

PERSPECTIVAS ECONÓMICAS 2025:

¿LUZ AL FINAL DEL TÚNEL?

César Pabón Camacho
Director Investigaciones Económicas
Corficolombiana
Febrero 4 de 2025

**SEMILLA
DEL CRECIMIENTO**

INVERSIÓN

INCERTIDUMBRE

REACTIVACIÓN ECONÓMICA



La economía estadounidense mantiene un desempeño muy superior al de sus pares en la zona euro, Reino Unido y Japón.

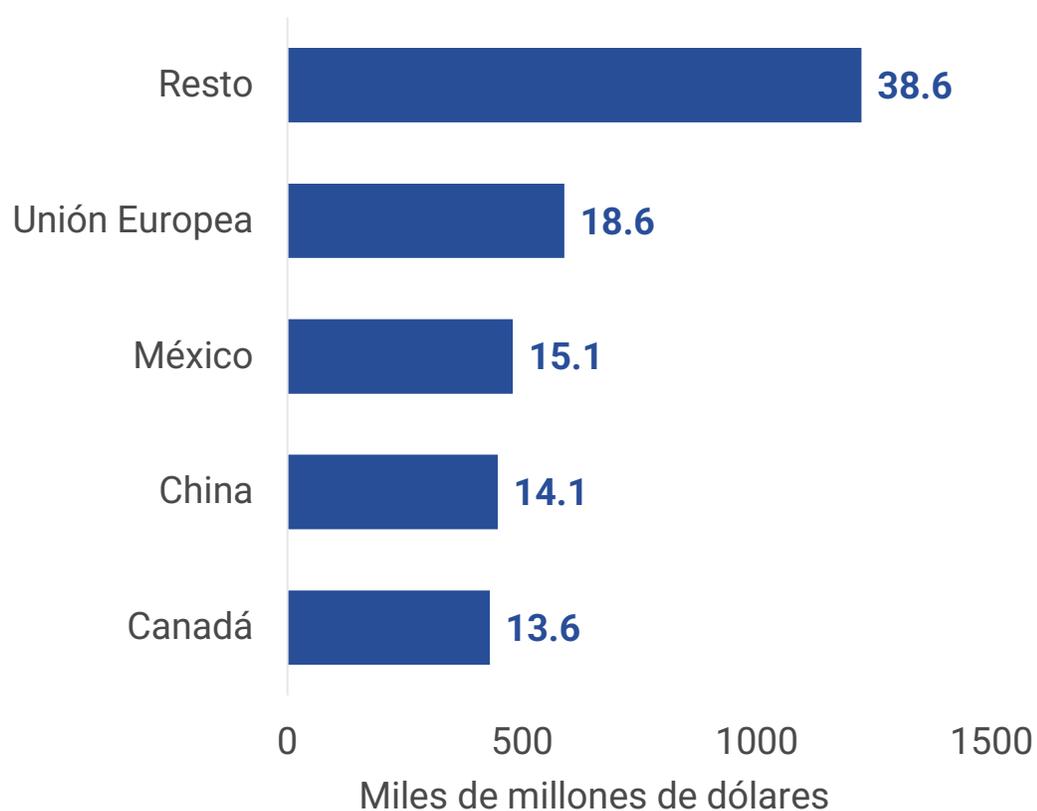
Proyecciones de crecimiento económico 2024 y 2025

	Proyección para 2024			Proyección para 2025		
	24-oct	17-ene	Cambio	24-oct	17-ene	Cambio
	(%)	(%)	(p.p.)	(%)	(%)	(p.p.)
PIB mundial	3,2	3,2	0,0	3,2	3,3	0,1
Economías avanzadas	1,8	1,7	-0,1	1,8	1,9	0,1
EE. UU.	2,8	2,8	0,0	2,2	2,7	0,5
Eurozona	0,8	0,8	0,0	1,2	1,0	-0,2
Reino Unido	1,1	0,9	-0,2	1,5	1,6	0,1
Japón	0,3	-0,2	-0,5	1,1	1,1	0,0
EM y en desarrollo	4,2	4,2	0,0	4,2	4,2	0,0
Asia	5,3	5,2	-0,1	5,0	5,1	0,1
China	4,8	4,8	0,0	4,5	4,6	0,1
India	7,0	6,5	-0,5	6,5	6,5	0,0
Europa	3,2	3,2	0,0	2,2	2,2	0,0
América Latina y el Caribe	2,1	2,4	0,3	2,5	2,5	0,0

Fuente: FMI, *World Economic Outlook*. Ediciones: octubre de 2024 y enero de 2025.

Trump asumió nuevamente la presidencia de EE. UU. Entre sus primeros actos oficiales sentó los temas migratorios, comerciales y energéticos como las prioridades de su gobierno.

Valor de las importaciones de EE. UU. en 2023



Prioridades del nuevo gobierno de Donald J. Trump

Política migratoria:

- Estado de emergencia en la frontera sur de EE. UU., militarización y cierre de la misma.
- Reinstauración del programa "Stay in Mexico"
- Mayores recursos destinados a la deportación masiva.

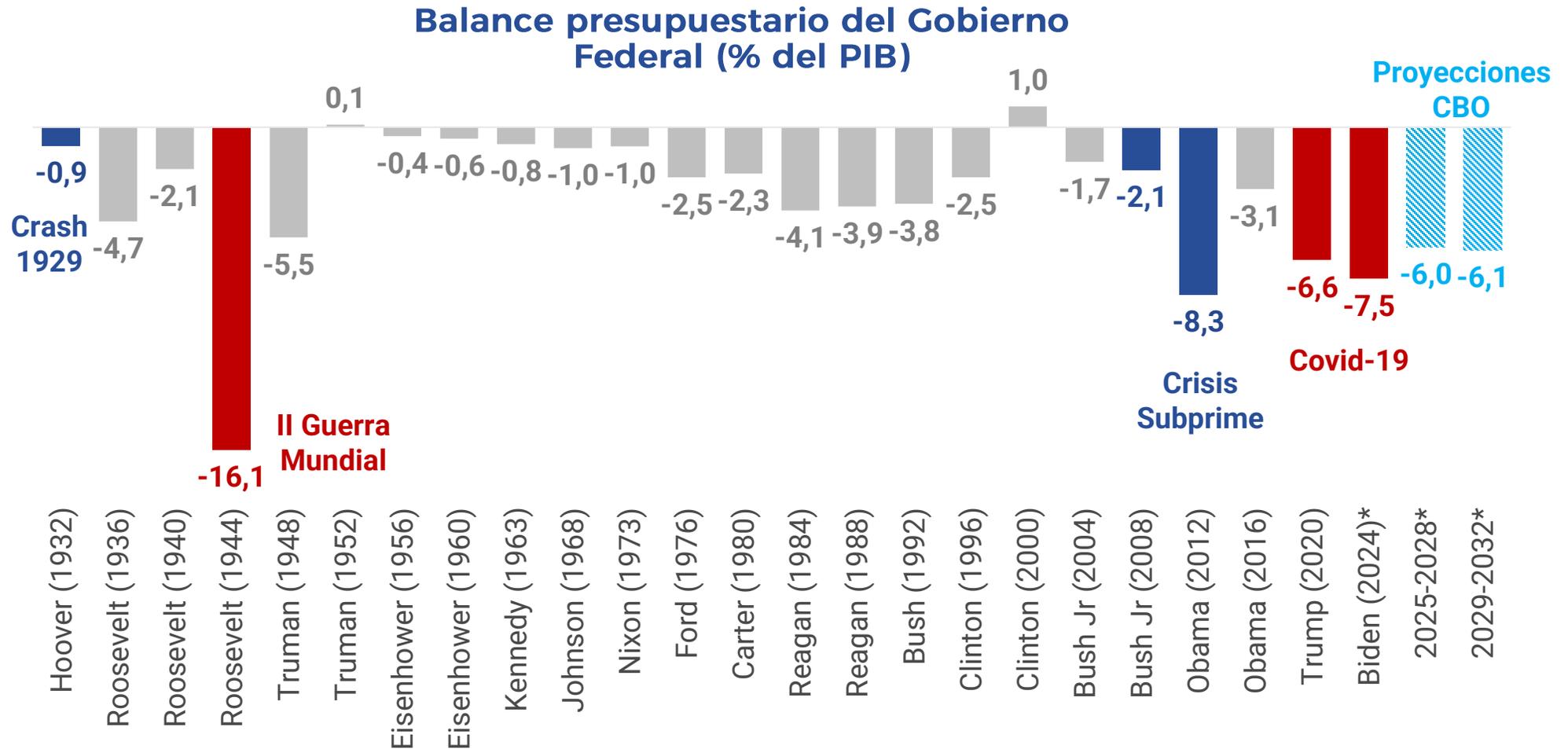
Política comercial:

- Aranceles del 25% para las importaciones desde Canadá y México, a partir del 1° de febrero, postergado un mes.
- Aranceles del 10% para las importaciones desde China (campaña: 60%), a partir del 1° de febrero (14%).
- Aranceles a la Unión Europea.

Política energética:

- Estado de emergencia energética. Principal mecanismo para contener la inflación.
- Acelerar la concesión de permisos y la aprobación de proyectos de perforación, refinería y transporte, enfocados en la industria petrolera.
- Reducir las trabas medioambientales que puedan enfrentar estos proyectos.

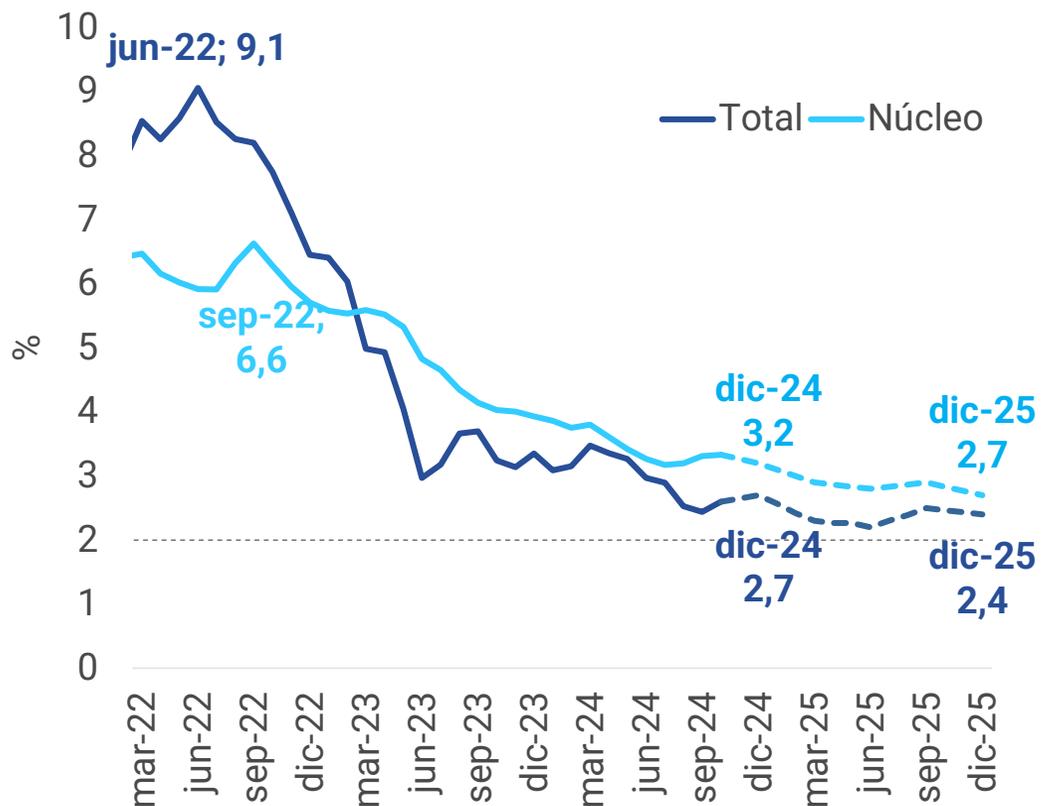
El elevado déficit fiscal de EE. UU. es comparable al de episodios de crisis, y podría deteriorarse más en el gobierno de Trump



Fuente: Reserva Federal de San Luis y Oficina de Presupuesto del Congreso (CBO). *Pronósticos de la CBO a partir de 2024.

Además, el impacto inflacionario de las propuestas de Trump, la lenta desinflación y el dinamismo de la economía estadounidense ratifican la expectativa de *tasas altas por más tiempo*

Expectativas de inflación IPC en EE. UU.

