

Proyecciones económicas 2025:

El **precio** de la *incertidumbre*

César Pabón Camacho

Director Investigaciones Económicas
Corficolombiana

22 de agosto de 2025

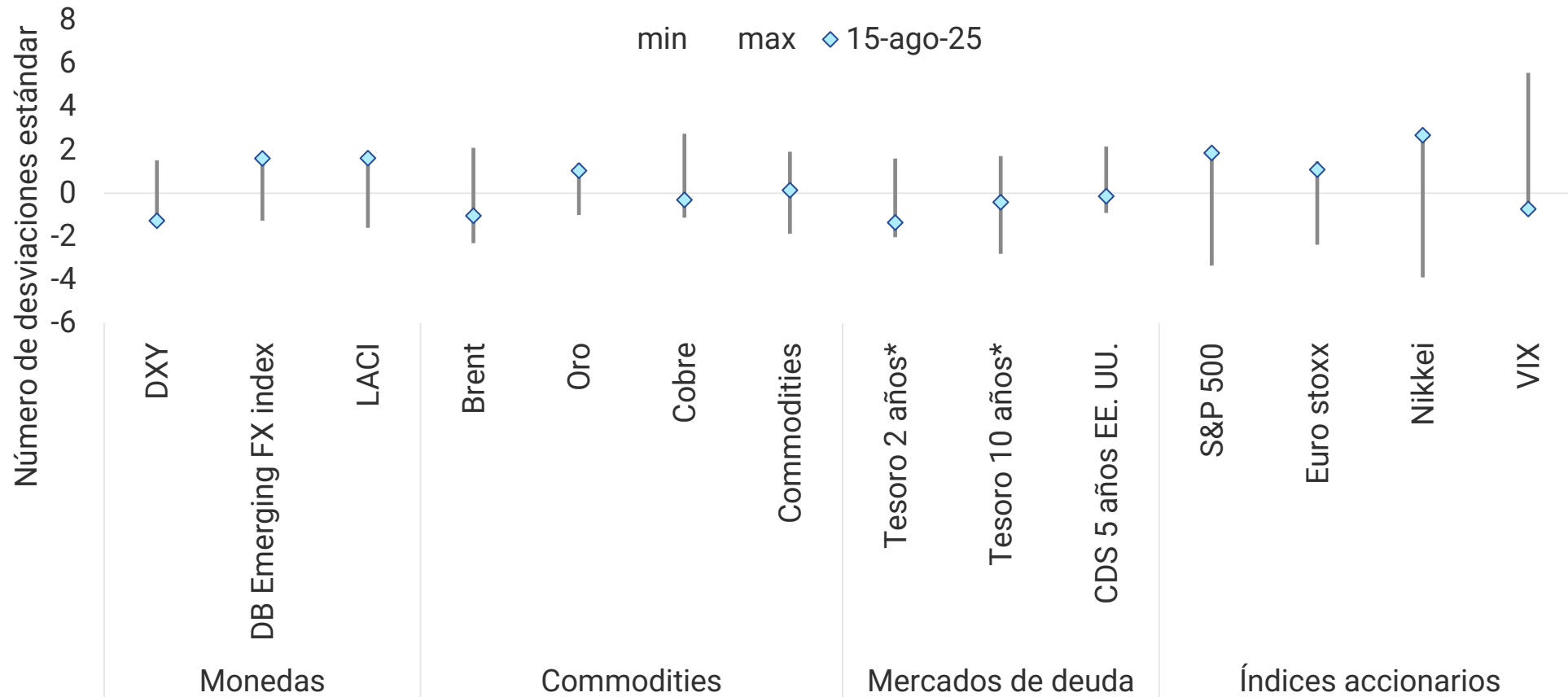




Nube de palabras del primer capítulo del *World Economic Outlook* del Fondo Monetario Internacional. Edición: Abril de 2025. Elaboración: Corficolombiana.

El precio de la incertidumbre se ha reflejado en una alta volatilidad de los mercados financieros desde que Trump asumió la presidencia.

Volatilidad de los mercados financieros

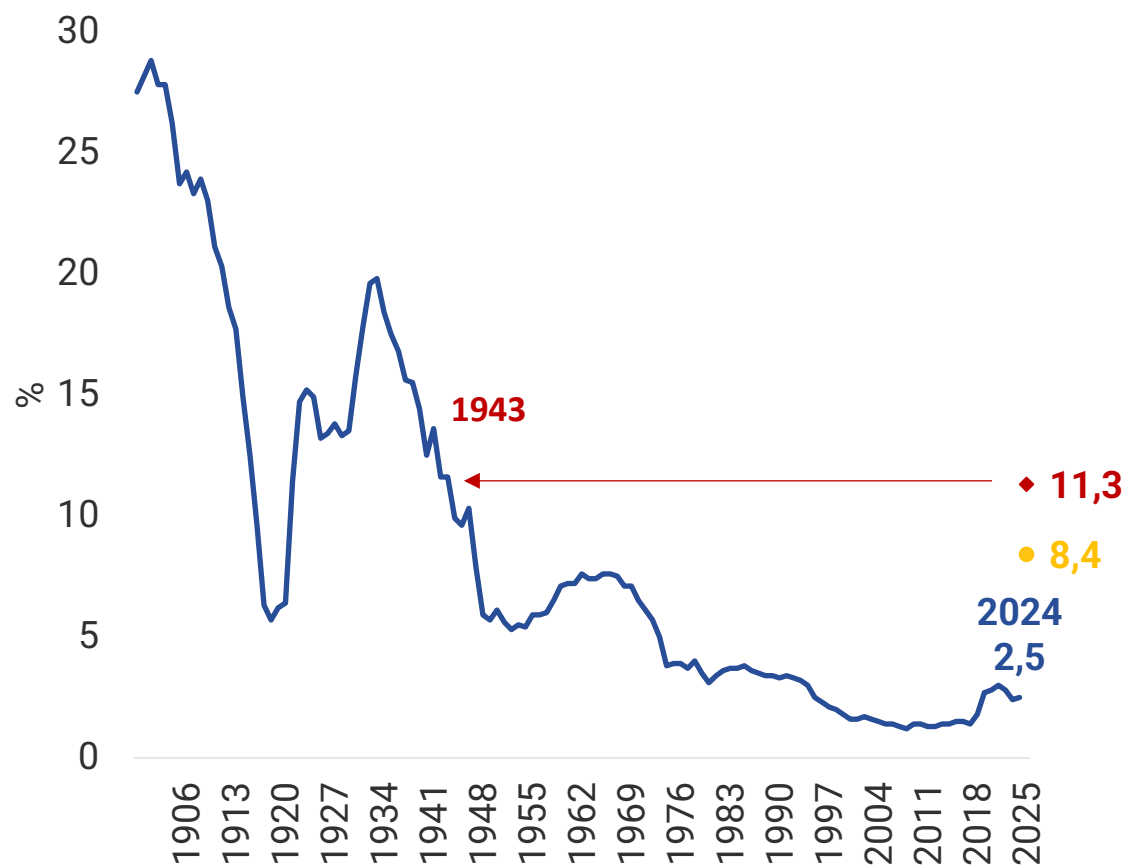


Fuente: LSGE - Workspace. Cálculos Corficolombiana. Los intervalos muestran el mínimo y máximo de desviaciones estándar que ha llegado a distanciarse cada indicador de su promedio durante el 19-ene-25 y el 15-ago-25.

*Tasas de los bonos soberanos.

Aunque los anuncios de Trump han perdido credibilidad, el arancel promedio que paga EE. UU. es casi 10 p.p. más alto que antes

Arancel promedio para todas las importaciones de EE. UU.

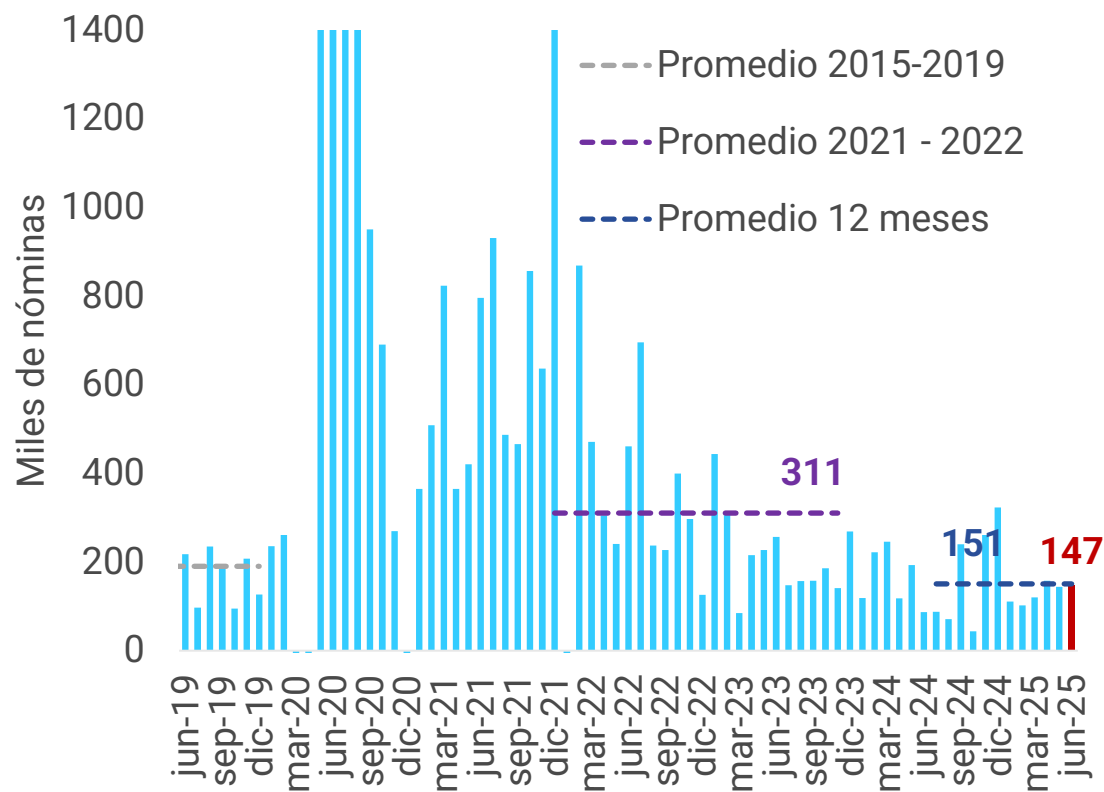


Potencial efecto económico de corto plazo de las políticas de la administración Trump