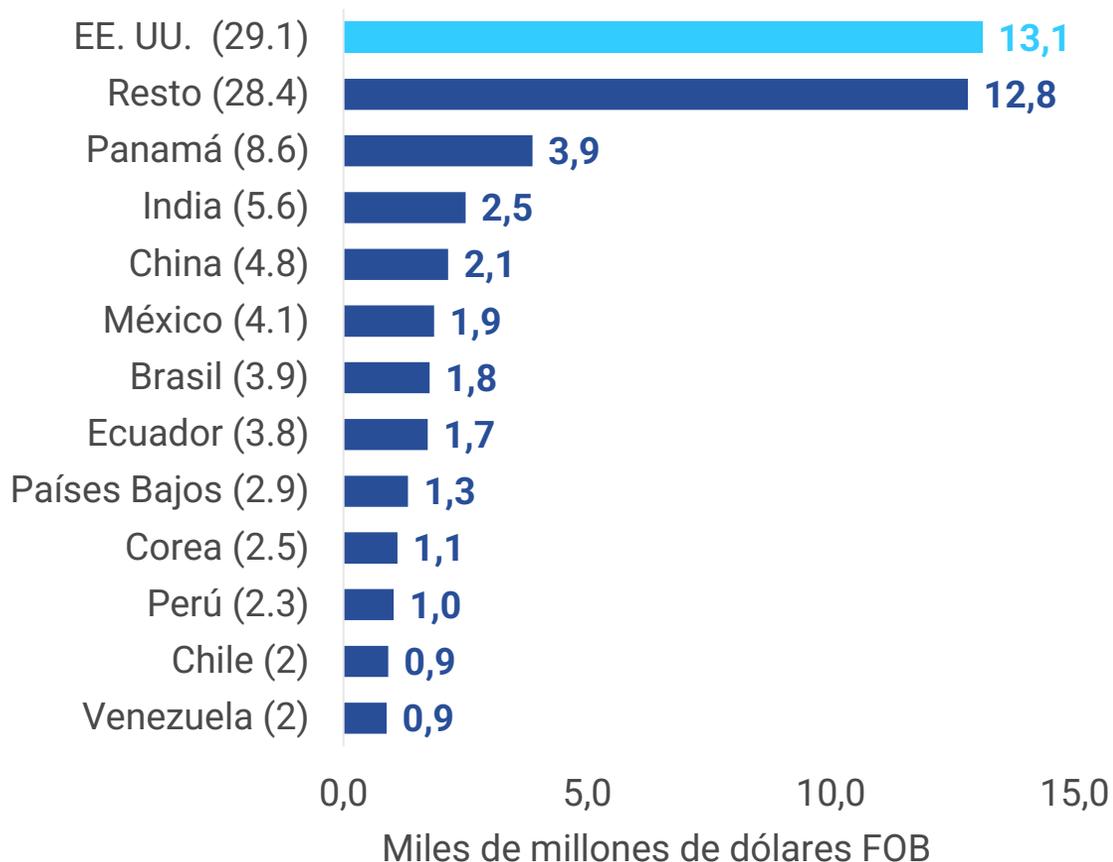


Senda esperada de la tasa de interés de los fondos federales

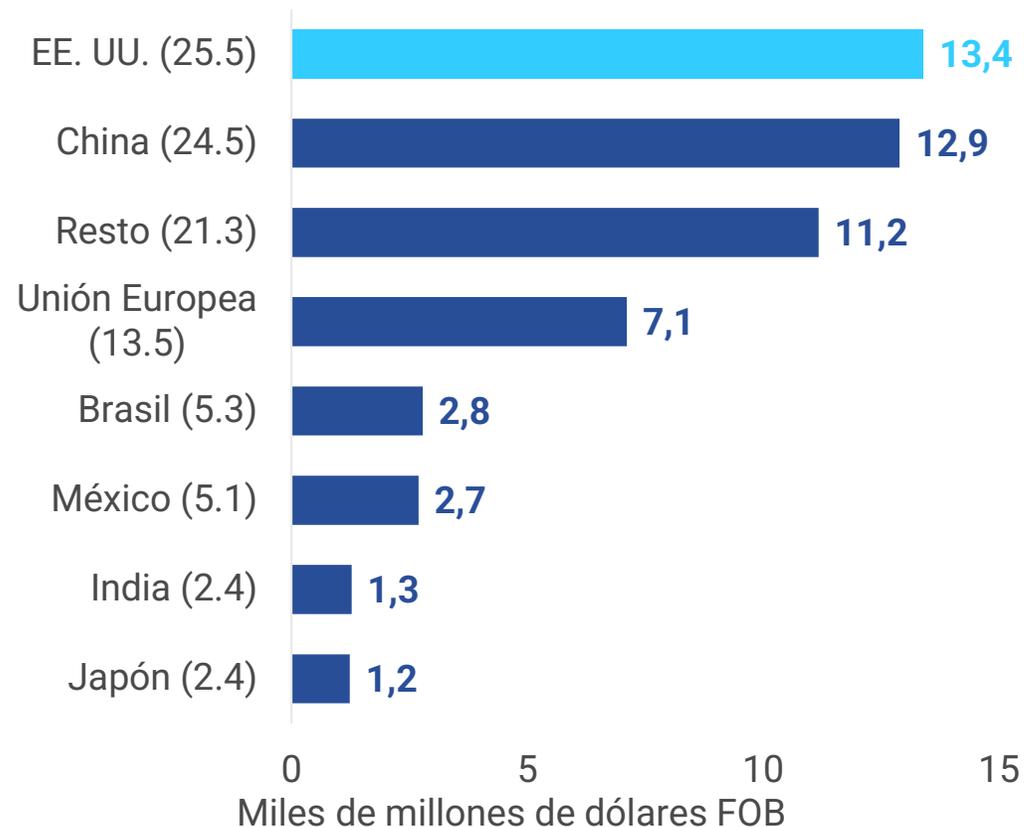


EE. UU. es nuestro principal socio comercial

Valor de las exportaciones Colombianas en 2024 (p) por país de destino*



Valor de las importaciones Colombianas en 2024 (p) por país de origen*



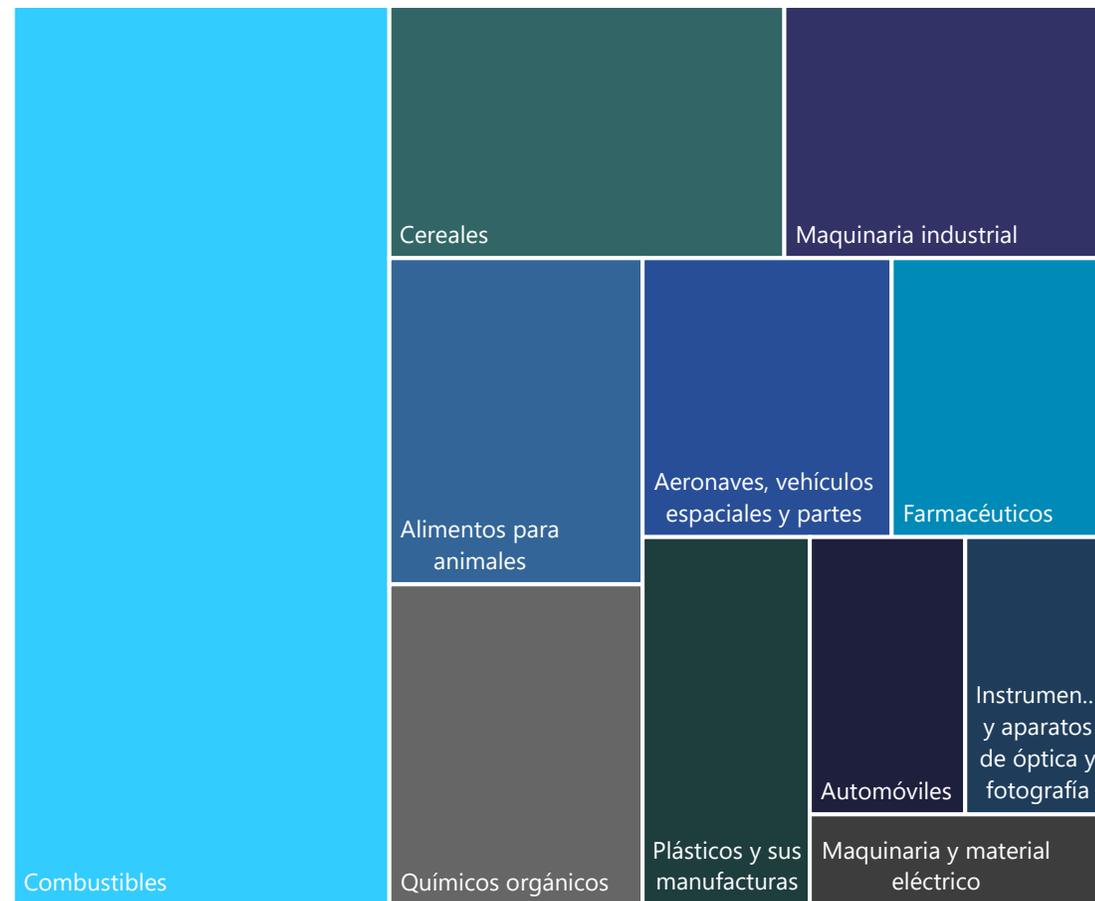
La imposición de aranceles impactaría directamente los costos de los combustibles, la agricultura y la manufactura

Comercio bilateral entre Colombia y EE. UU.

Valor de las exportaciones

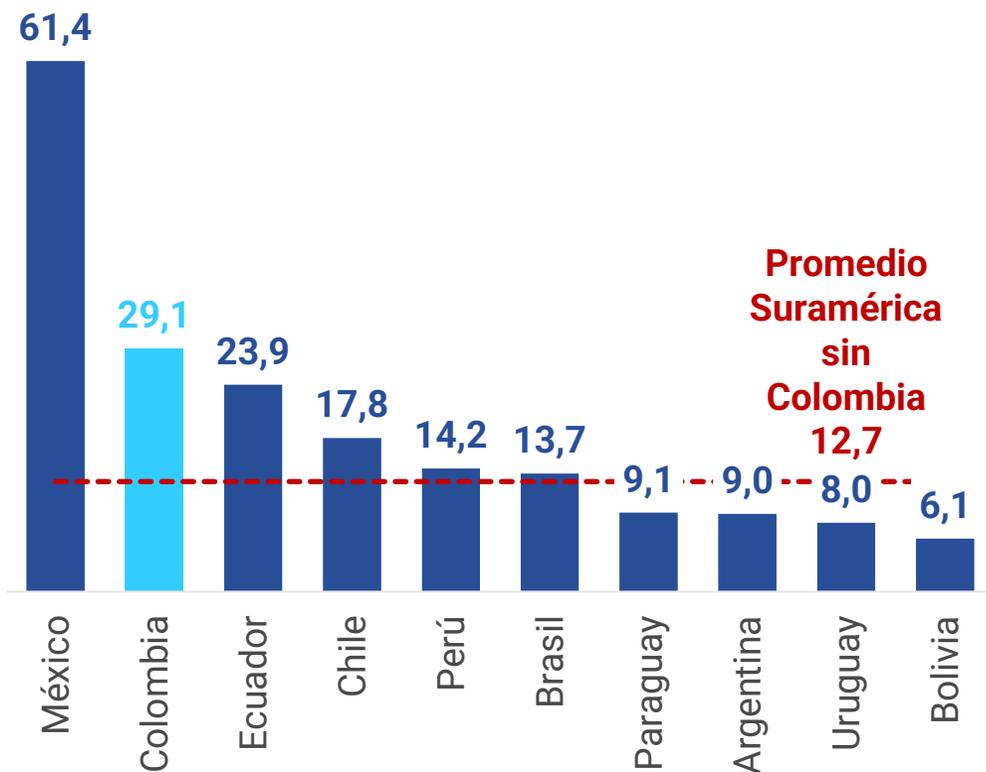


Valor de las importaciones



Colombia es el segundo país más vulnerable frente a un deterioro de la relación comercial con EE. UU. entre las principales economías de la región, solo superado por México

Participación de EE. UU. en el comercio exterior*



Índice de vulnerabilidad comercial con EE. UU.

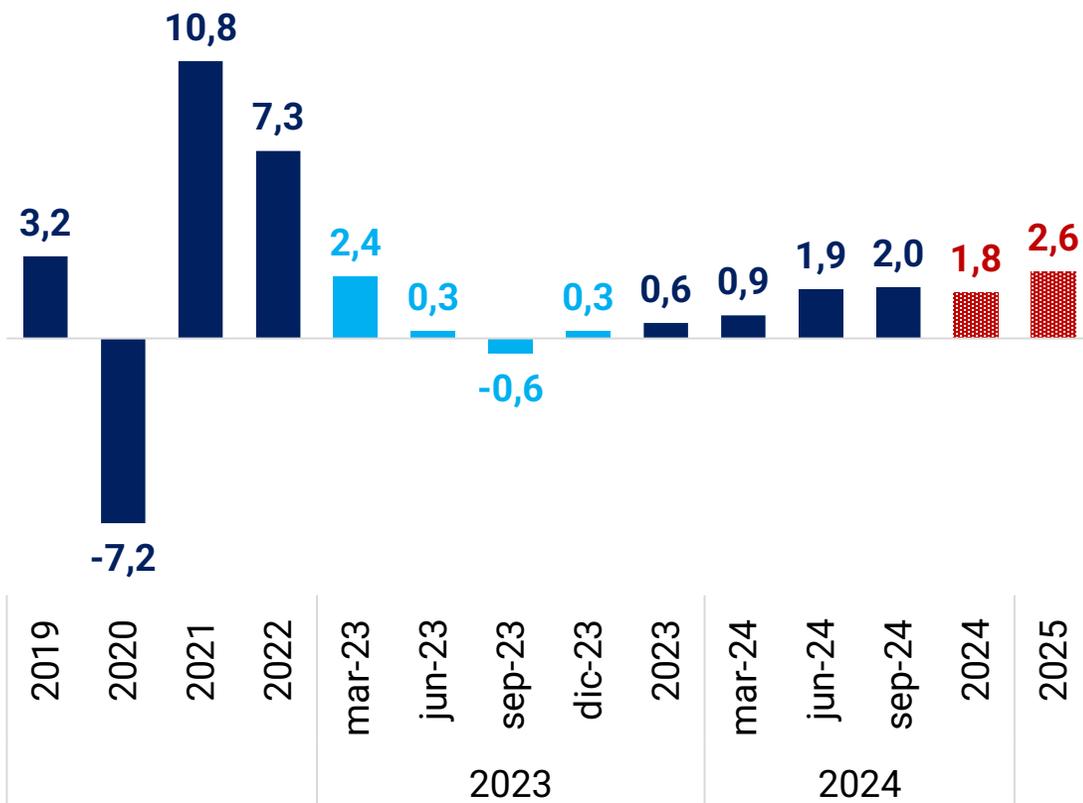
	Complejidad de las exportaciones	Complejidad de las importaciones	Exposición al comercio bilateral	IVC con EE. UU.
México	34.1	55.0	100.0	66.7
Colombia	86.7	42.1	39.7	54.5
Ecuador	93.0	34.2	32.2	51.0
Paraguay	76.2	71.5	5.4	46.5
Chile	80.5	38.8	21.1	44.2
Perú	82.7	37.3	14.7	41.9
Brasil	63.7	42.2	13.6	37.2
Argentina	61.3	50.0	5.2	35.5
Uruguay	73.5	28.0	3.3	31.8
Bolivia	18.1	60.5	0.0	23.6

Fuente: Trademap. Cálculos: Corficolombiana.

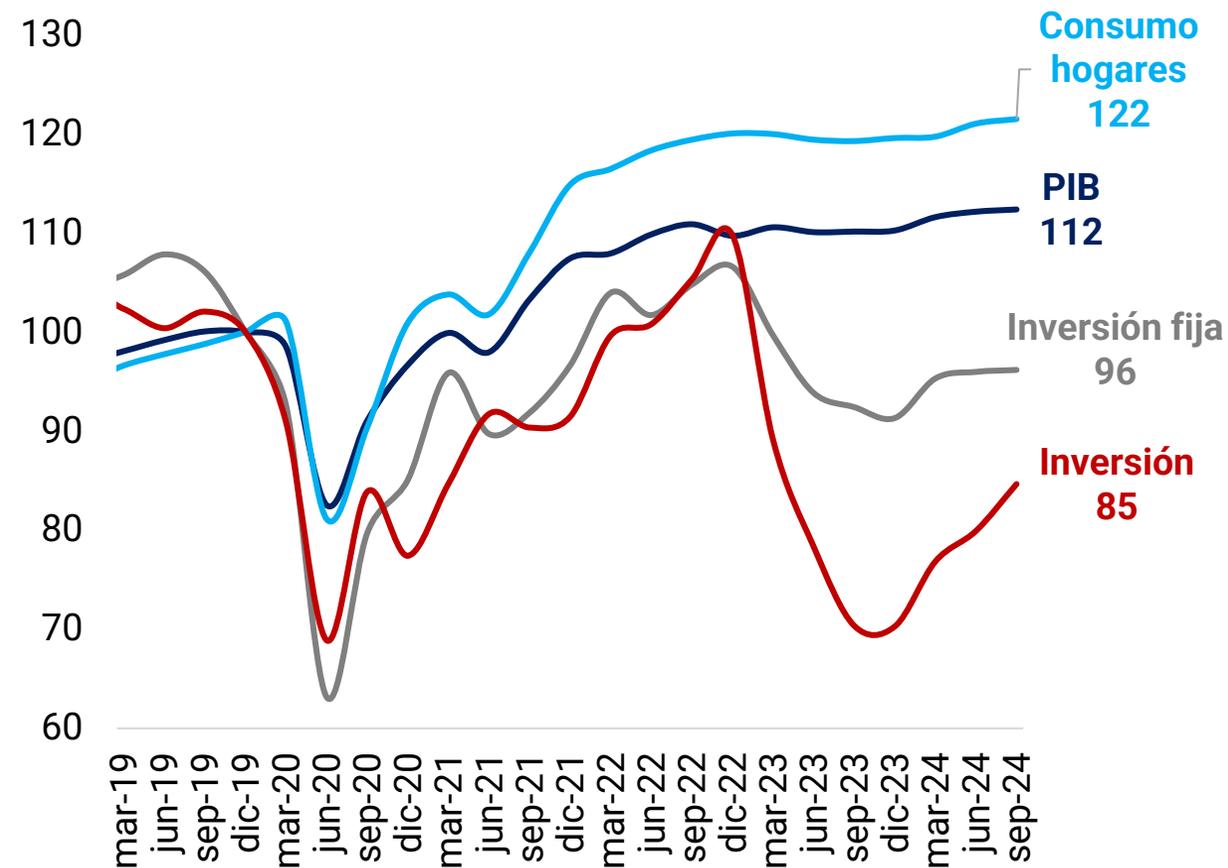
* Comercio exterior = valor de las exportaciones + valor de las importaciones

En Colombia, la reactivación avanza a paso lento. La economía crecería 1,8% en 2024 y 2,6% en 2025.