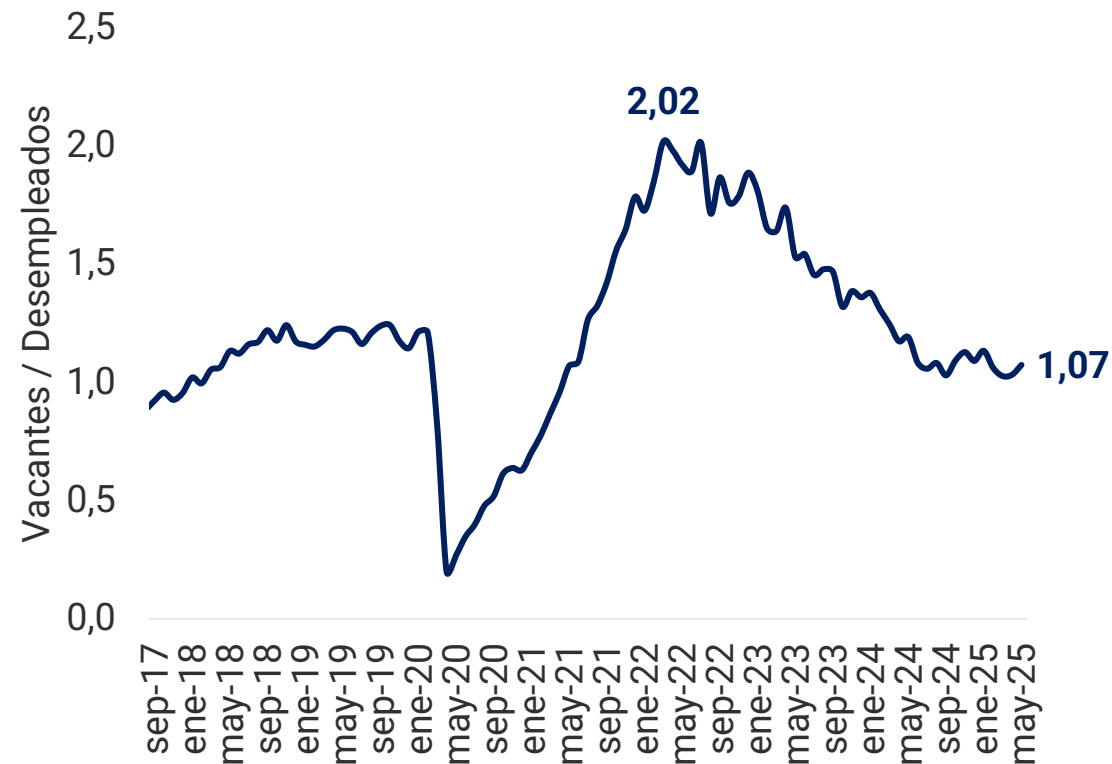
Política	Efecto en el corto plazo		
	PIB	Inflación	Cuentas fiscales
Comercial	●	●	●
Migratoria	●	●	●
Eficiencia del gasto (DOGE)	●	●	●
Desregulación	●	●	●
Energética	●	●	●

El mercado laboral estadounidense se ha ajustado de forma ordenada. La creación de empleos en junio fue similar al promedio del último año y la tasa de desempleo retrocedió a 4,1%

Creación mensual de nóminas no agrícolas

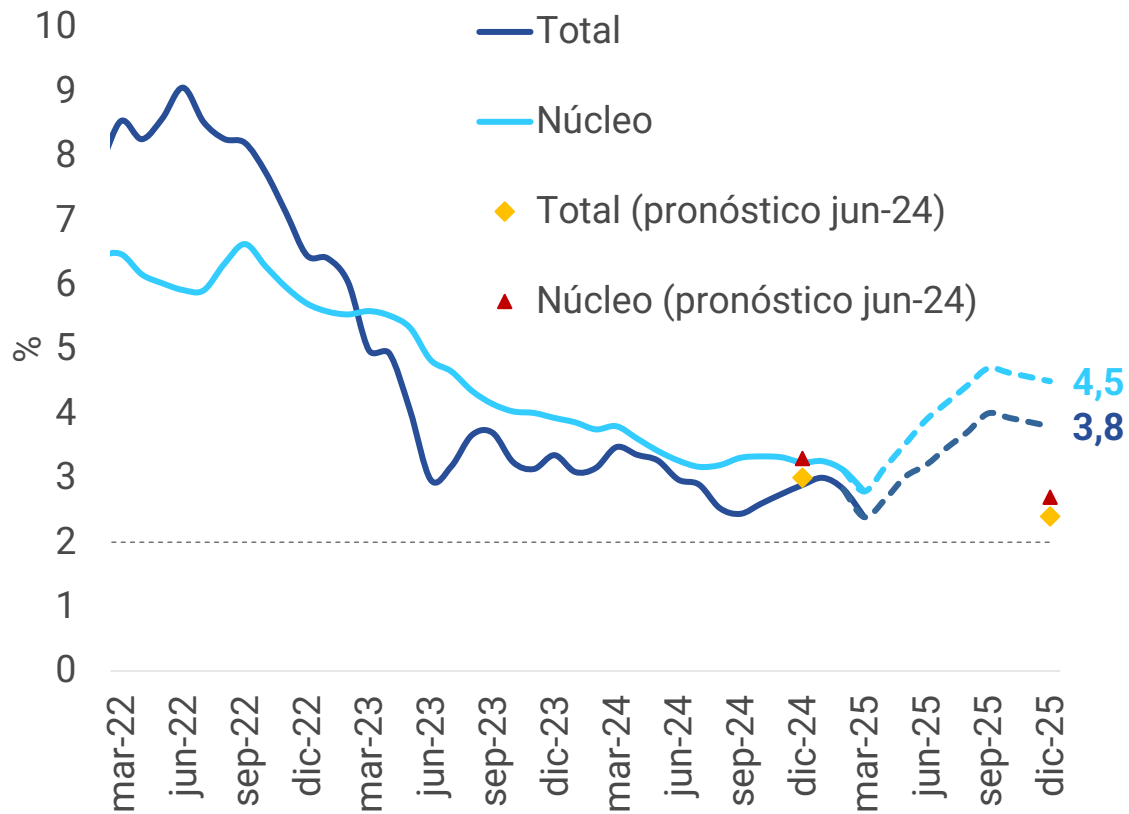


Número de vacantes disponibles por persona desempleada



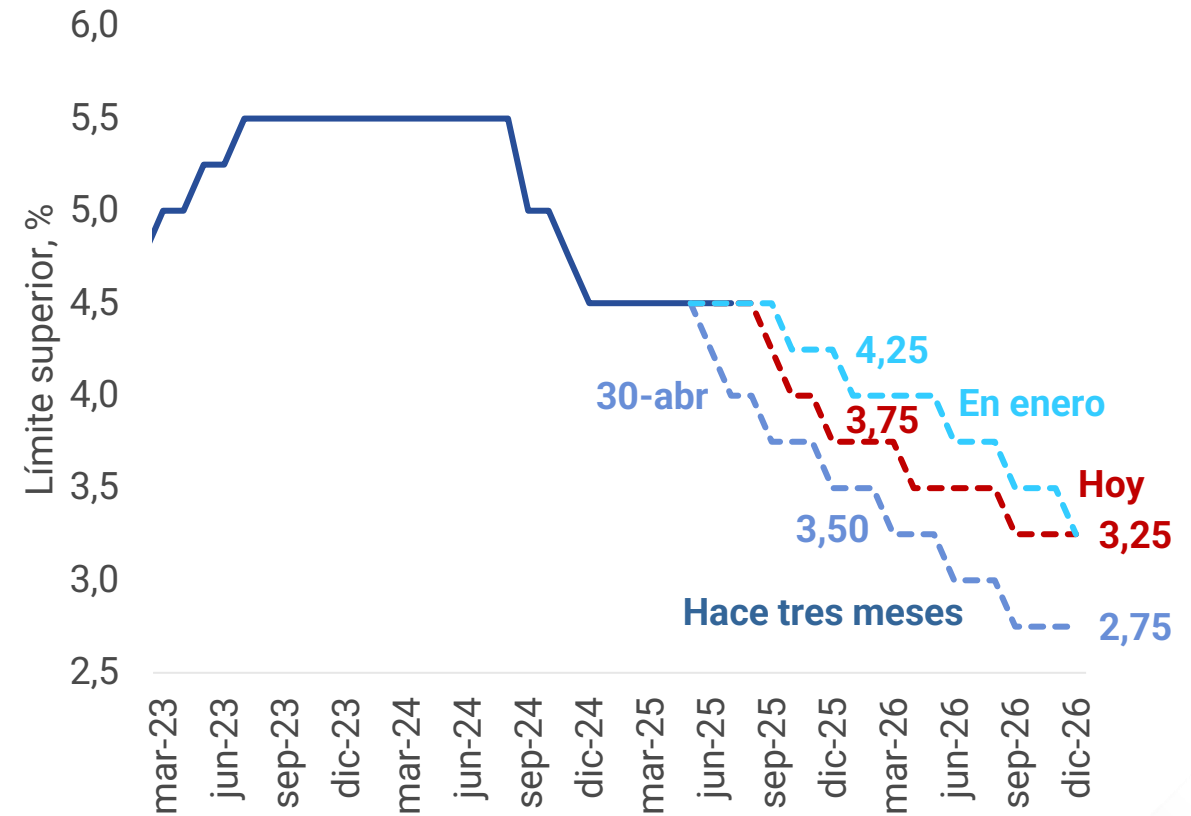
La guerra comercial tiene efectos estanflacionarios. La Fed retomaría el proceso de normalización de la tasa de interés en el último trimestre

Inflación IPC anual en EEUU



Fuente: LSGE – Workspace y JP Morgan

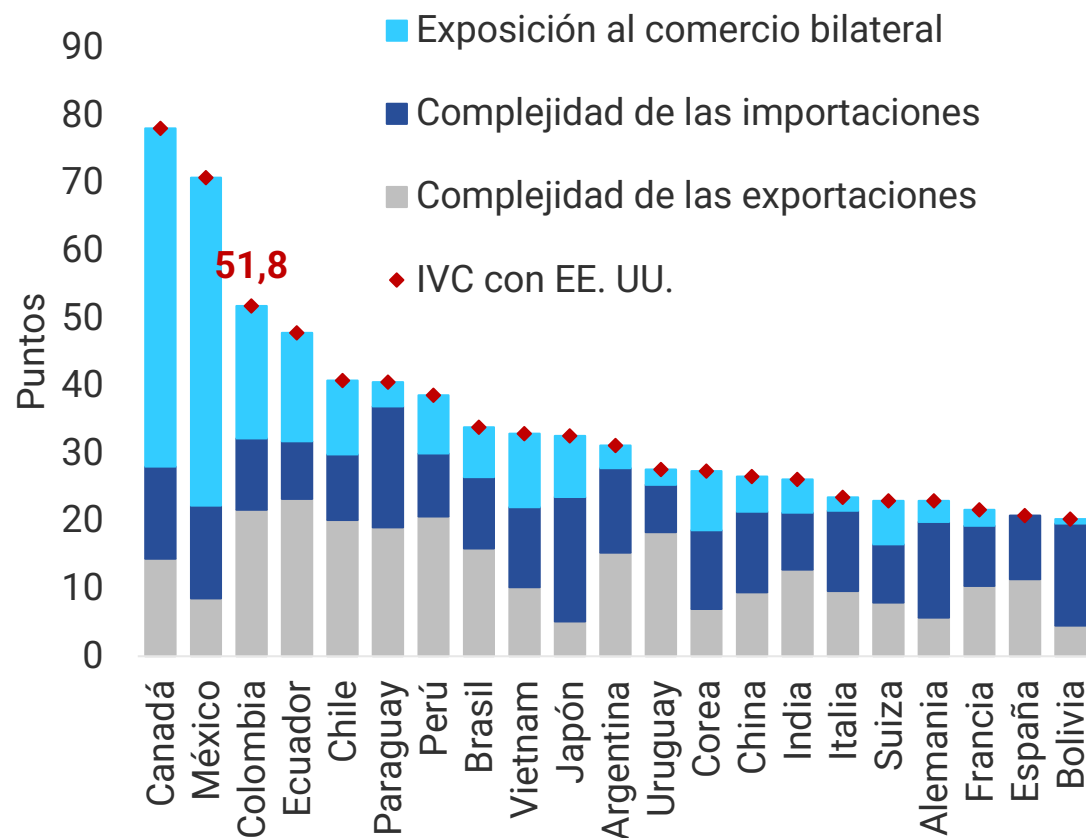
Senda esperada de la tasa de interés de los fondos federales



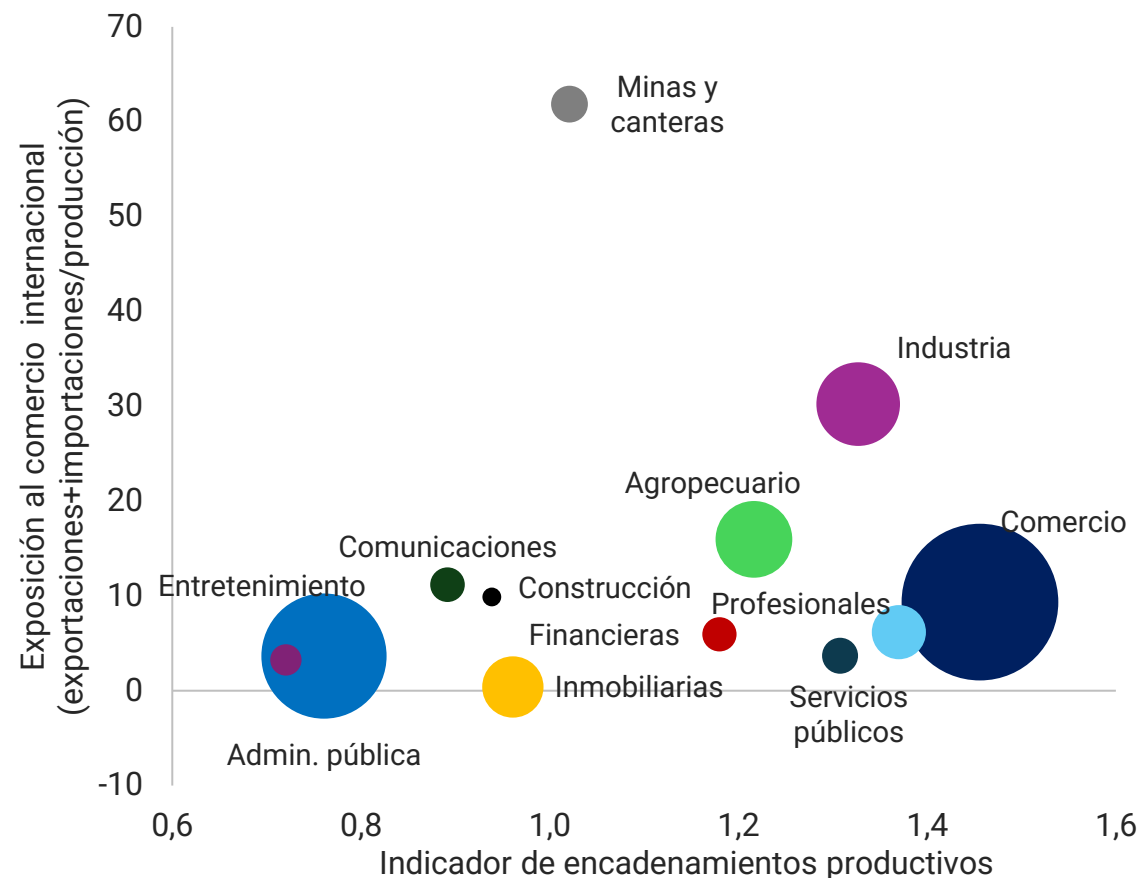
Fuente: CME Group de FedWatch Tool

Colombia es uno de los países más vulnerables al comercio con EE. UU., siendo el comercio, industria y agro los sectores más expuestos

Índice de vulnerabilidad comercial con EE. UU. de sus principales socios comerciales y LatAm

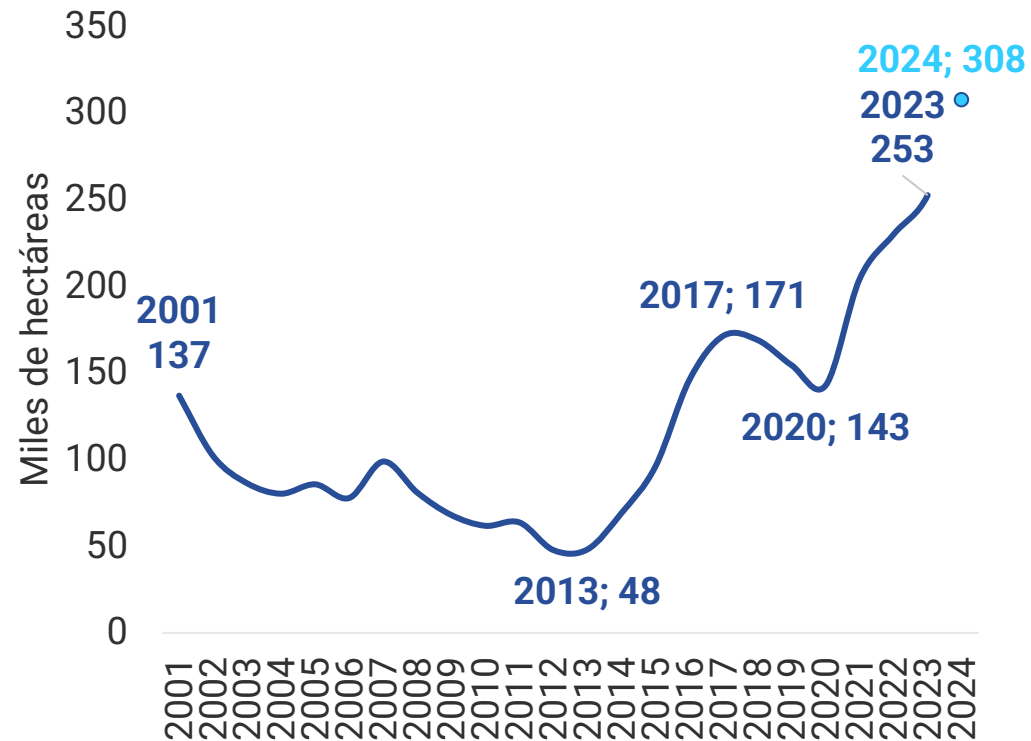


Vulnerabilidad comercial sectorial



La descertificación por parte de Estados Unidos parece inminente, con importantes repercusiones en la cooperación y la confianza.

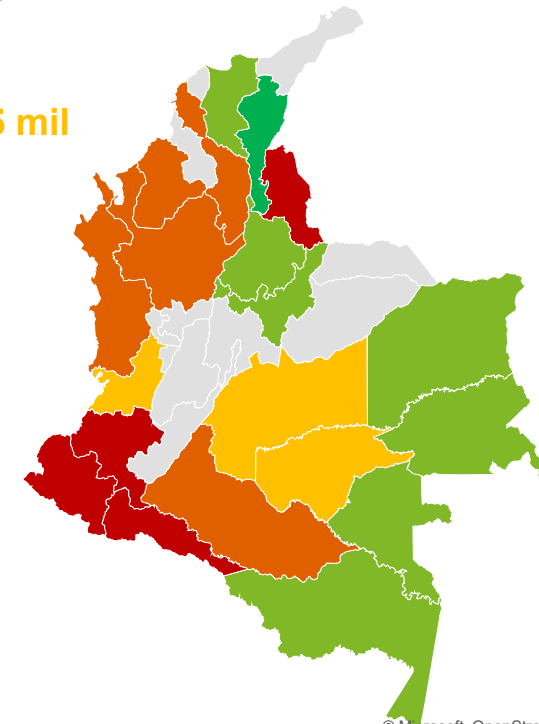
Evolución del área sembrada de coca en Colombia



Clasificación departamental del área sembrada de coca en 2023

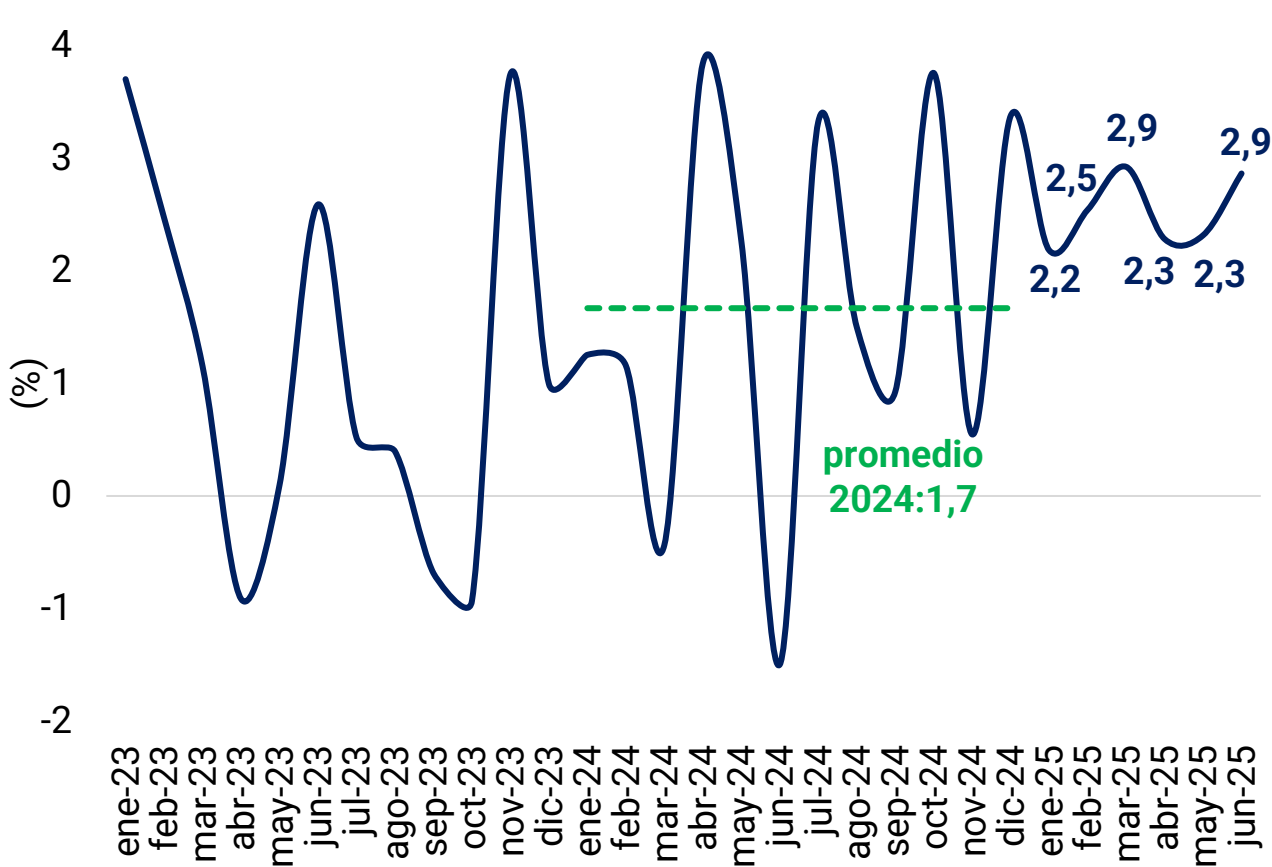
Área sembrada:

- +30 mil
- 5 mil a 20 mil
- Entre 2 mil y 5 mil
- Hasta 2 mil
- 0 (Cesar)*

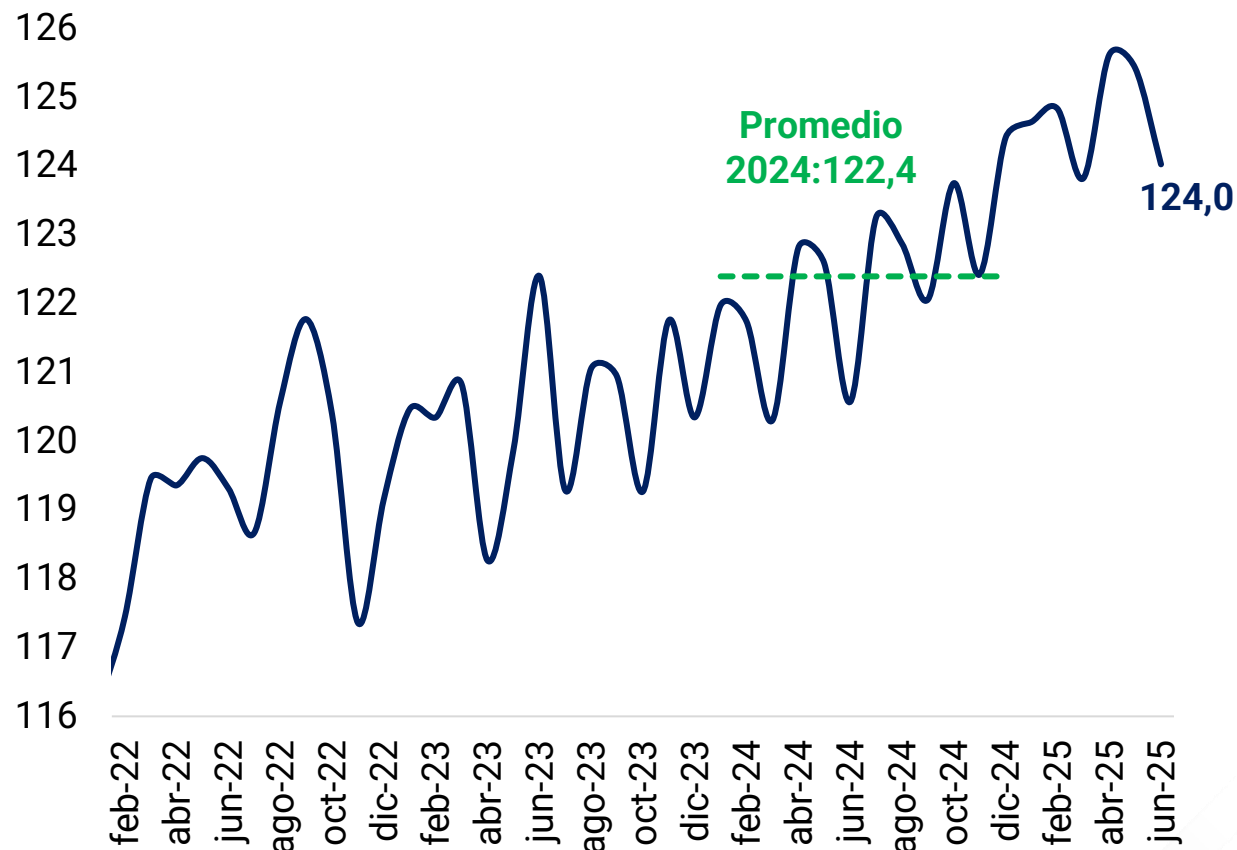


En junio, el ISE creció 2,8% anual acelerándose frente a los meses de abril y mayo

Variación anual del ISE desestacionalizado (%)



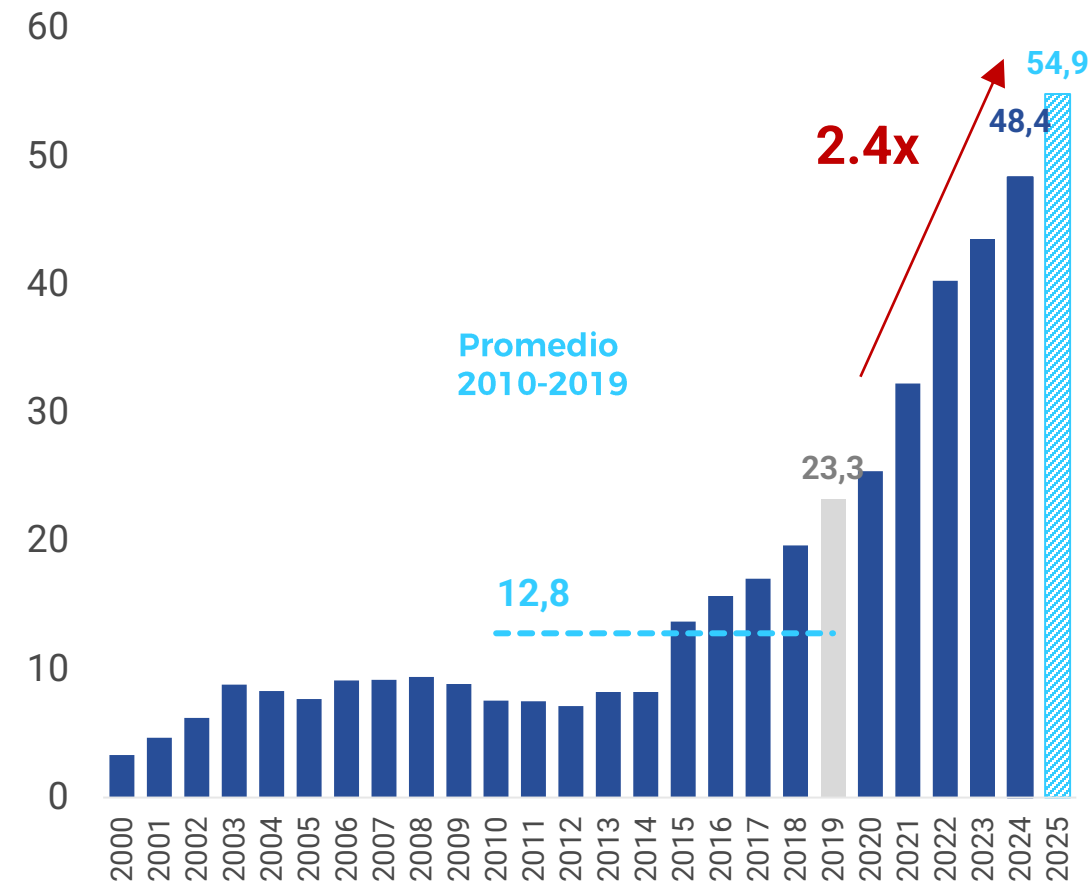
Nivel del ISE desestacionalizado (2015=100)



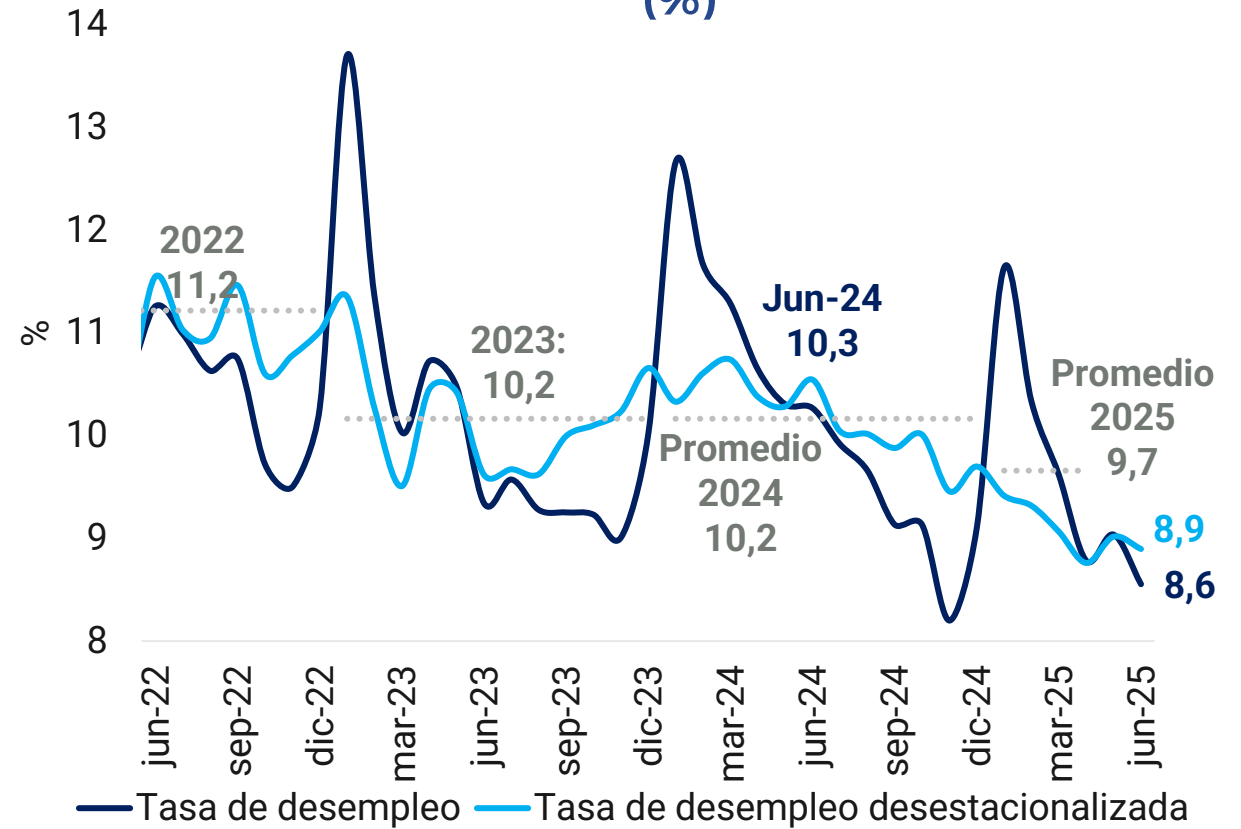
Fuente: DANE. Cálculos Corficolombiana

El boom de las remesas y aumento del empleo (informal) ha impulsado el consumo privado