Crecimiento anual del PIB
(desestacionalizado, %)

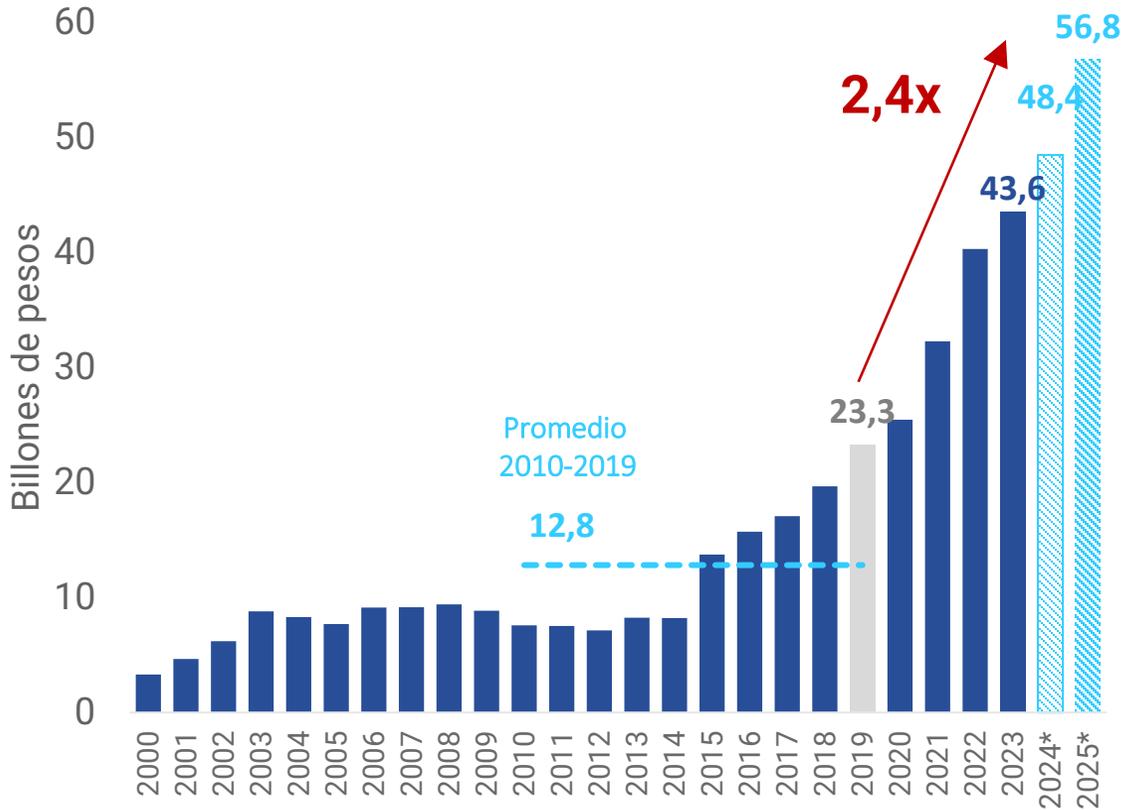


Evolución de la actividad económica
(dic-19 = 100)

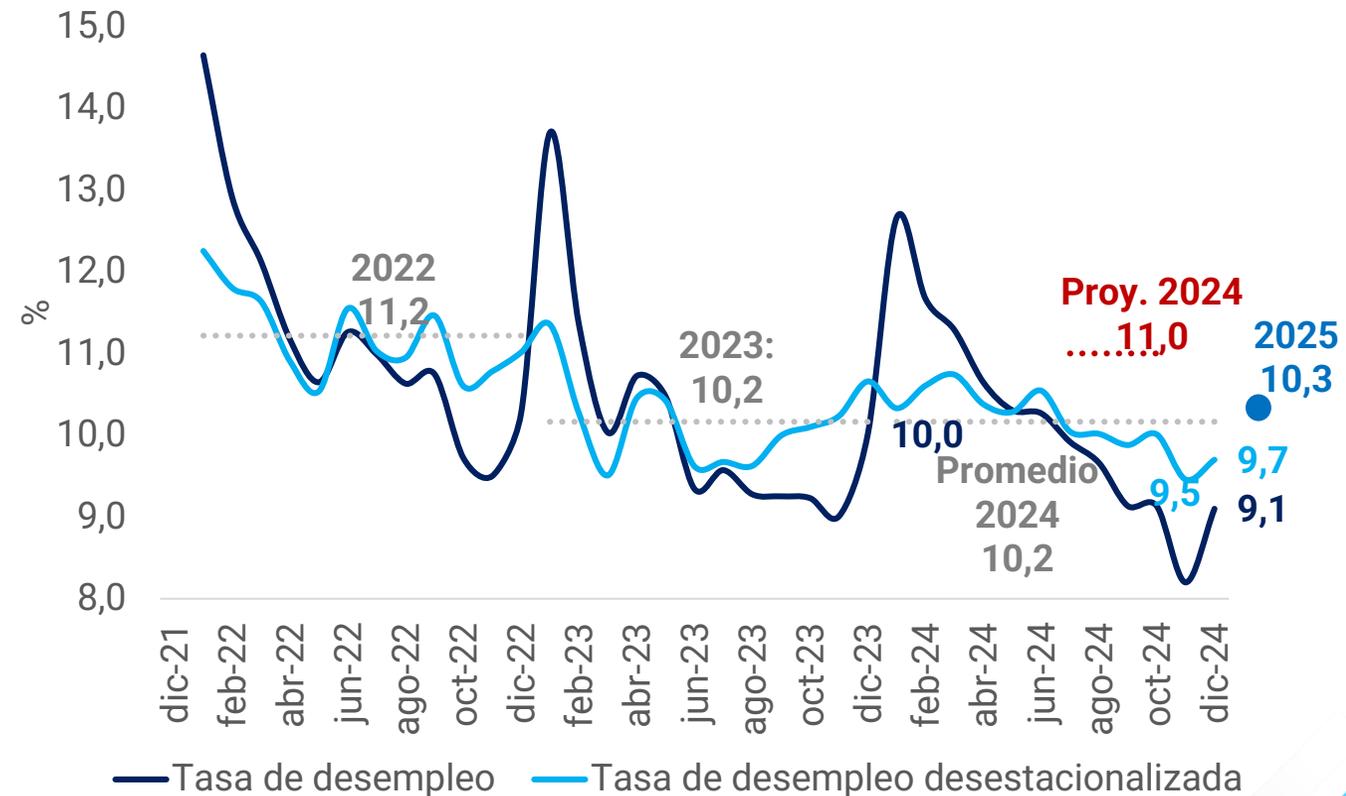


Las remesas y resiliencia del mercado laboral, además de la reducción de las tasas de interés e inflación, han permitido mantener el consumo en terreno positivo

Ingresos de remesas (billones de pesos)

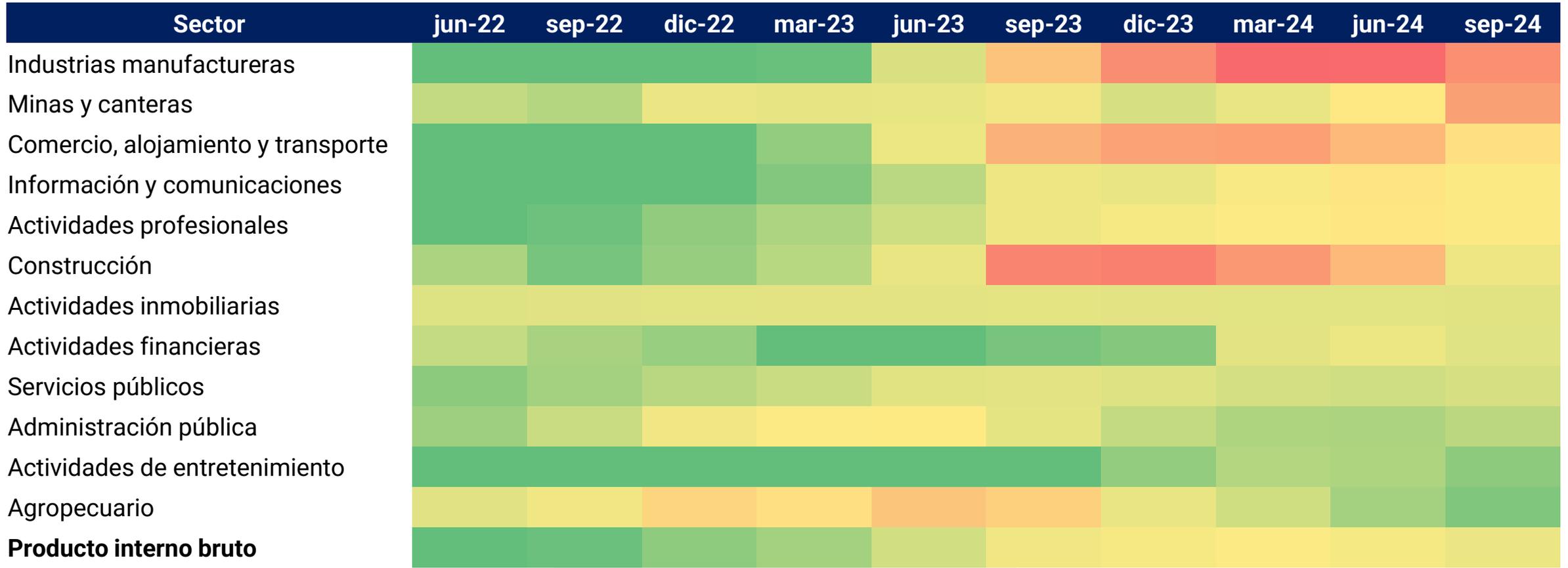


Tasa de desempleo nacional (%)



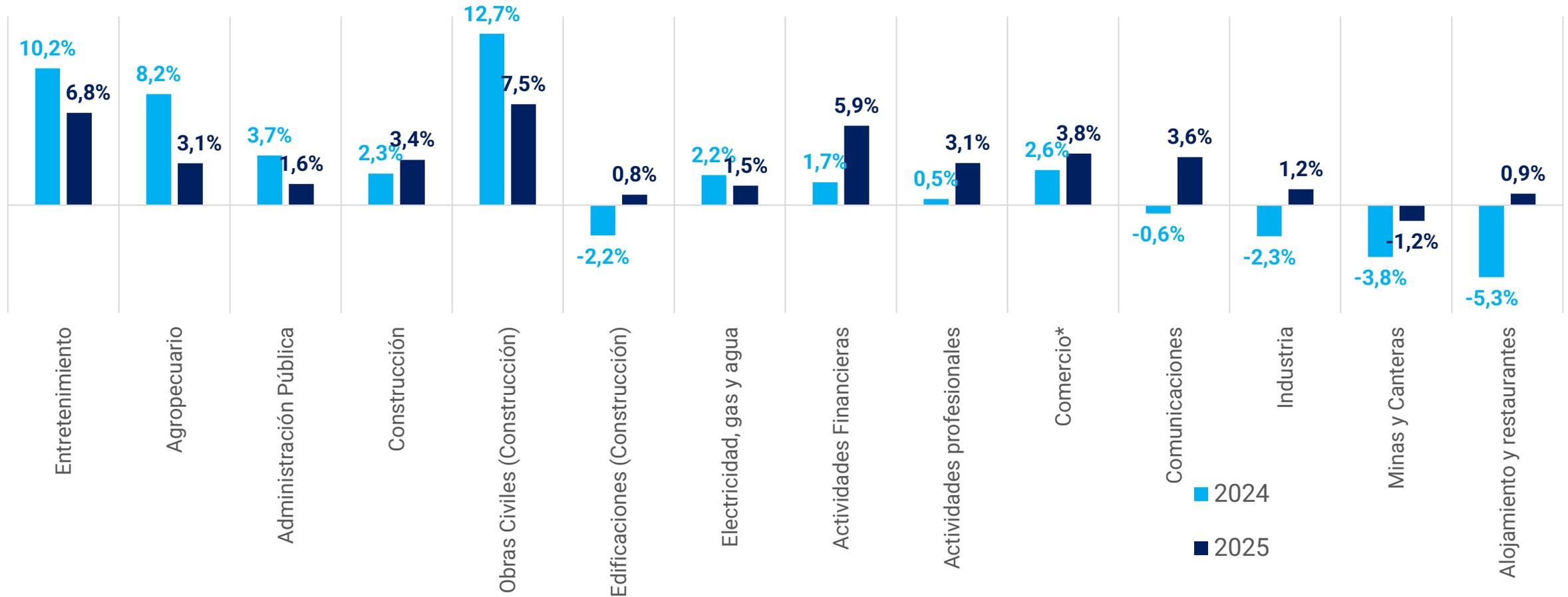
La reactivación ha venido liderada por el agro, entretenimiento y administración pública, mientras los sectores tradicionales se mantienen estancados

Evolución del PIB sectorial
(Promedio móvil 4 trimestres, var. a/a)



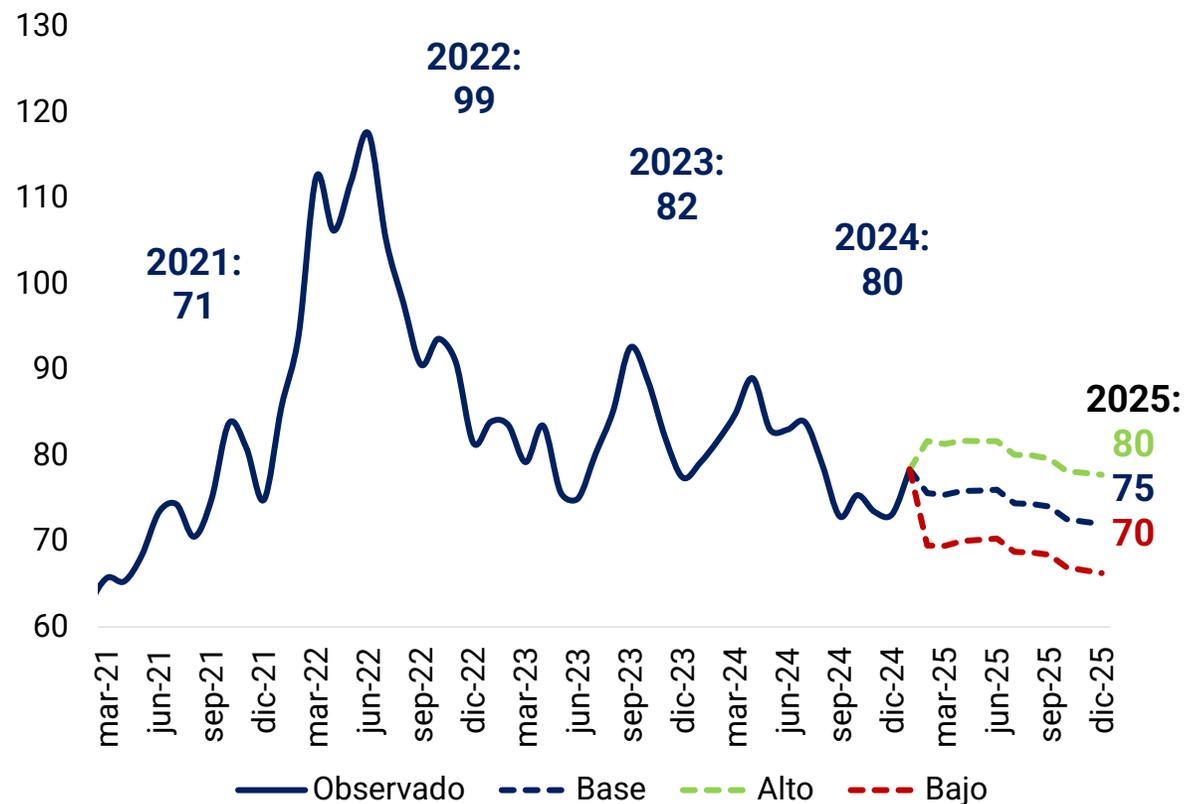
En 2025 prevemos un mejor desempeño en los sectores de obras civiles, entretenimiento, comercio y actividades financieras. El sector de minas e hidrocarburos sería el gran nubarrón.

Proyecciones de crecimiento del PIB por sectores



Estamos viviendo un periodo de alta volatilidad de los precios del petróleo ante anuncios de Estados Unidos con relación a sus políticas comerciales y energéticas

Precios del petróleo Brent



Riesgos al alza

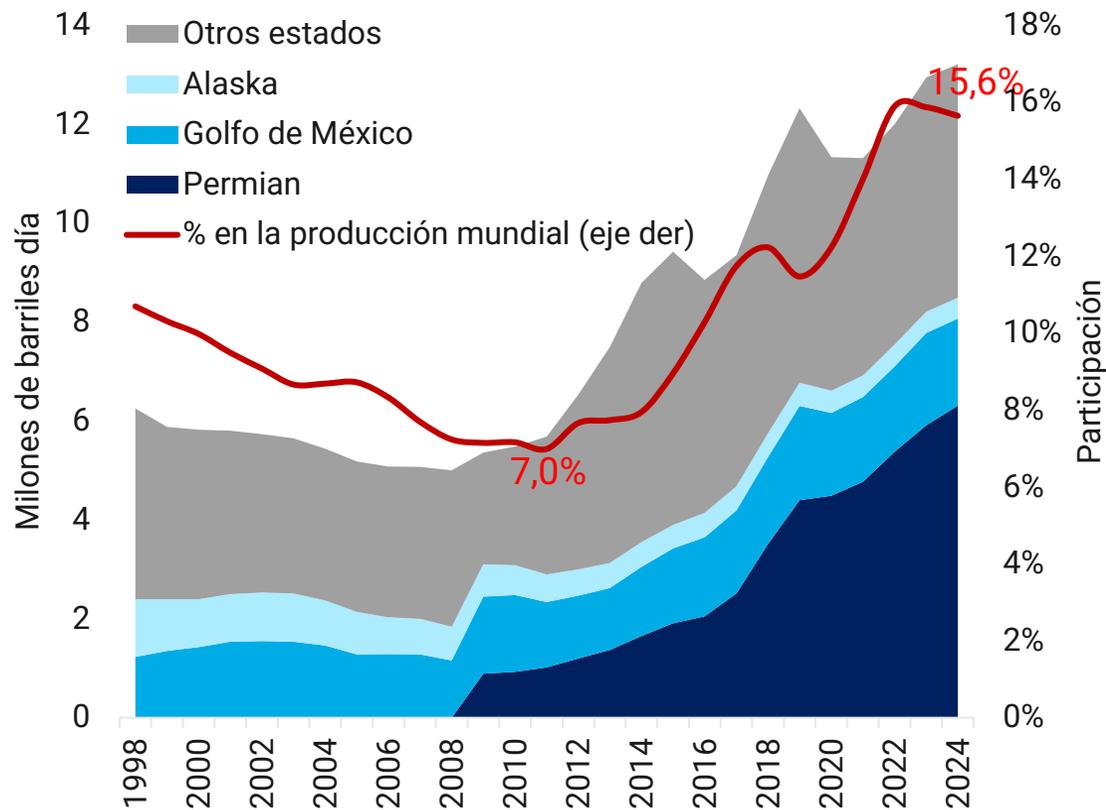
- Sanciones al sector petrolero ruso
- Aranceles al petróleo importado de Canadá y México (corto plazo)
- Prolongamiento de los recortes en la producción de la OPEP

Riesgos a la baja

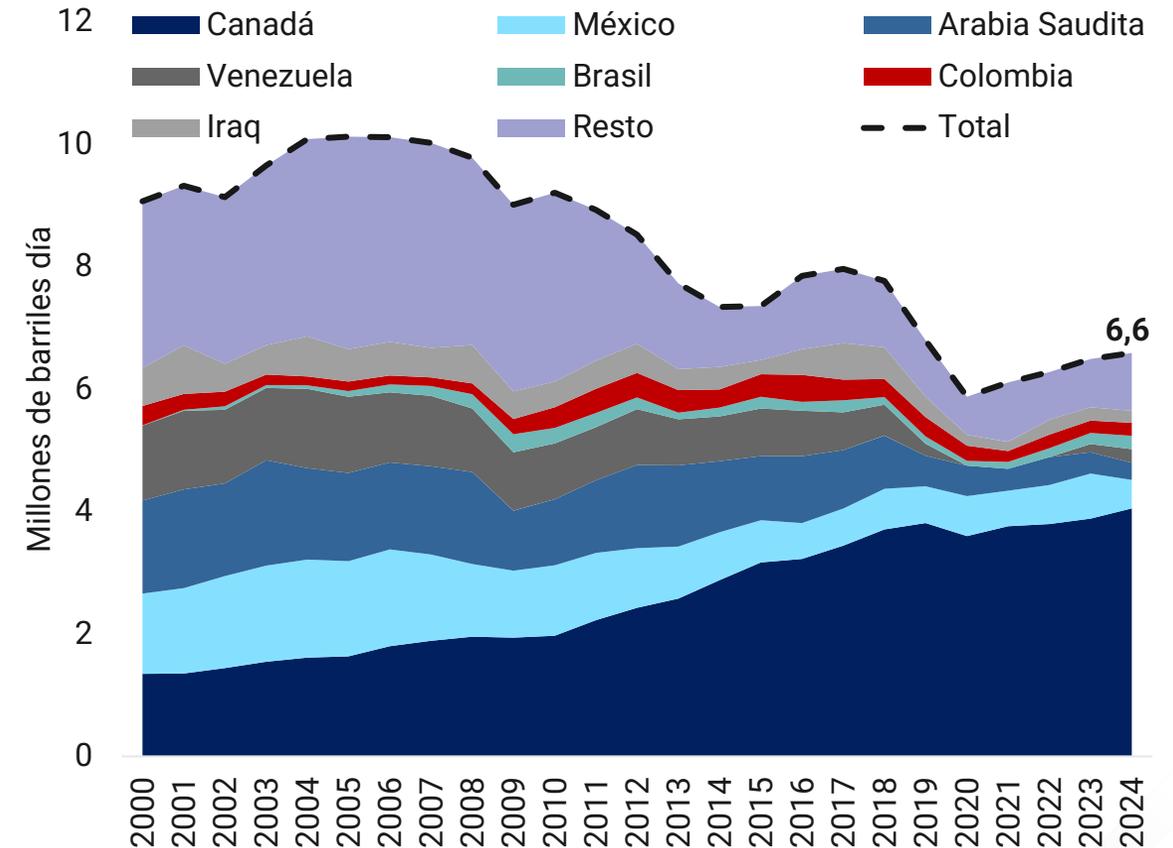
- Política de aumento de oferta local de petróleo y gas en Estados Unidos.
- Mayor aumento de la producción mundial relativo al incremento demanda ante el crecimiento en la producción en países no OPEP.

La producción de Estados Unidos ha crecido de manera sostenida, siendo el principal productor de petróleo en el mundo. Sin embargo, su mercado importador sigue siendo relevante

Producción de petróleo en Estados Unidos

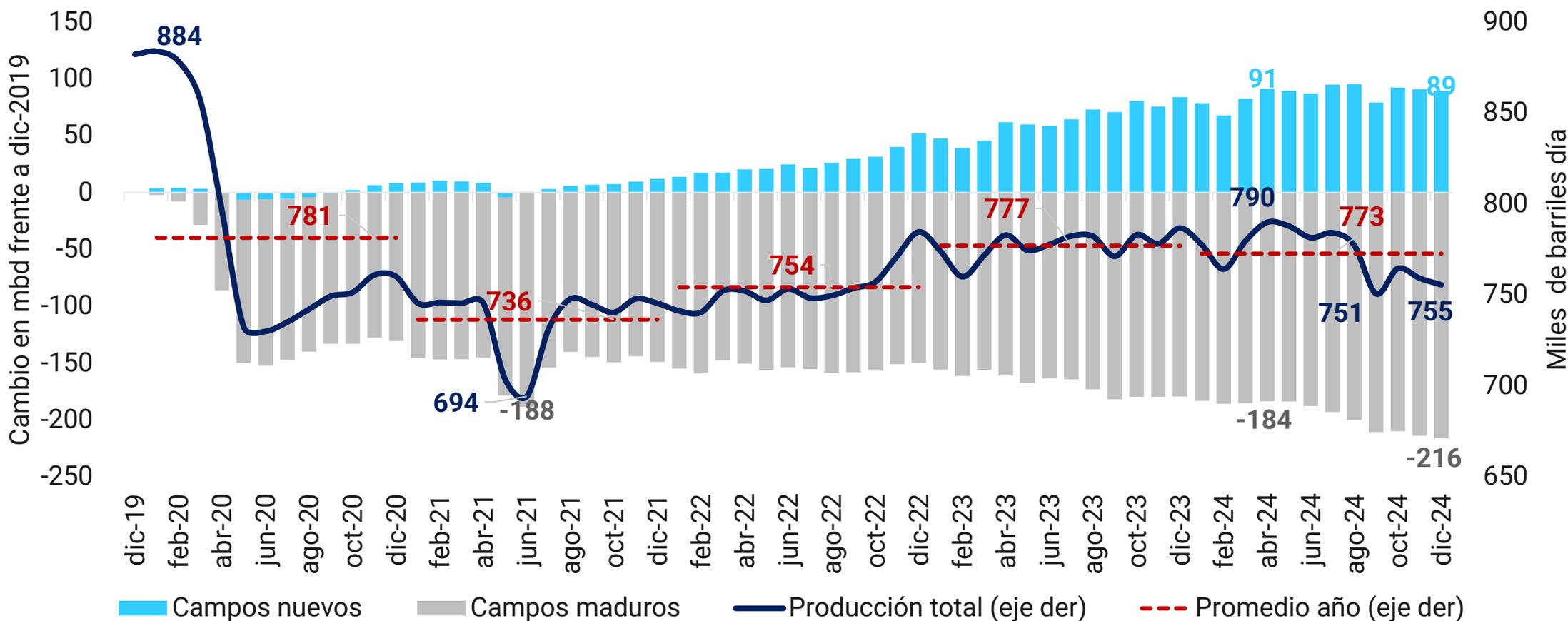


Importaciones de petróleo en Estados Unidos



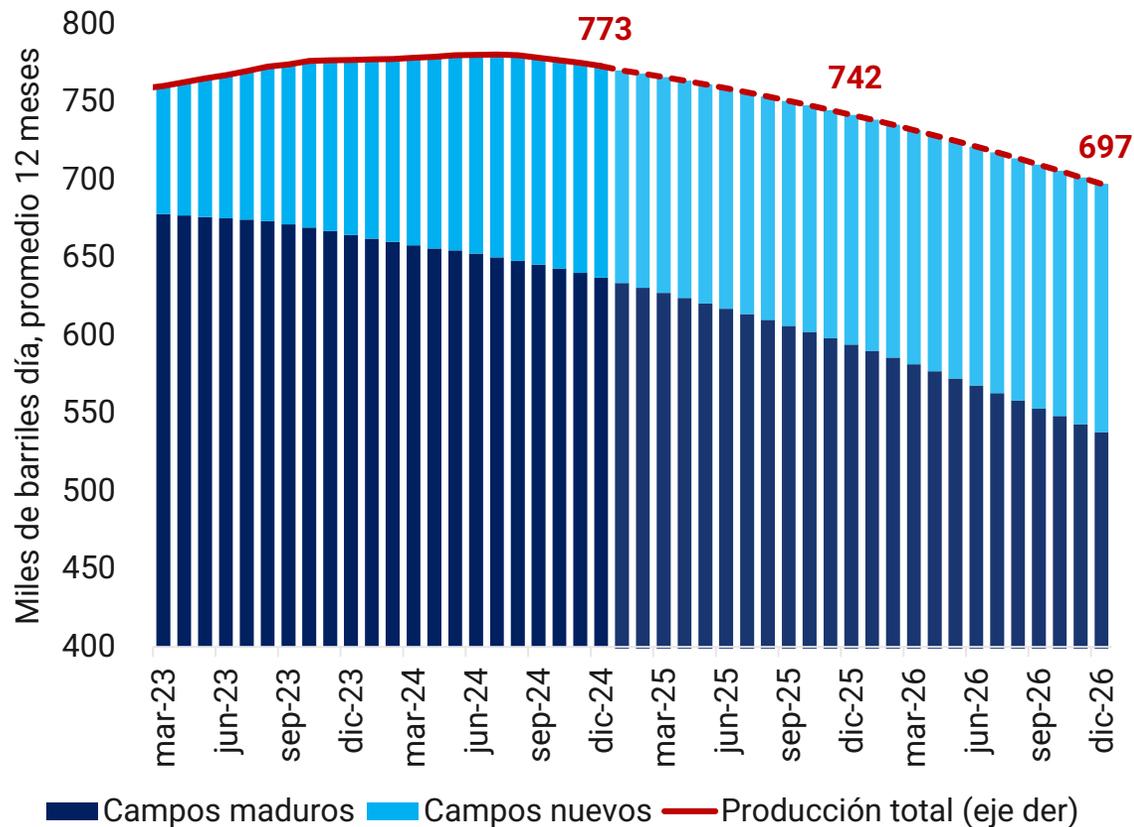
En medio de tensiones entre México, Canadá y Estados Unidos, existen oportunidades para ampliar el mercado exportador colombiano. No obstante, la reciente reducción de la producción local limita cualquier oportunidad de expansión

Producción de crudo en Colombia y contribución por tipo de campo

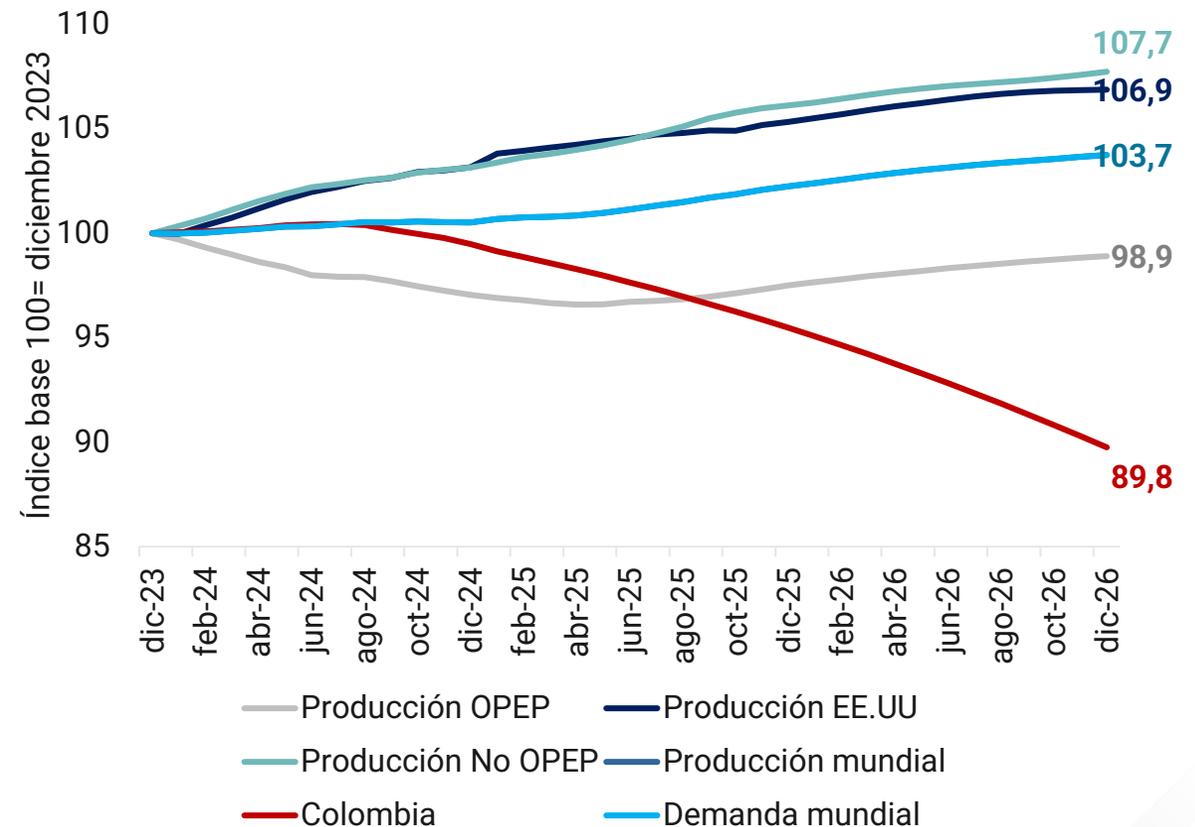


Mientras el mundo aumenta su producción para atender la demanda global, Colombia mostraría una senda decreciente, en ausencia de medidas