Ingresos por remesas hacia Colombia COP billones

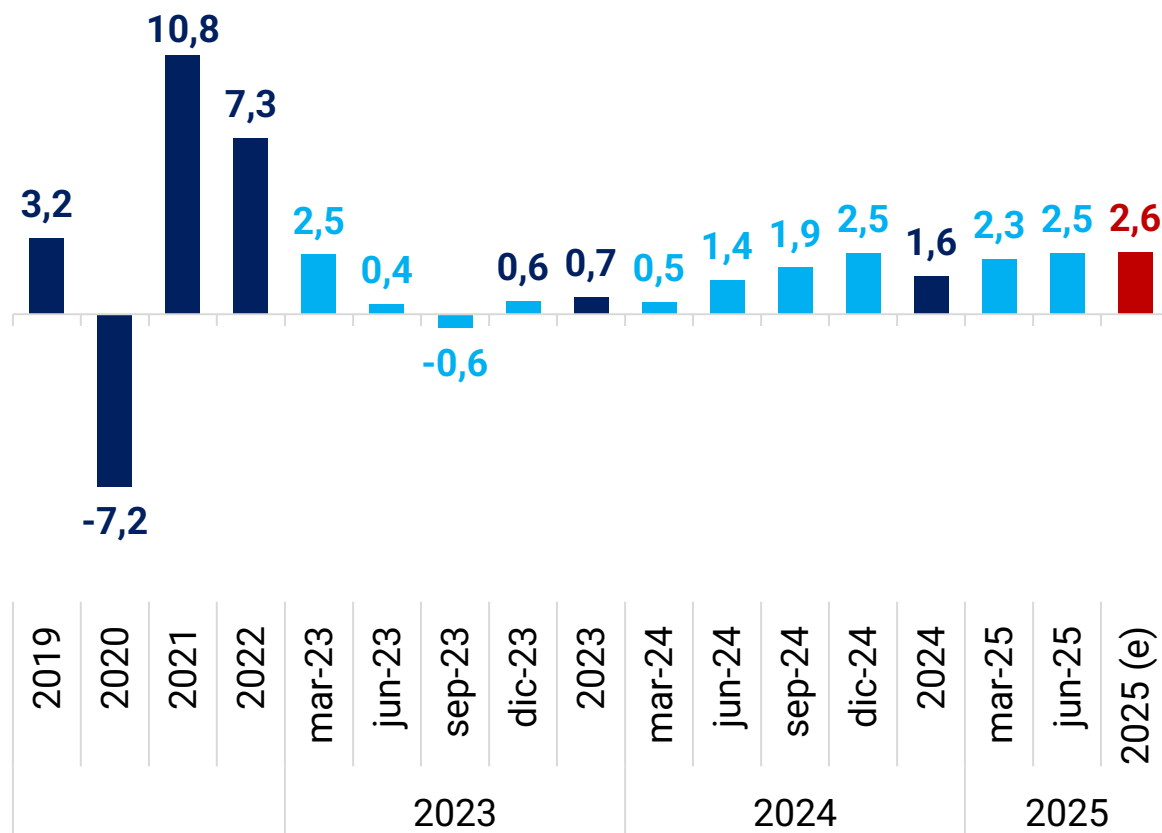


Tasa de desempleo nacional (%)

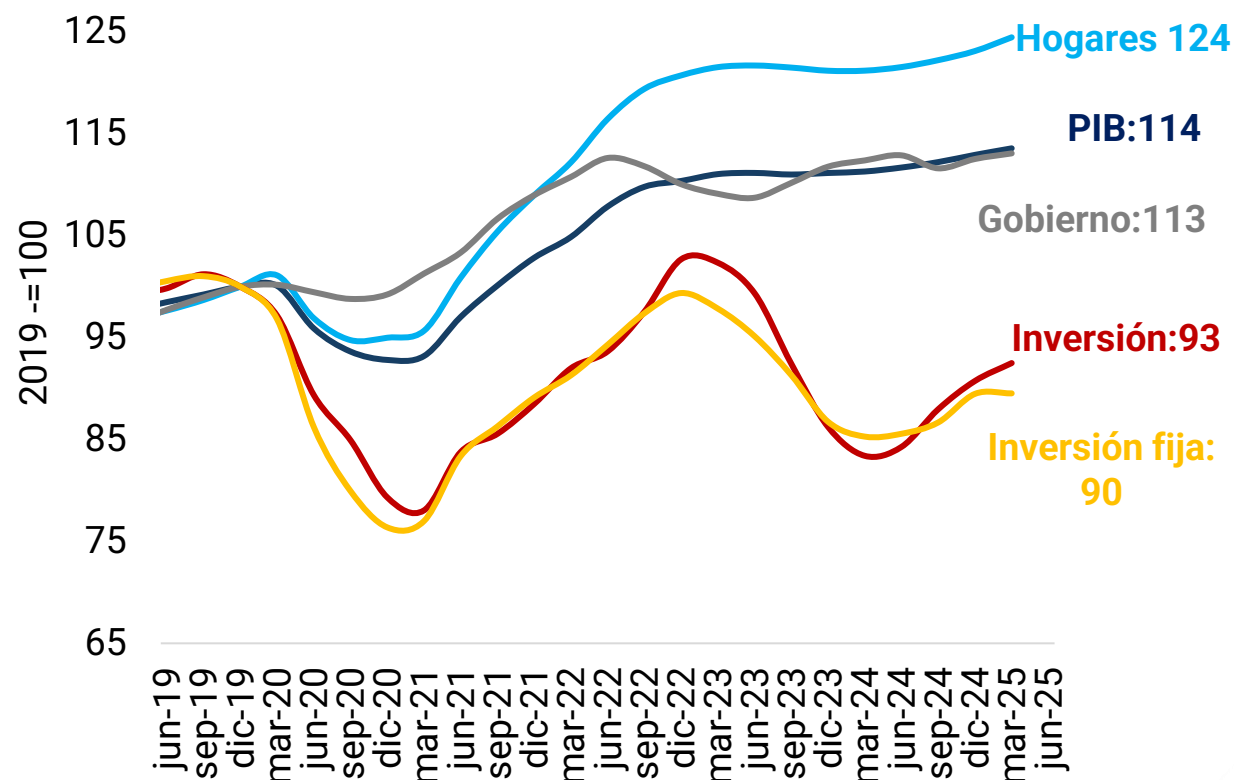


En el segundo trimestre del año la economía se aceleró al 2,5%. El consumo continua siendo el motor de la actividad económica, mientras la inversión se mantiene rezagada

Crecimiento anual del PIB (%)

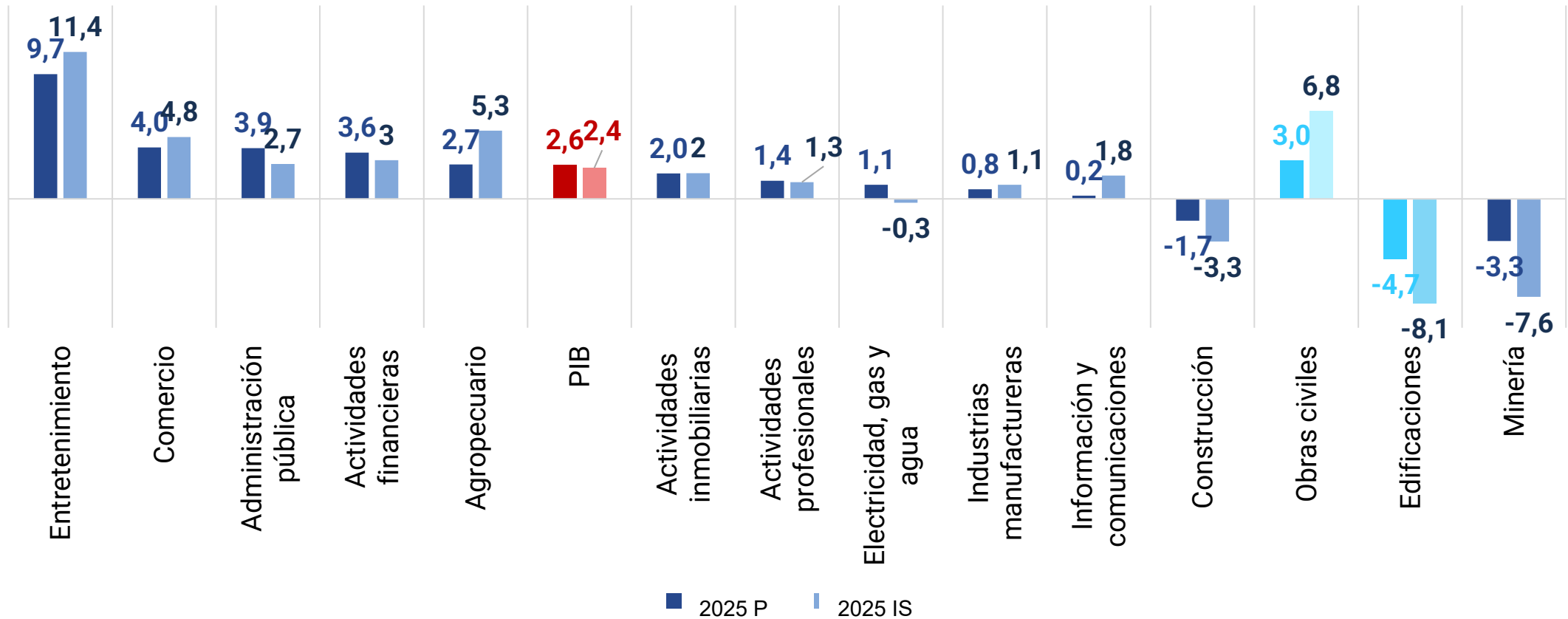


Evolución de la actividad económica*



**Esperamos que la economía colombiana se expanda 2,6% en 2025.
Las actividades artísticas y el comercio crecerían más de 4%,
mientras que la construcción de edificaciones y la minería caerían**

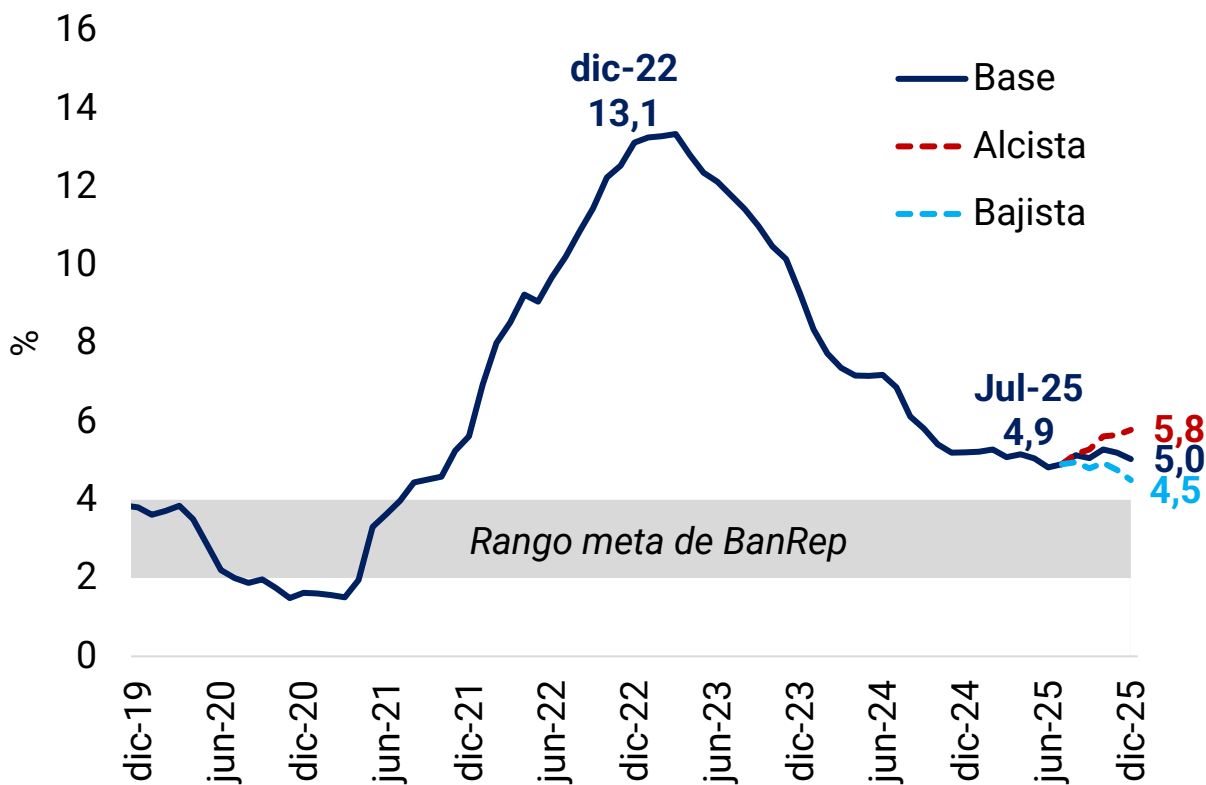
Proyección de crecimiento 2025 (%)



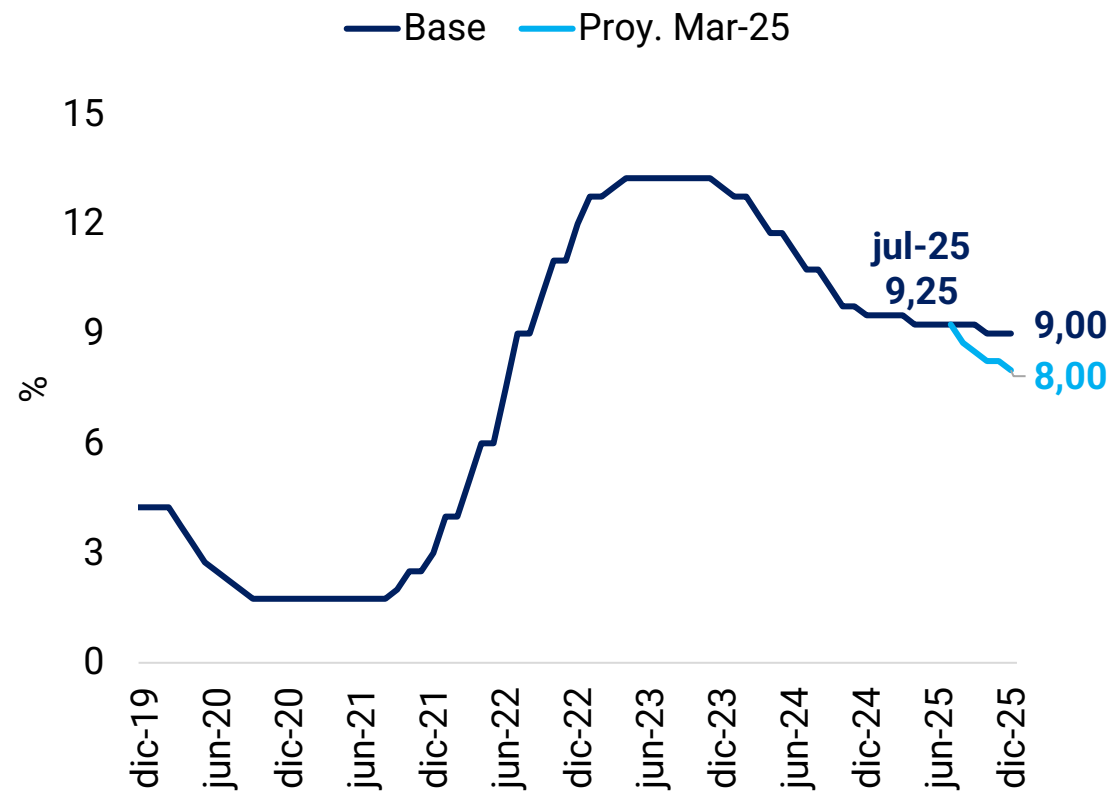
Fuente: Elaboración Corficolombiana.

La inflación habría tocado fondo en junio y se acelerará gradualmente durante el segundo semestre, para cerrar el año en 5,0%. Se proyecta que la tasa de política monetaria alcance 9,0% al finalizar 2025

Escenarios de inflación

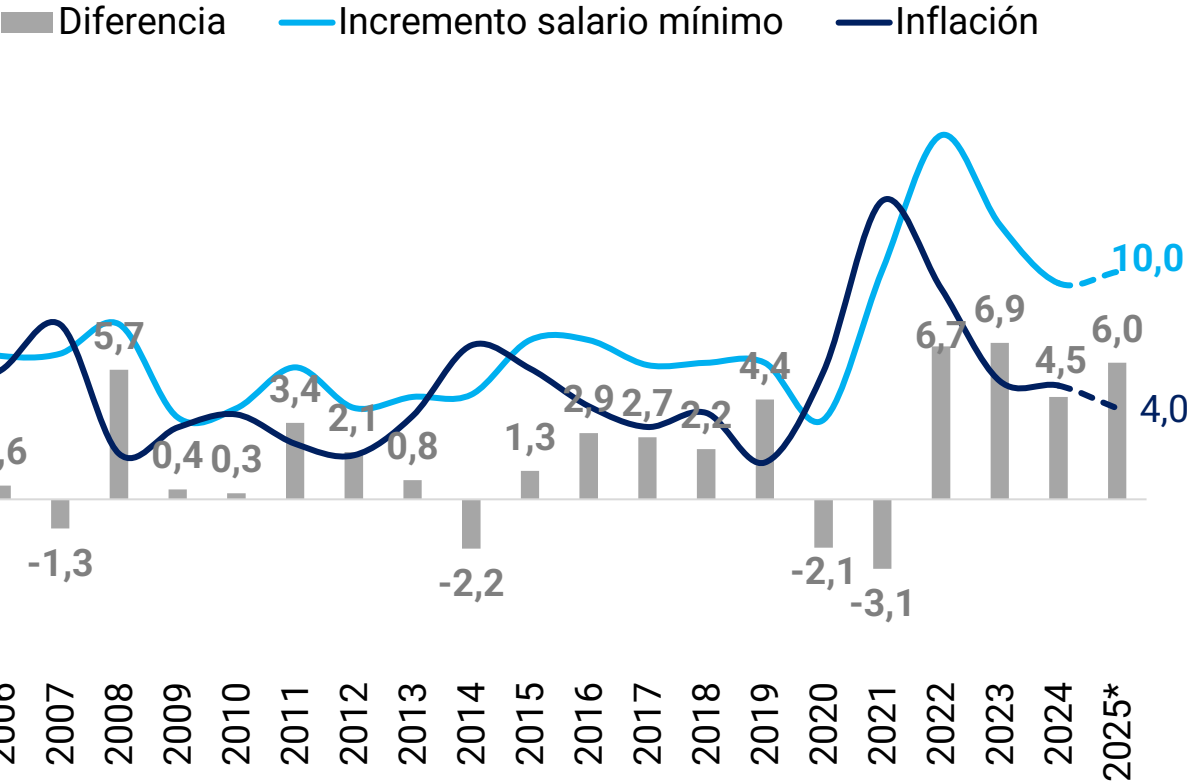


Senda esperada de la tasa de política monetaria



Entre 2023 y 2025, el salario mínimo ha registrado un incremento cercano al 18%. Según el Banrep, estos aumentos impactan aproximadamente el 21% de la canasta total del IPC

Incrementos en el salario mínimo vs inflación

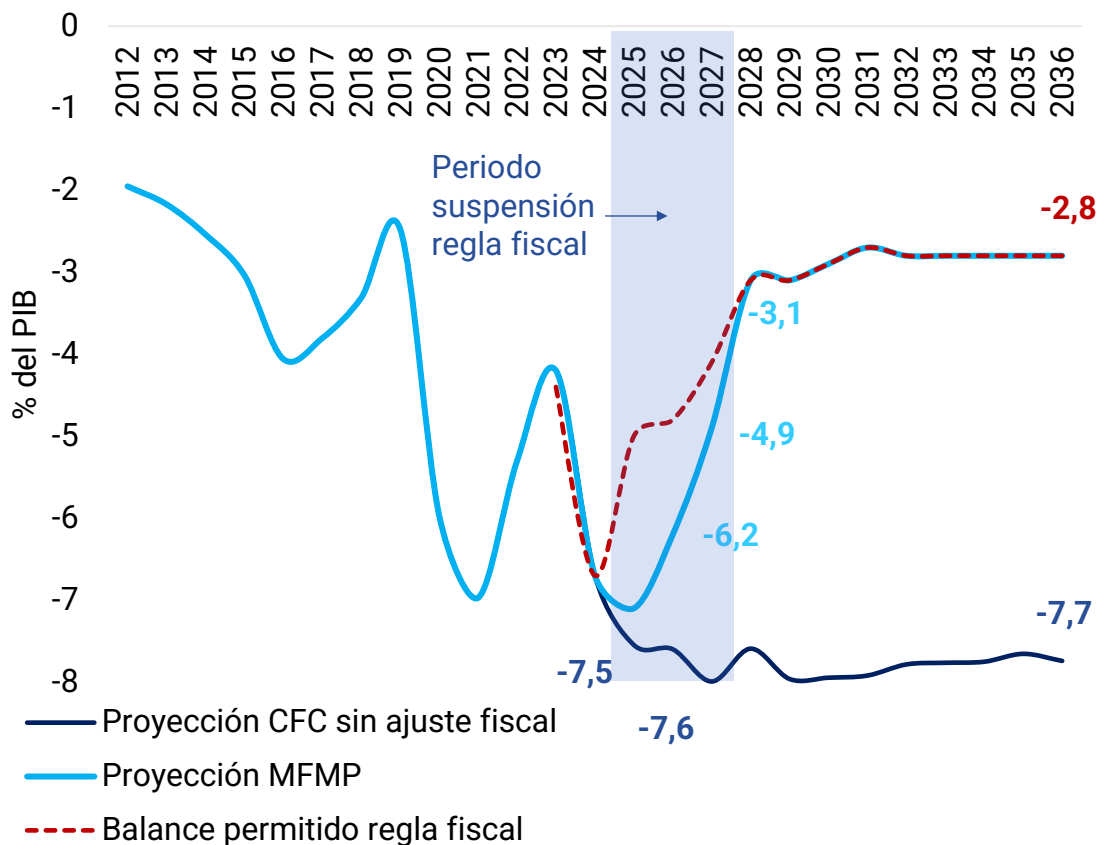


49 de los **188** rubros del IPC son indexados con una participación del **60%****