Escenario de producción de petróleo en Colombia consistente con la reciente tendencia

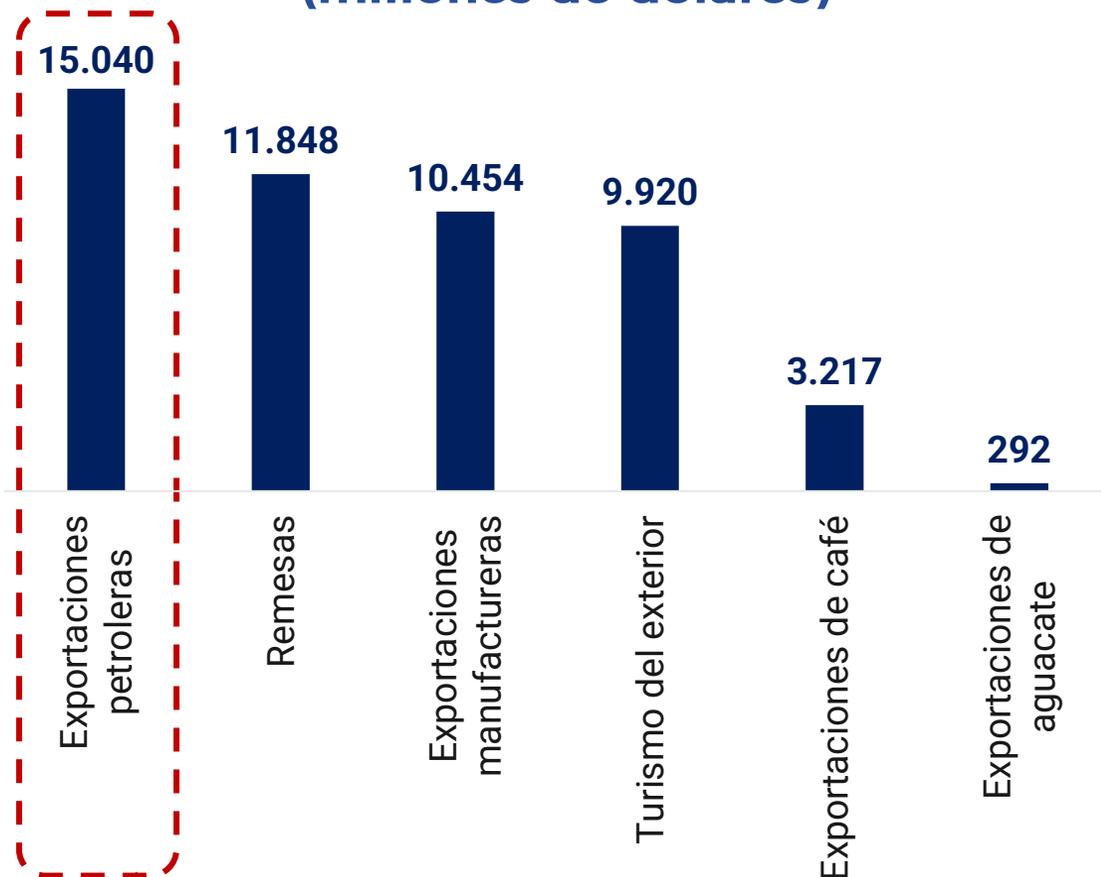


Proyecciones de producción y consumo mundial de petróleo

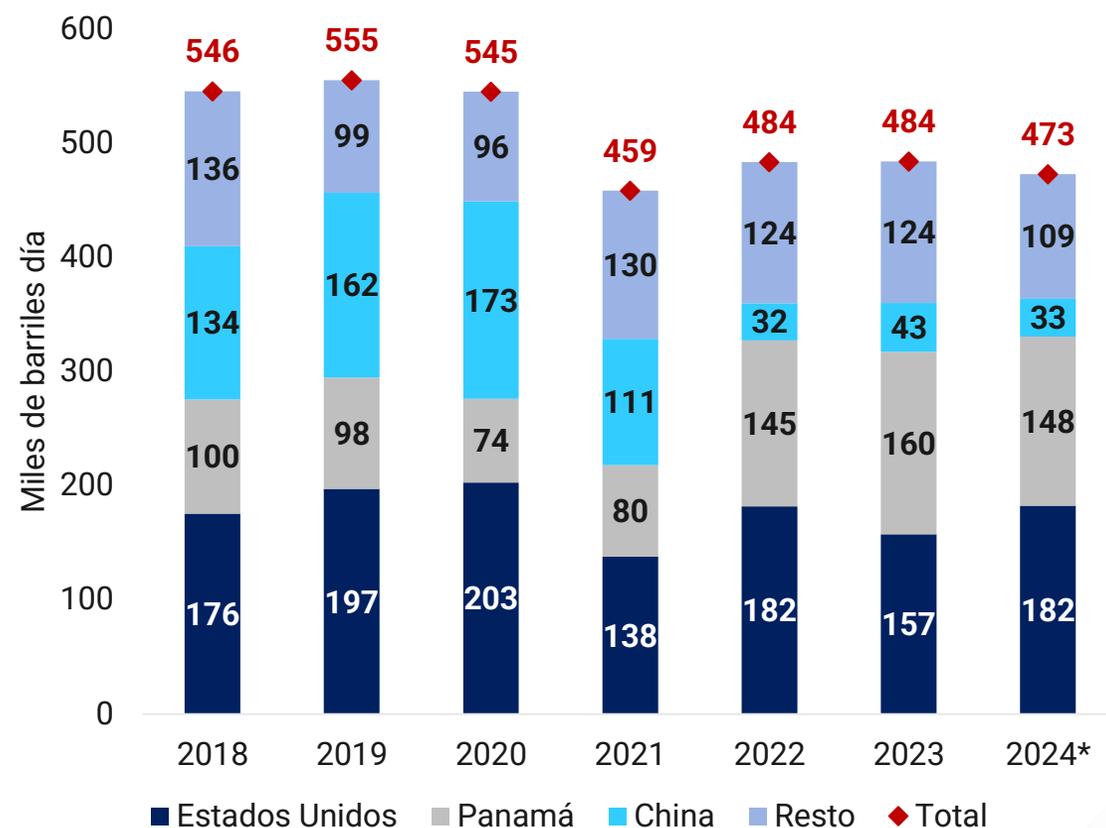


Nuestra principal fuente de divisas proviene de las exportaciones de petróleo. Estados Unidos es el principal destino exportador de crudo para el país (38%), pero Colombia solo contribuye con el 3,2% de sus importaciones de petróleo

Fuentes de divisas en 2024 (millones de dólares)

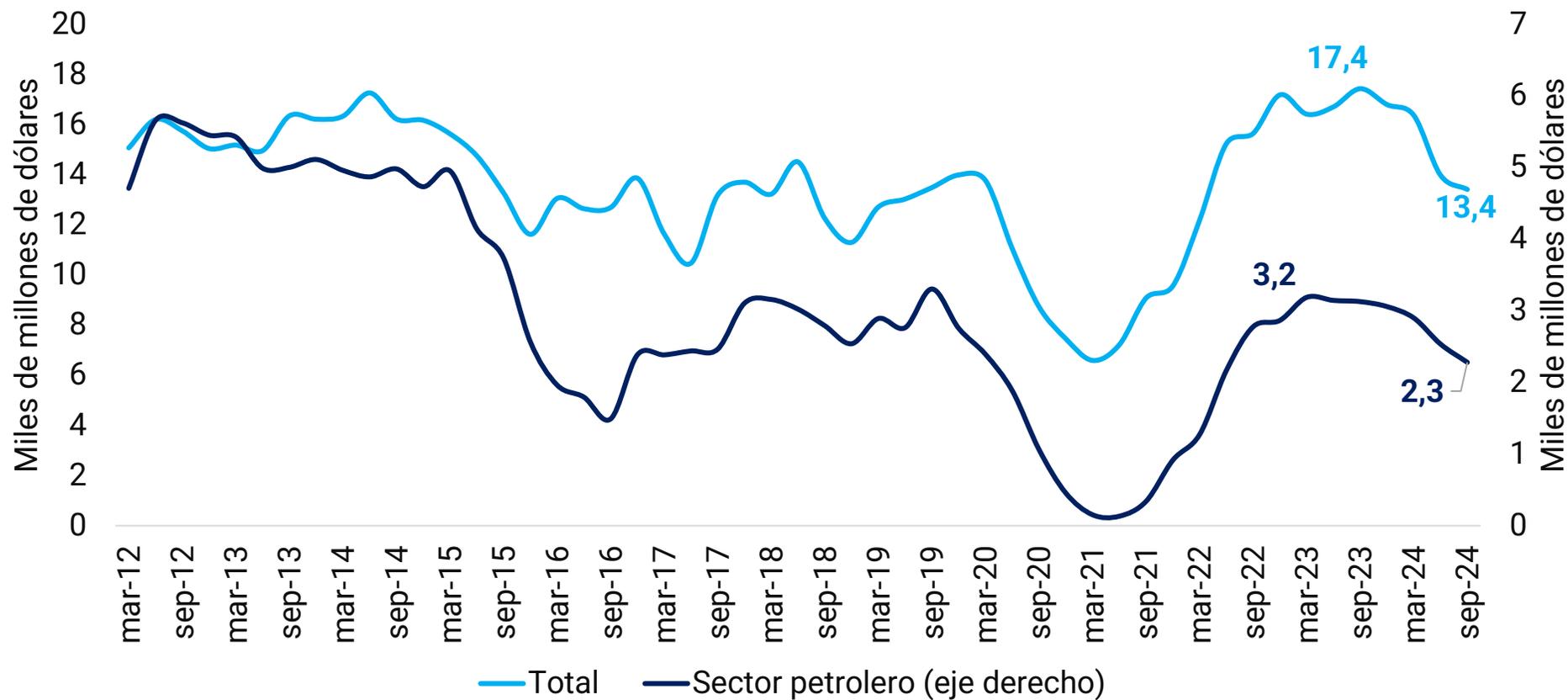


Exportaciones de petróleo en Colombia



El mal desempeño en el sector petrolero, que representó en 2024 el 18% de la IED, ha marcado el mal comportamiento de la IED

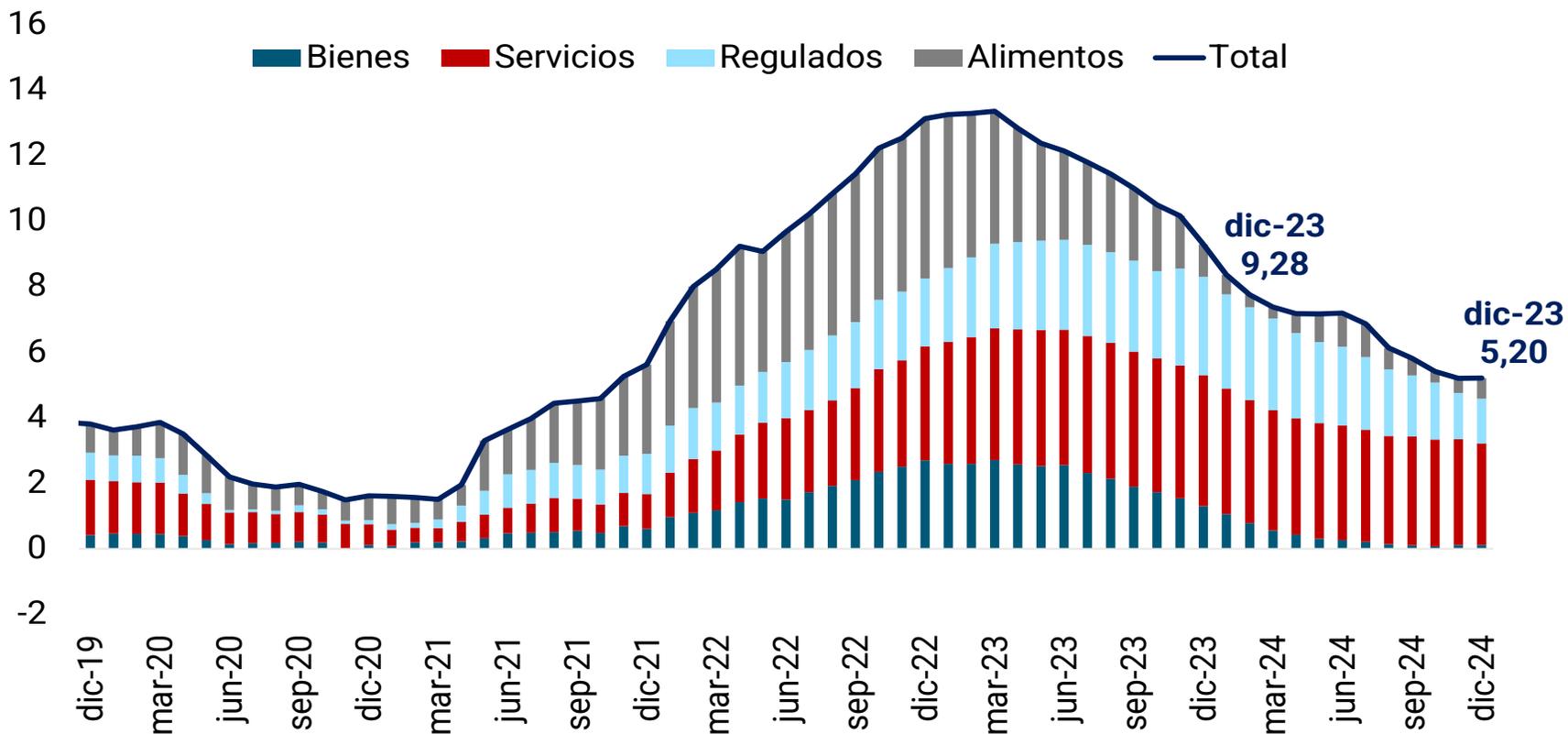
Inversión Extranjera Directa (IED) en Colombia



Fuente: Banco de la República. Cálculos: Corficolombiana. *Series año móvil.

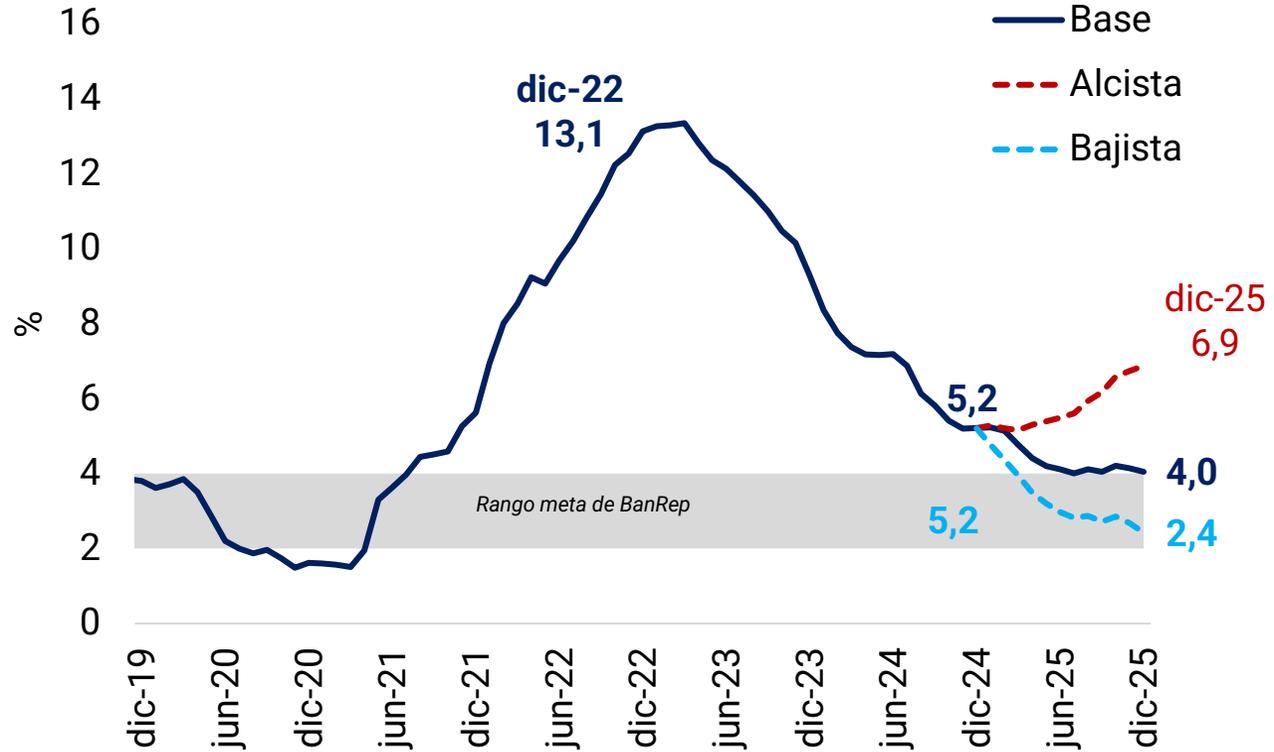
La inflación finalizó 2024 en 5,2%, el nivel más bajo de los últimos tres años, explicado por la contribución de todos los principales componentes.