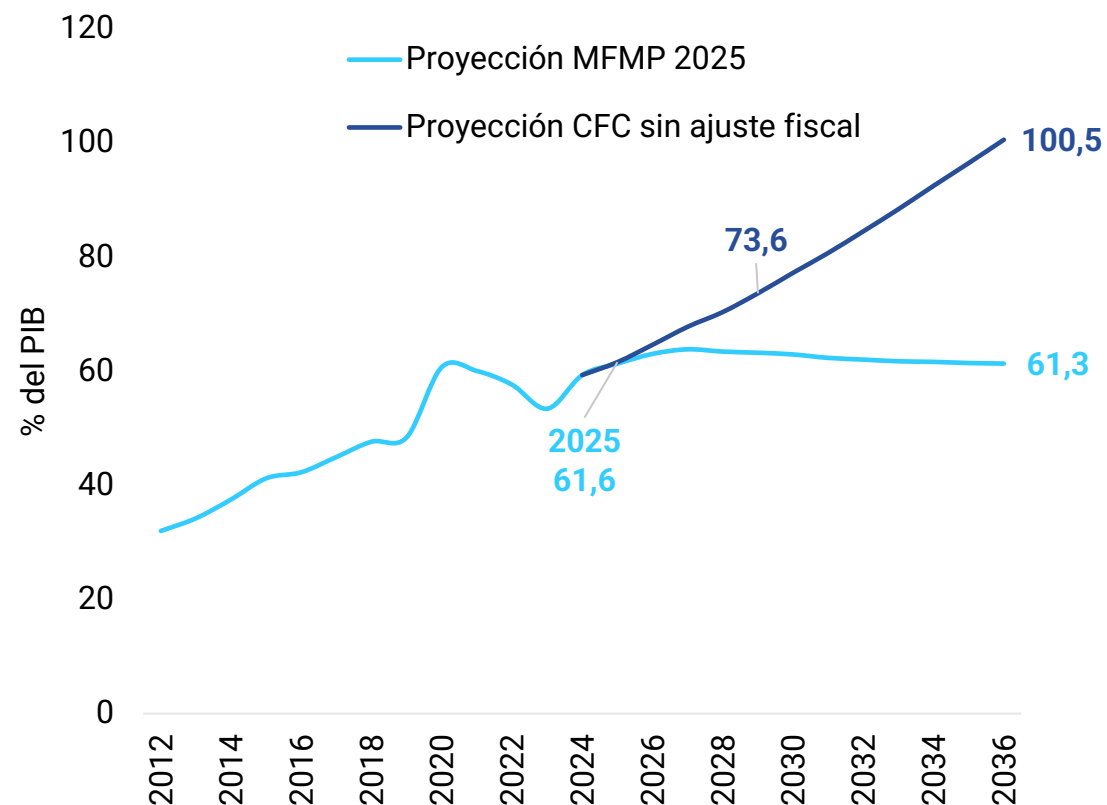
	Inflación Pasada	Salario mínimo	Ambos
Número de rubros	17	16	16
Participación en el IPC	39%	6,5%	14,4%

Finanzas públicas: ¿al filo del precipicio? En ausencia de un plan de ajuste estructural, el déficit fiscal podría mantenerse cerca al 7,7% del PIB y la deuda neta podría superar el 100% del PIB en 10 años

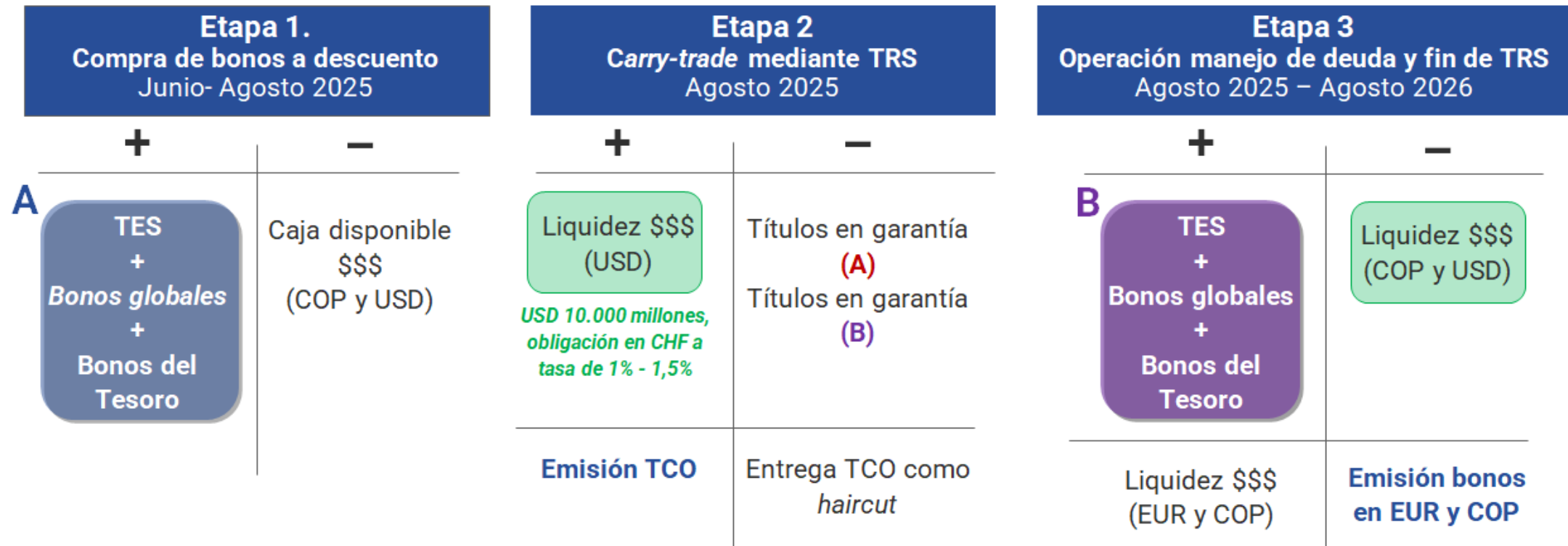
Balance total GNC, % del PIB



Deuda neta/PIB, GNC



Es una operación de tesorería, no de financiamiento. Le da liquidez temporal para gestionar la curva deuda, reduciendo la tasa de interés, pero aumentando riesgo de refinanciación y de tasa de cambio



Compra títulos a descuento usando caja disponible.

Mediante un TRS, la Nación adquiere liquidez TEMPORAL en USD, entrega en garantía títulos comprados **(A)** y **(B)** y emite TCO para entregar como *haircut*.

Operación de manejo de deuda (canje):

1. Sustituye títulos de colateral con emisiones a par, principalmente en EUR y COP.
2. El TRS quedará cancelado en agosto de 2026.

Moody's bajó la calificación de Colombia al último escalón del grado de inversión y S&P la redujo de BB+ a BB.

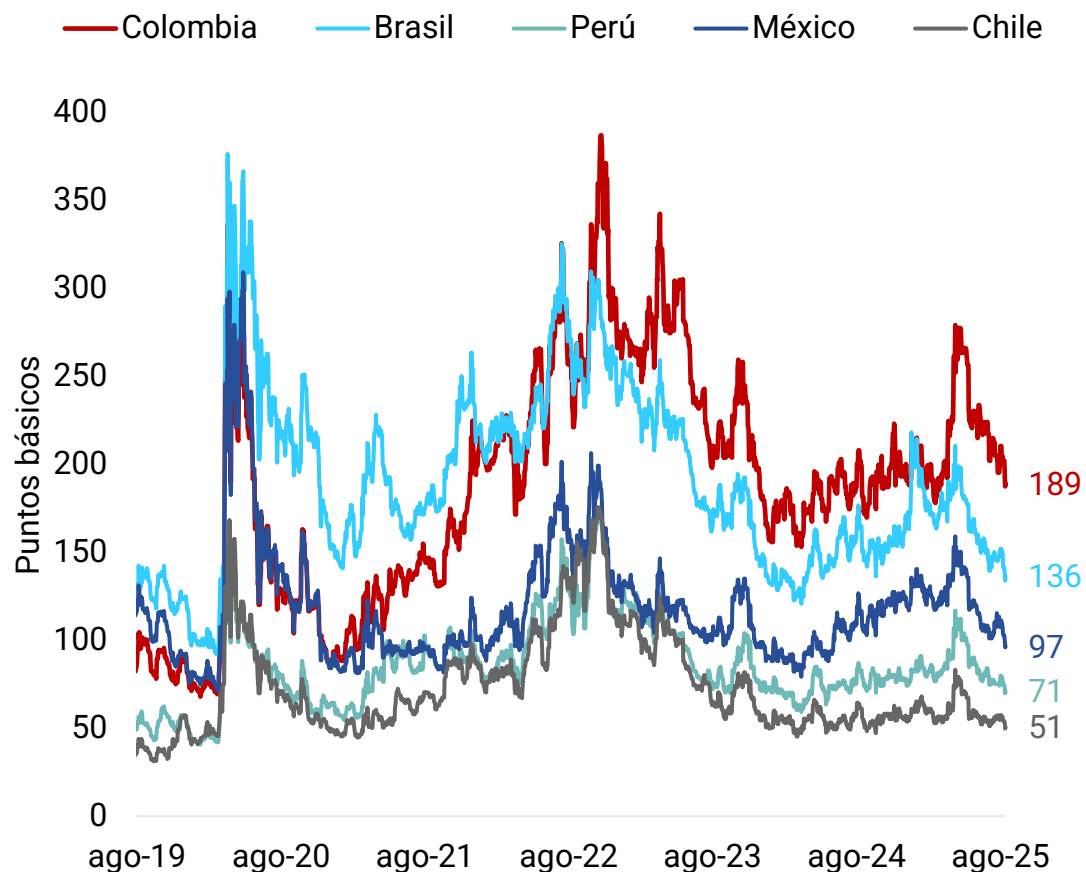
Nota de riesgo soberana y outlook

Grado	Descripción	S&P		Moody's		Fitch	
		Calificación	Perspectiva	Calificación	Perspectiva	Calificación	Perspectiva
Grado de inversión	Prime	AAA		Aaa		AAA	
		AA+		Aa1		AA+	
	Alto	AA		Aa2		AA	
		AA-		Aa3		AA-	
	Medio	A+		A1		A+	
		A		A2		A	
		A-		A3		A-	
	Bajo	BBB+		Baa1	jun-24	BBB+	
		BBB		Baa2	Negativa	BBB	
		BBB-	ene-24	Baa3	Estable	BBB-	mar-25
Grado especulativo	Especulativo	BB+	Negativa	Ba1	jun-25	BB+	Negativa
		BB	Negativa	Ba2		BB	
		BB-	jun-25	Ba3		BB-	
	Altamente especulativo	B+		B1		B+	
		B		B2		B	
		B-		B3		B-	
	Riesgo considerable	CCC+		Caa1		CCC+	
		CCC		Caa2		CCC	
		CCC-		Caa3		CCC-	
	Extremadamente especulativo	CC		Ca		CC	
		C		C		C	
	Default / No pago	RD		/		RD	
		SD		/		SD	

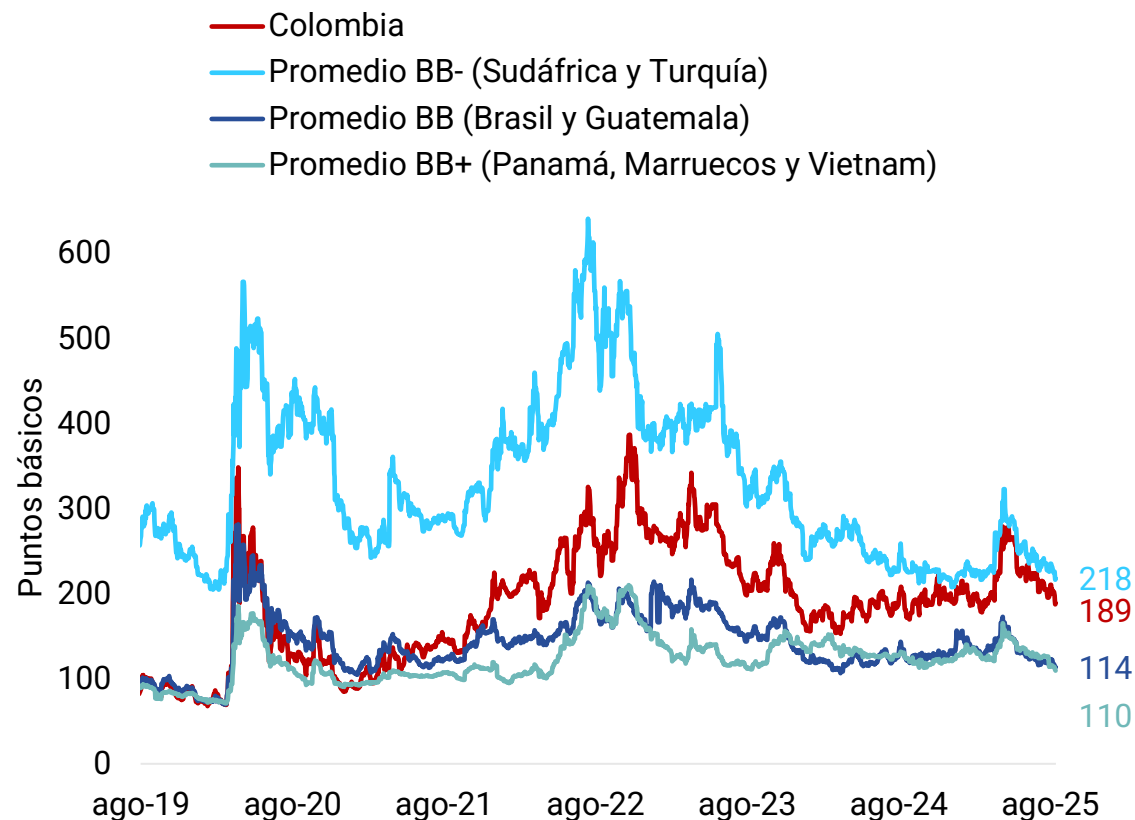
Fuente: S&P, Moody's y Fitch Ratings

La prima de riesgo en Colombia se mantiene como la más alta de la región. Recientemente ha empezado a alejarse de los pares “BB-” y empieza a acercarse a su grupo de “BB”, más coherente con su actual calificación

CDS a 5 años de las principales economías latinoamericanas

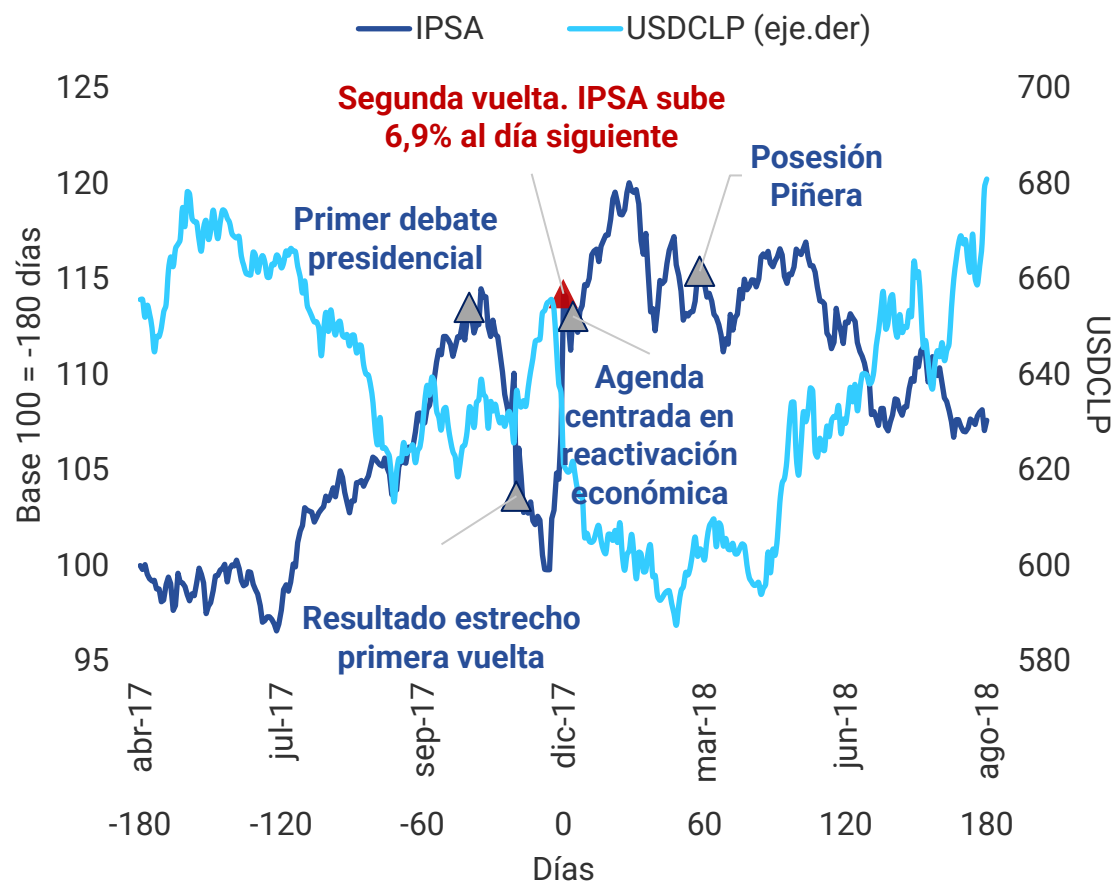


CDS a 5 años de Colombia versus países con calificaciones de riesgo de crédito

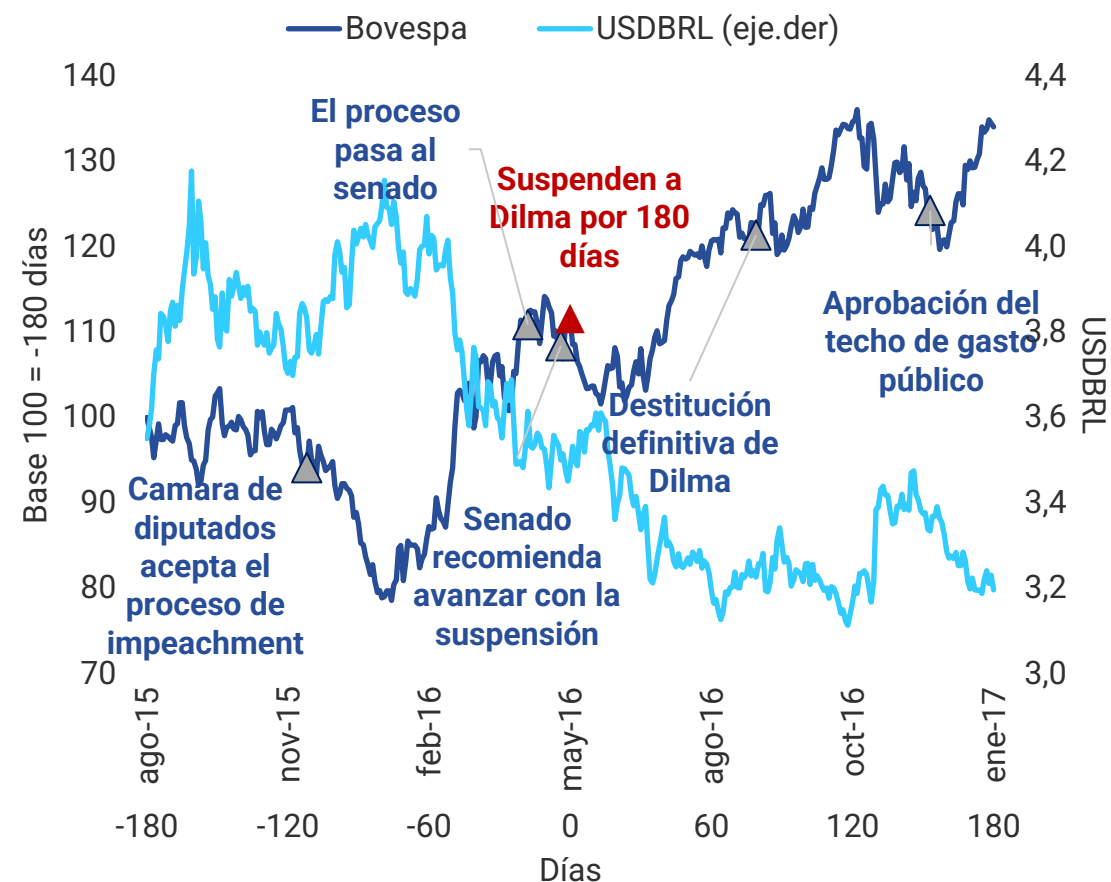


En los próximos meses podría influir la expectativa de un *trade* electoral; pero su sostenibilidad dependerá de que el próximo gobierno priorice la consolidación fiscal, el fortalecimiento institucional y el retorno de la confianza

Tasa de cambio frente al dólar e índice accionario de Chile



Tasa de cambio frente al dólar e índice accionario de Brasil



Perspectivas Económicas 2025

La economía global atraviesa un periodo de **alta volatilidad**, marcado por el inicio de una nueva era de guerra comercial. Aunque aún es pronto para medir su impacto, **en el corto plazo el panorama es desfavorable para Colombia** debido a su alta vulnerabilidad.

Estas condiciones **imponen un techo adicional a la reactivación**. Mantenemos una proyección de crecimiento de 2,6% en 2025 (vs. 1,6% actual), aunque en los últimos tres meses la balanza de riesgos se ha deteriorado. La **inversión seguirá afectada: el precio de la incertidumbre**.

La **inflación aún está lejos de la meta**. Se prevé que cierre 2025 en 5%, con riesgos al alza en el segundo semestre. La tasa de política monetaria bajaría con cautela al 9,0%.

Sin un ajuste creíble, **las finanzas públicas están al filo del precipicio**. El déficit proyectado 2025 y 2026 aún luce optimista. Las soluciones financieras no resuelven el problema fiscal y abren exposición cambiaria y de refinanciamiento, aunque podrían mitigar parcialmente **los vientos de depreciación**.

Este entorno también puede abrir **oportunidades**, siempre que se implementen medidas efectivas. Insistimos en que la reactivación debe comenzar por fortalecer la confianza inversionista, especialmente en sectores intensivos en capital como construcción, industria, energía e hidrocarburos.