Aportes a la inflación anual (puntos porcentuales)

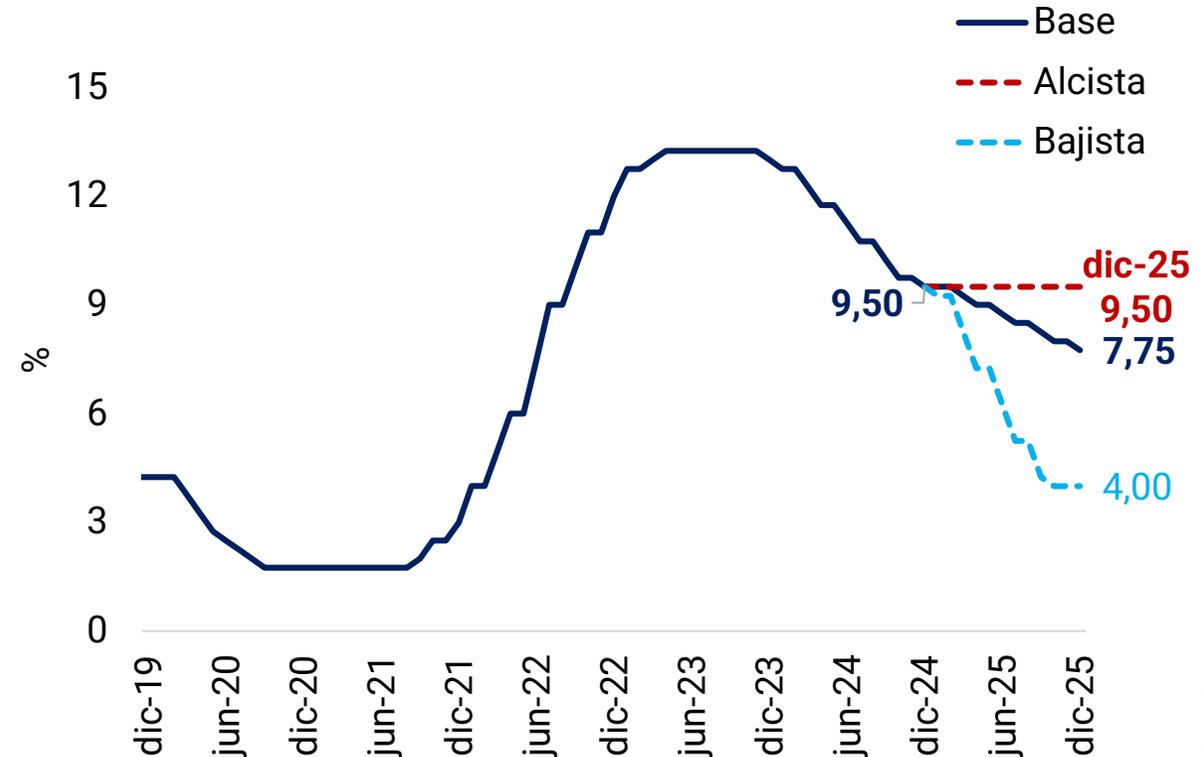


La inflación cederá más lento de lo esperado en 2025, debido a mayores presiones por indexación y depreciación cambiaria. La tasa de política monetaria disminuirá más despacio a pesar del probable sesgo *dovish* de los nuevos codirectores

Escenarios de inflación

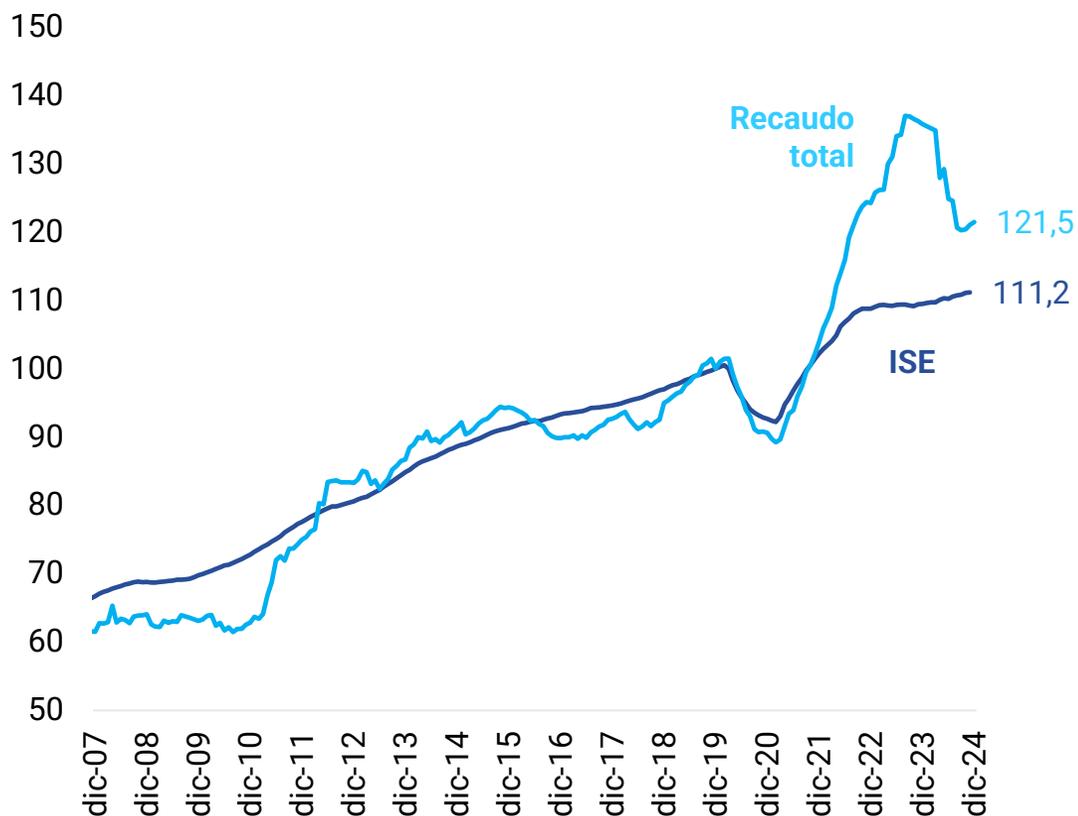


Senda esperada de la tasa de política monetaria

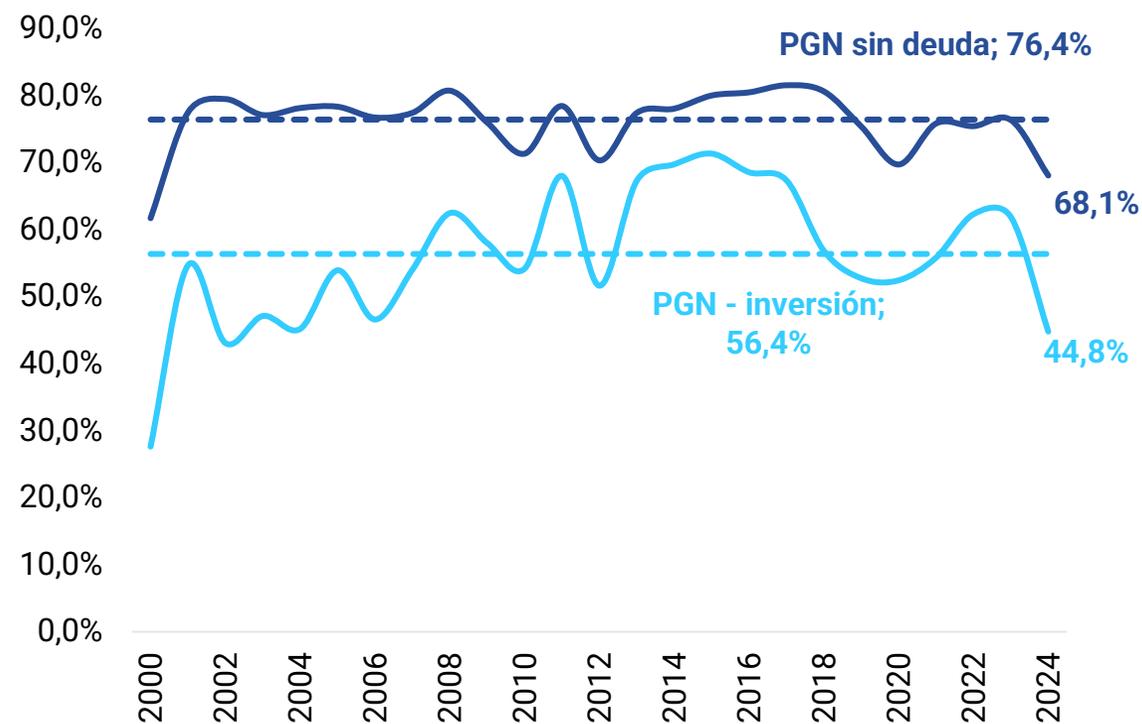


El recaudo tributario ha empezado a sincronizarse con el ciclo económico. Por otra parte, la ejecución del presupuesto sin deuda e inversión se encuentran debajo de su promedio

ISE vs recaudo tributario real (dic-19 = 100)



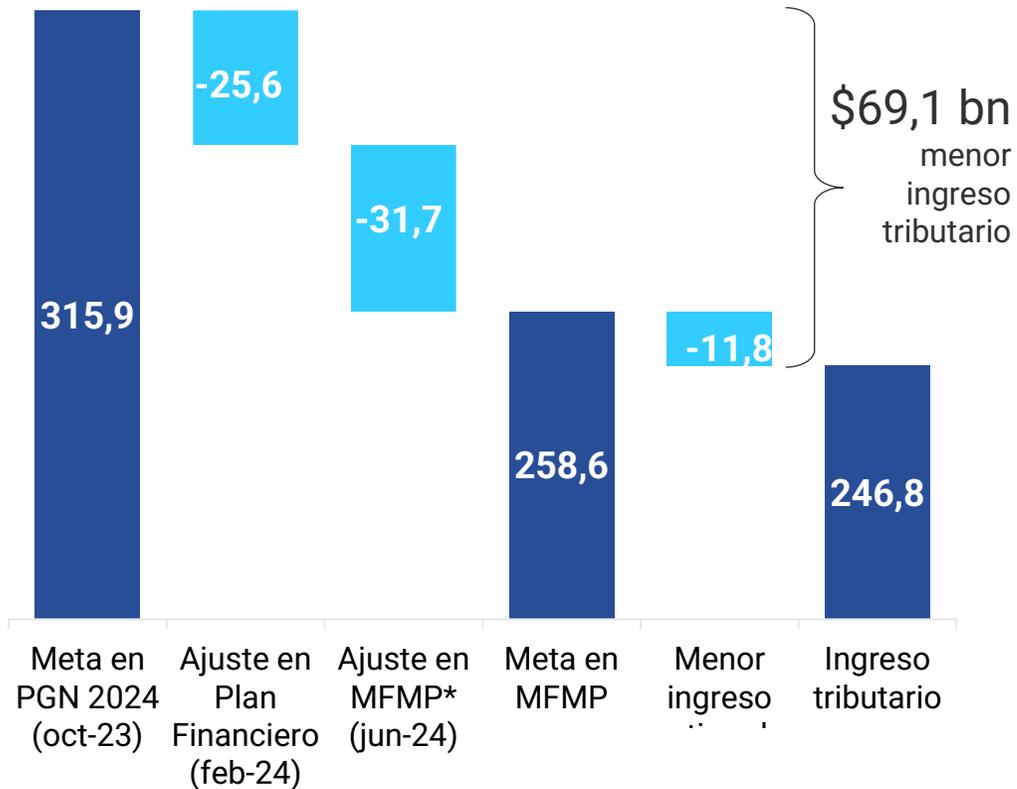
Ejecución PGN sin deuda y PGN de inversión Acumulado enero - noviembre Obligaciones/Apropiaciones



Ante la caída del recaudo, el gobierno recortó varias veces su presupuesto de gasto para cumplir la Regla Fiscal. Sin embargo, estimamos que es necesario un ajuste adicional de \$21 billones (en total \$56,7 bn)

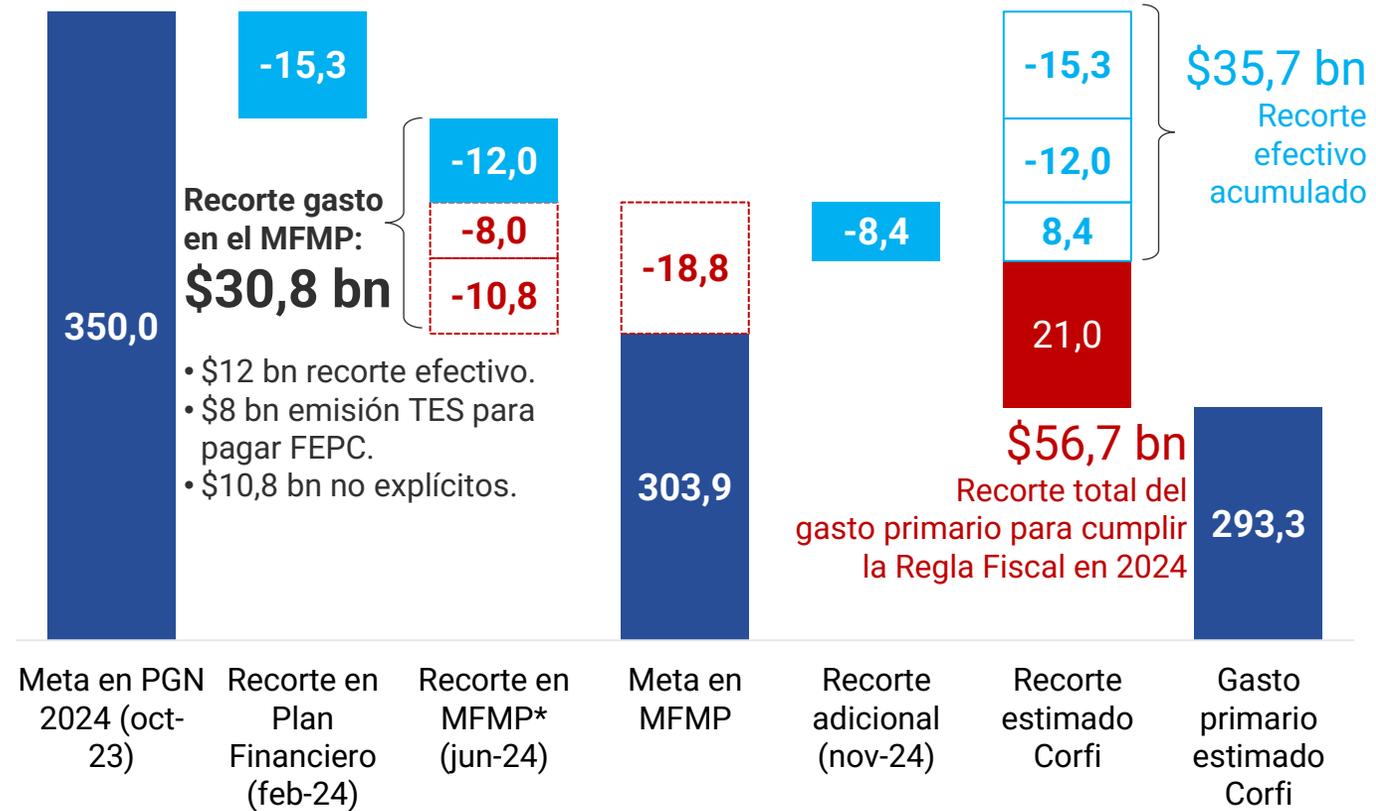
Ingreso tributario en 2024

(cifras en billones de pesos)



Gasto primario del GNC en 2024

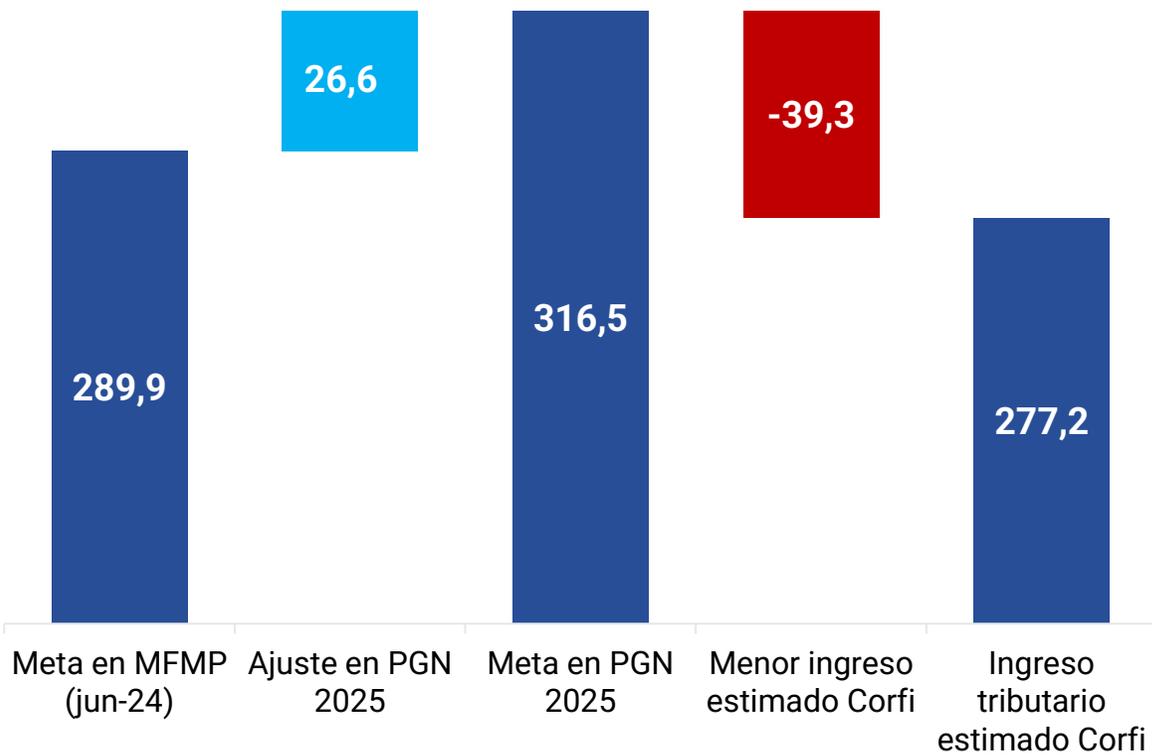
(cifras en billones de pesos)



El gobierno tendrá que hacer un nuevo ajuste en 2025 para cumplir la Regla Fiscal, pues incluyó ingresos altamente inciertos (Ley de Financiamiento y eficiencia DIAN) y el recaudo tributario será menor al previsto.

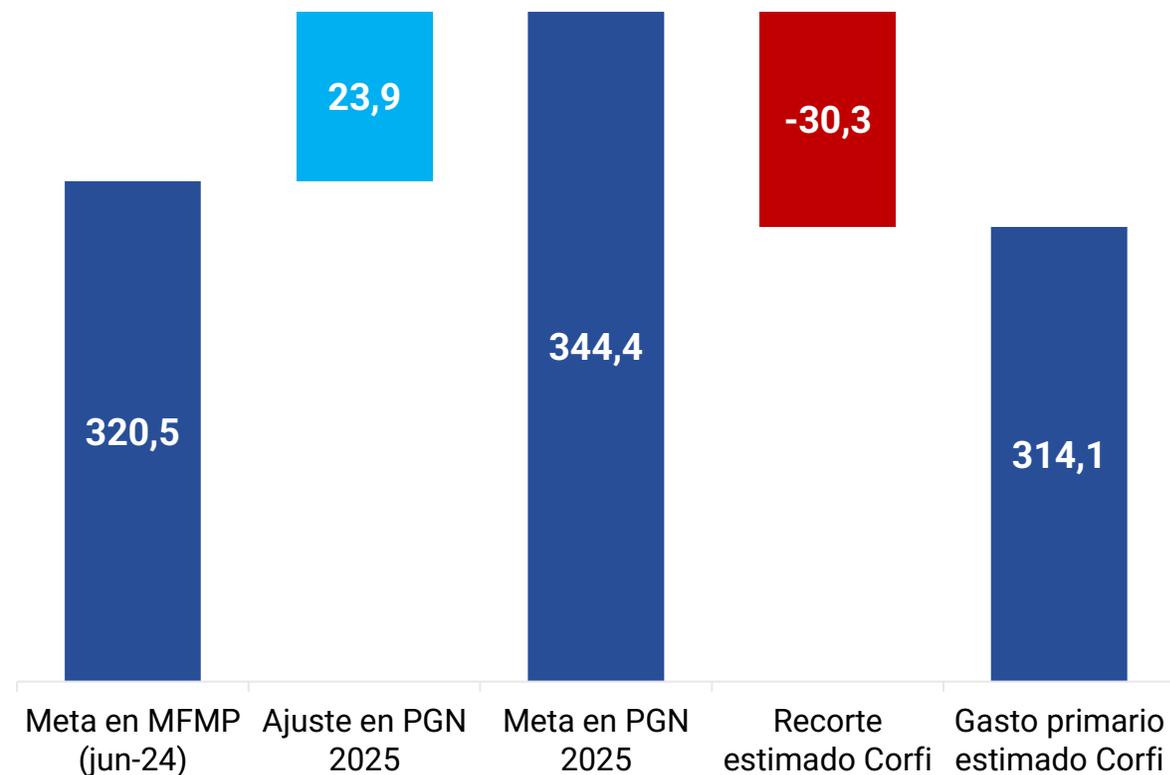
Estimaciones de ingreso tributario en 2025

(cifras en billones de pesos)



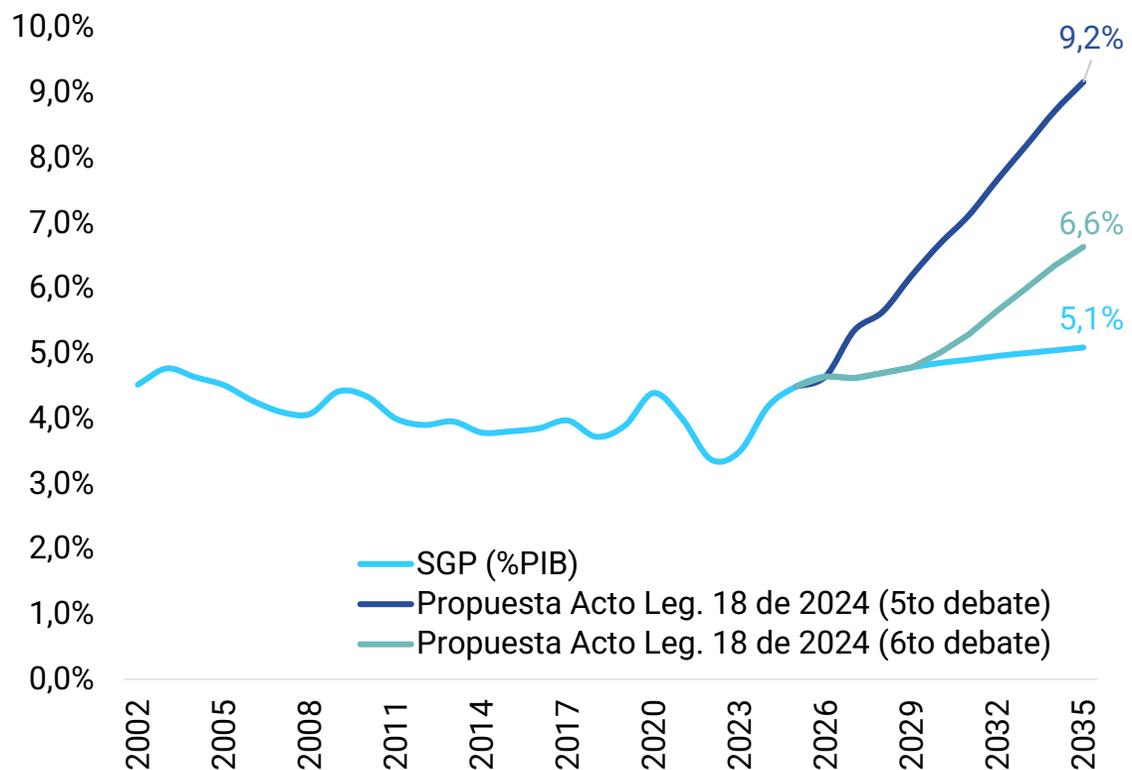
Estimaciones del gasto primario del GNC en 2025

(cifras en billones de pesos)

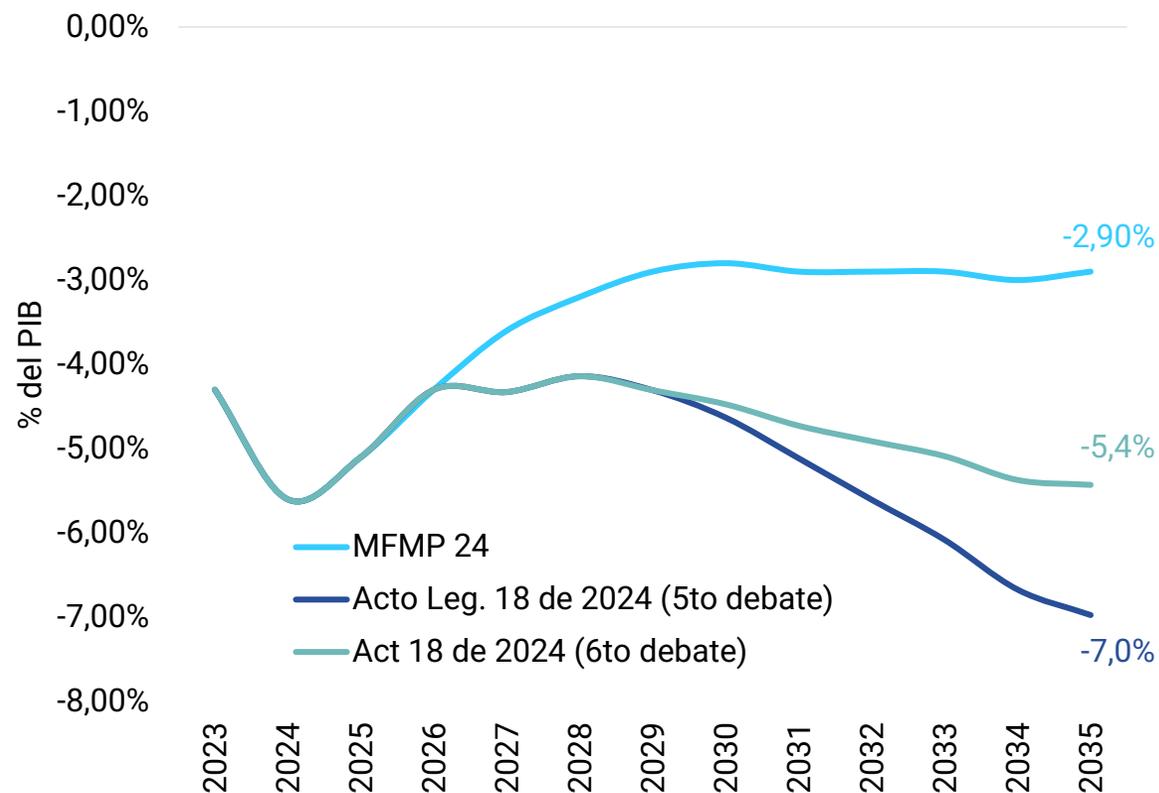


La propuesta legislativa sobre las transferencias al Sistema General de Participaciones (SGP) pondría en jaque la sostenibilidad fiscal

Transferencias al SGP como proporción del PIB (% PIB)



Déficit del GNC % del PIB



Fuente: Ministerio de Hacienda. Proyecciones Corfic Colombiana

La proporción de los Ingresos Nacionales Corrientes pasó de un mínimo de 46,5% a 39,5% al final del periodo de transición.

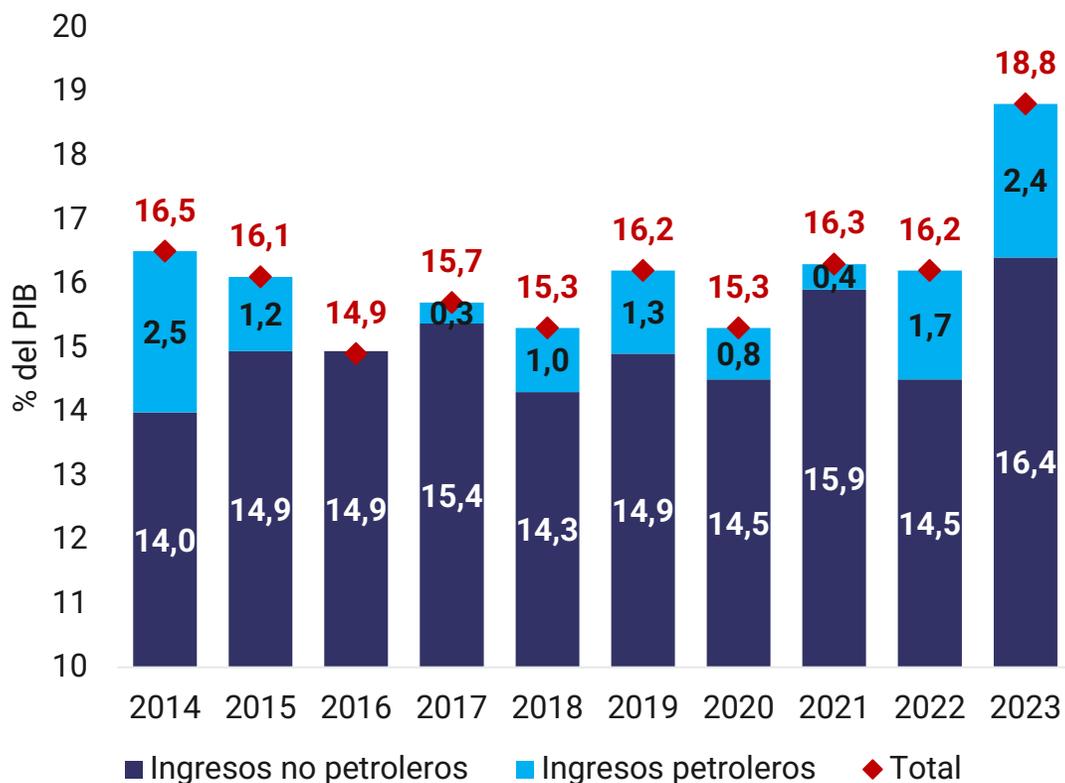
El periodo de transición será de 12 años y no de 10.

Se deberá tramitar un proyecto de Ley que aprueba las competencias de los municipios, departamentos y distritos. Sin ello no se podrían aplicar estos cambios.

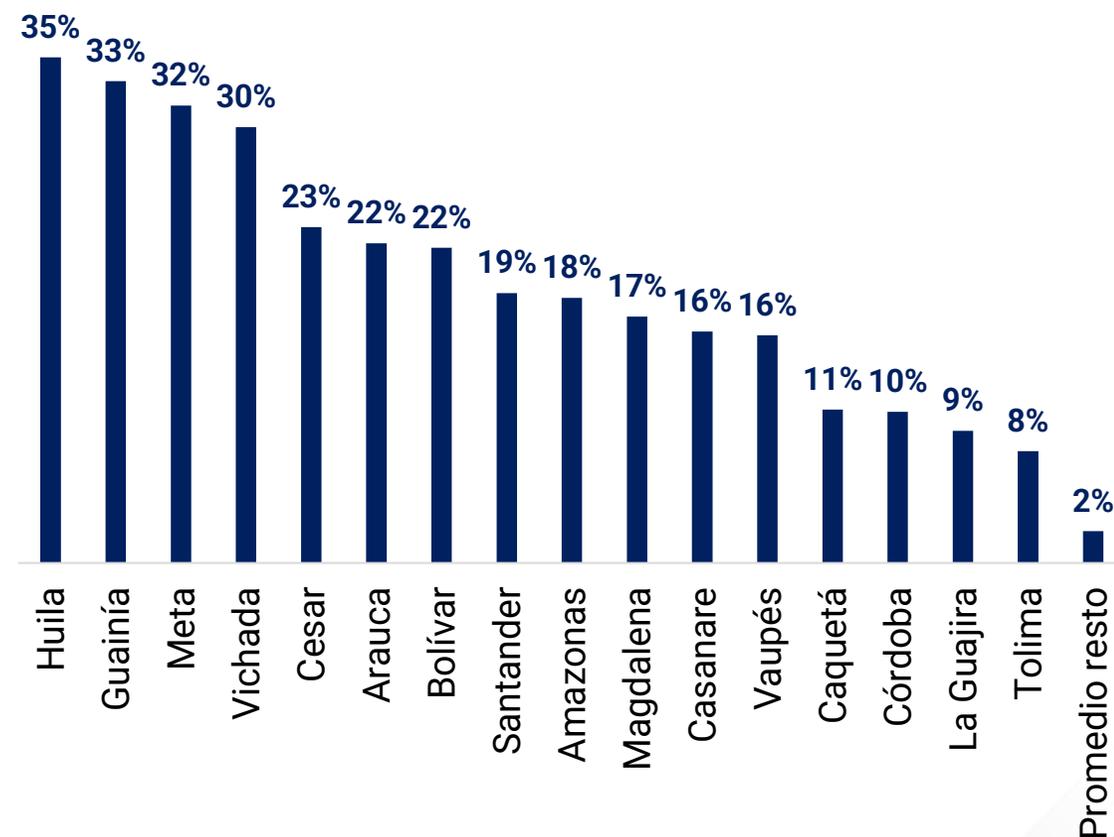
La aplicación de este proyecto iniciaría en 2027 y no en 2025.

En los últimos diez años los ingresos petroleros han aportado el 7,2% de los ingresos del GNC. Por su parte, en 2024 el sector contribuyó con más de 7 billones de pesos en regalías para las regiones

Ingresos totales del GNC e ingresos petroleros (% del PIB)

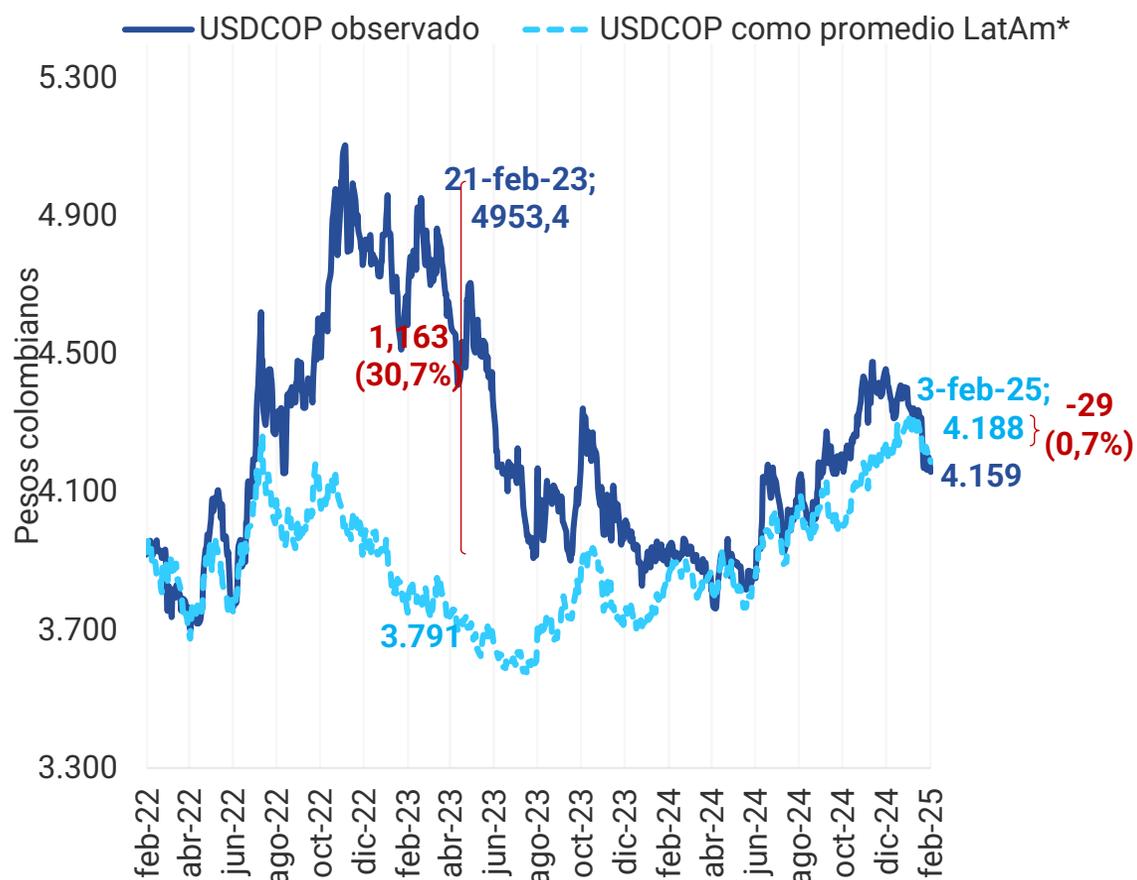


Participación de las regalías en los ingresos totales de los departamentos en 2024

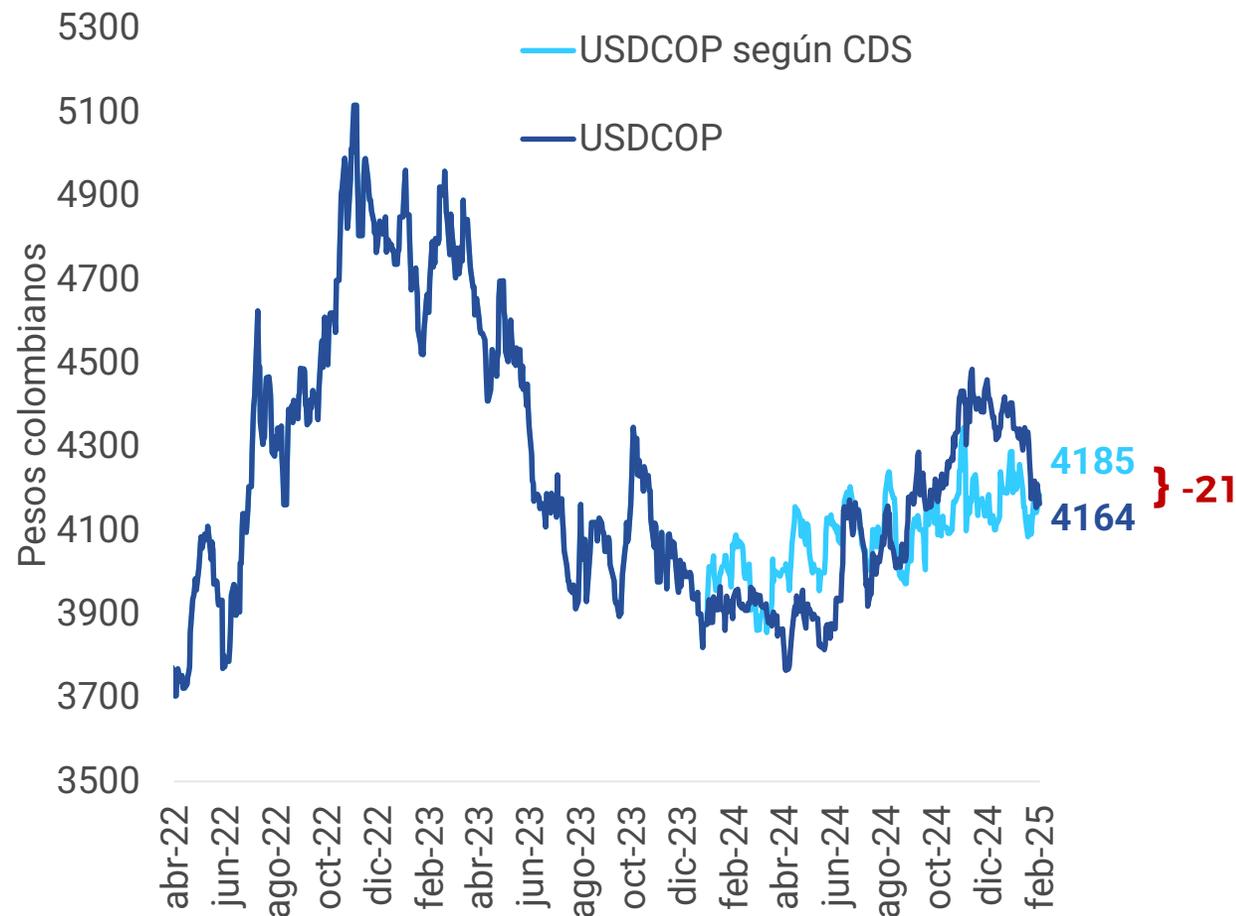


La tasa de cambio en Colombia habría cerrado la brecha frente a la región y la prima de riesgo nación.

Evolución USDCOP y como promedio LatAm

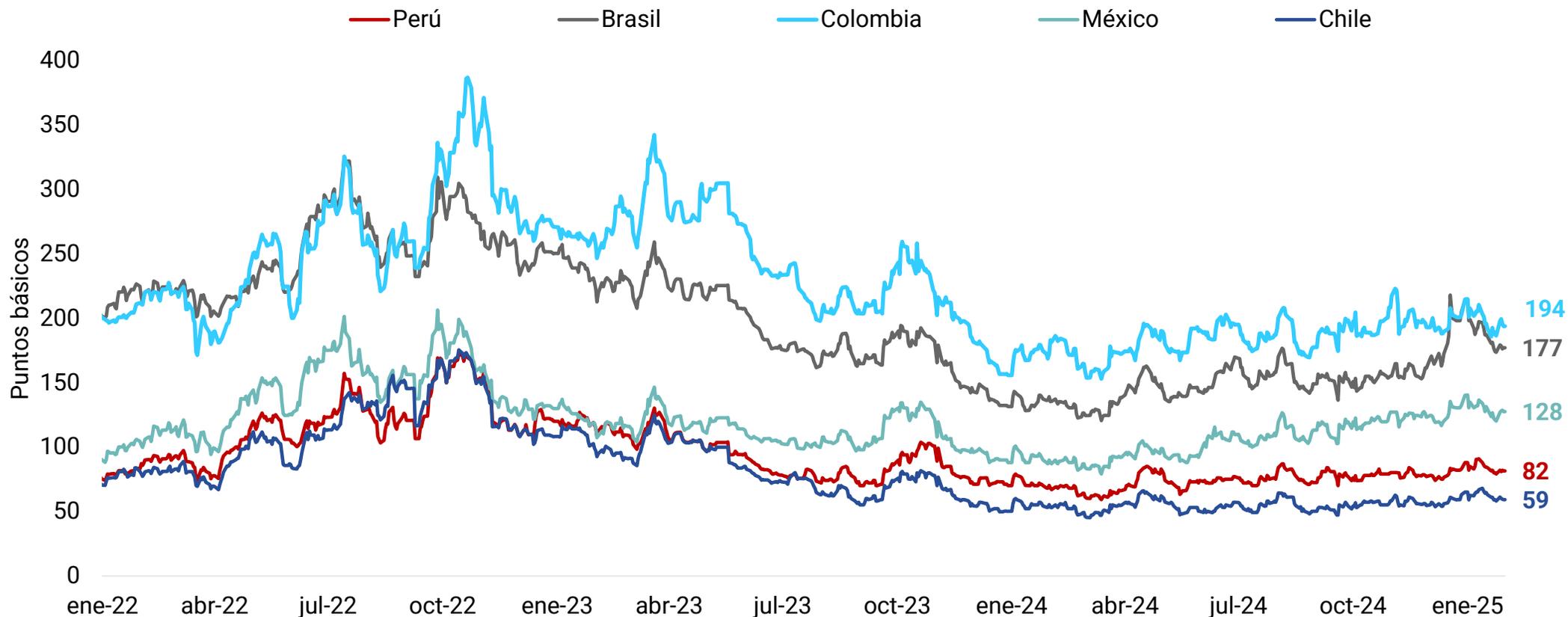


Evolución USDCOP y como CDS a 5 años



La prima de riesgo en Colombia se mantendría como la más alta de la región. La incertidumbre fiscal juega un papel fundamental en el nivel de riesgo del país

CDS a 5 años de las principales economías latinoamericanas



Perspectivas Económicas 2025

Se observa luz al final del túnel. Vientos externos positivos, pero con gran incertidumbre. La economía mundial sigue siendo sólida, pero los conflictos geopolíticos y las disrupciones en las cadenas de suministro mantendrán altos los precios de las materias primas.

Reactivación débil y heterogénea. Mantenemos el pronóstico de crecimiento de 2024 en 1,8% y esperamos una recuperación a 2,6% en 2025. Sin medidas inmediatas para **reactivar la inversión**, el crecimiento será significativamente menor que antes de la pandemia.

Neblina persistente. Existe todavía un largo camino de la inflación hacia la meta. La inflación continuará bajando, cerrando 2025 en 4,0%, alcanzando un mínimo de 4,0%, aunque con posibles riesgos al alza en el segundo semestre. La Tasa de Política Monetaria bajará de manera más lenta hasta el 7,75% al cierre de año.

Riesgos para las finanzas públicas, a pesar de los recortes de gasto del gobierno. El gobierno tendrá que hacer un nuevo ajuste en 2025 para cumplir la Regla Fiscal. Además, se suman presiones adicionales como la reforma del SGP y la reforma pensional. Se requiere más control del gasto y posibles recortes adicionales. **Existen vientos de depreciación.**

¿Luz al final del pozo?

Estamos viviendo un periodo de **alta volatilidad** en el mercado mundial del petróleo. Los recientes anuncios de Estados Unidos con relación a sus políticas energéticas y comerciales con Canadá y México generan incertidumbre, pero también oportunidades de cara al suministro energético desde otros países.

Estados Unidos es el principal jugador en el mercado petrolero de Colombia y el mundo. La producción de Estados Unidos ha crecido de manera sostenida, convirtiéndolo en el principal productor de petróleo.

De mantenerse la tendencia en la producción local, y en ausencia de políticas favorables, el país enfrentará impactos negativos en inversión, divisas e ingresos fiscales, comprometiendo no solo el **crecimiento económico, sino también el desarrollo social y regional**.

Sin embargo, en medio de las tensiones entre México, Canadá y Estados Unidos, surgen **oportunidades** para expandir el mercado exportador colombiano. Para aprovecharlas, se debe:

- Seguridad *física y jurídica* para inversionistas
- Autorizar nuevos contratos de *exploración* para fortalecer la producción futura.
- Desarrollo de los *no convencionales* como alternativa estratégica.