

Situación Colombia

Octubre 2024



Situación Colombia

Octubre 2024

Políticas monetarias más relajadas apuntalan la recuperación global

La economía mundial mostrará un crecimiento del 3,1% en 2024, con una proyección de aceleración moderada al 3,3% en 2025. Las decisiones de política monetaria de las principales economías siguen siendo cruciales para determinar las trayectorias de crecimiento, mientras los bancos centrales enfrentan el desafío de mantener bajo control la inflación sin sofocar la recuperación. Los mercados financieros continúan lidiando con altos niveles de volatilidad, en parte debido a la incertidumbre sobre las elecciones en Estados Unidos y la persistente inestabilidad geopolítica.

En Estados Unidos, el crecimiento ha superado las expectativas para 2024, impulsado por un consumo privado resiliente que ha sostenido la demanda interna a pesar de las presiones sobre los ingresos de los hogares y las altas tasas de interés observadas en gran parte del año. La moderación de la inflación y las expectativas de recortes en las tasas de interés también han jugado un papel importante en la recuperación del consumo, especialmente en sectores como bienes durables y servicios, que han mostrado una notable recuperación desde el tercer trimestre de 2024. El gasto de los hogares ha sido clave para mantener la actividad económica, compensando la debilidad en la inversión residencial y el impacto de una política monetaria más restrictiva durante gran parte del año. Este año, la economía de Estados Unidos crecerá un 2,5%.

Para 2025, se proyecta que el crecimiento se modere al 2,1%, en línea con la reducción en el ritmo de la recuperación, a medida que el mercado laboral comienza a enfriarse y las presiones salariales se atenúan. La Reserva Federal ha empezado a reducir las tasas de interés desde septiembre y se espera que lleve la tasa de fondos federales al 4,5% al final del año, para continuar reduciéndola hasta el 3,00% en diciembre de 2025. Este ciclo de recortes reflejará un alivio progresivo en las presiones inflacionarias, aunque las tasas de interés seguirán siendo más altas que los niveles previos a la pandemia, lo que sugiere que la Fed mantendrá una postura más cautelosa para evitar un resurgimiento de la inflación.

La inflación ha sido uno de los principales desafíos para la Reserva Federal. Aunque se espera que cierre 2024 en 2,5%, la reducción hasta el objetivo del 2% llevará más tiempo, con una inflación proyectada en 2,3% para 2025. A lo largo de 2024, la inflación ha sido impulsada principalmente por el aumento de los precios en los servicios, particularmente en los alquileres, que siguen siendo un reto importante para el banco central. Además, la moderación de los salarios será clave en la trayectoria de la inflación en 2025. En los últimos años, el mercado laboral ha sido un factor de presión en los precios, ya que el crecimiento salarial, especialmente en los sectores de servicios, ha elevado los costos de producción y ha alimentado las presiones inflacionarias en rubros sensibles como la vivienda y los servicios de salud.

Con la desaceleración del empleo, se espera que los salarios comiencen a moderarse en 2025. Esta evolución permitirá que la inflación, particularmente en los servicios, comience a ceder. Sin embargo, la moderación de los precios de los alquileres será más lenta debido a la rigidez del mercado de vivienda, donde la oferta sigue siendo insuficiente en muchas áreas metropolitanas clave, lo que limita una caída más acelerada de los costos de alquiler. Este componente sigue siendo uno de los más persistentes en la inflación subyacente y ha sido un obstáculo clave en los esfuerzos de la Fed por reducir los precios.

En términos de empleo, la economía estadounidense ha comenzado a desacelerar su ritmo de creación de puestos de trabajo. Aunque los despidos masivos han sido limitados, el ritmo de contratación ha disminuido y se espera que el crecimiento del empleo sea más lento en 2025, a medida que las empresas se ajustan a un entorno de demanda más moderada. A pesar de la desaceleración, el mercado laboral sigue en niveles relativamente sólidos, aunque la participación laboral, especialmente en los sectores de menor cualificación, ha mostrado una leve disminución, lo que ha contribuido a cierta rigidez en la recuperación del empleo. Además, la inversión en vivienda sigue enfrentando desafíos significativos, con una demanda estancada y costos de construcción que permanecen elevados. Esto ha moderado la actividad en el sector inmobiliario, lo que también ha afectado la creación de empleo en la construcción.

El mercado financiero de Estados Unidos, aunque beneficiado por las expectativas de recortes en las tasas de interés, sigue siendo vulnerable a la volatilidad relacionada con las elecciones presidenciales de 2024. La incertidumbre sobre los resultados electorales y los posibles cambios en la política fiscal y comercial ha generado fluctuaciones en los mercados de bonos y acciones. Además, las tensiones geopolíticas, particularmente en Ucrania y Asia, siguen siendo una fuente de riesgo que podría alterar las perspectivas de crecimiento y la estabilidad del dólar frente a otras monedas.

En Europa, el crecimiento ha sido significativamente más débil que en otras economías avanzadas, con un aumento de solo 0,3% en el segundo trimestre de 2024. La región sigue enfrentando los efectos persistentes de una inflación elevada, que ha afectado tanto el consumo como la inversión. Sin embargo, se espera que la inflación, que cerrará 2024 en 2,7%, continúe moderándose hasta llegar a 1,8% en 2025, impulsada por una combinación de factores como la desaceleración del mercado laboral y una menor presión salarial, particularmente en los sectores de servicios, donde los costos salariales han sido un componente clave en la dinámica inflacionaria reciente.

El Banco Central Europeo (BCE) ha adoptado una postura gradualista en cuanto a la política monetaria, con recortes de tasas que comenzaron a mediados de 2024 y continuarán en 2025. Se espera que las tasas de interés aterricen en 2,5% en 2025, un nivel más alto que el observado antes de la pandemia, reflejando una estrategia cautelosa del BCE para evitar un resurgimiento inflacionario. El BCE está optando por un enfoque más prudente, consciente de las presiones salariales que persisten en algunos sectores clave y de la rigidez en los precios de servicios como el alquiler y la salud.

En cuanto a los salarios, las negociaciones colectivas en países como Alemania y Francia han seguido impulsando aumentos salariales por encima de la media histórica, lo que ha dificultado la reducción más rápida de la inflación en los servicios. El crecimiento de los salarios en algunos sectores, particularmente aquellos relacionados con los servicios públicos y el transporte, ha mantenido la inflación subyacente por encima de lo deseado. A medida que el mercado laboral se enfría y las empresas moderan sus contrataciones, es probable que esta presión salarial disminuya en 2025, lo que permitirá una reducción más marcada en la inflación subyacente y en las decisiones del BCE.

Las reglas fiscales, que entrarán en vigor en 2025, representan un desafío adicional para la recuperación en la Eurozona. Estas reglas restringirán el espacio fiscal de varios países, limitando su capacidad de implementar políticas expansivas para apoyar la recuperación económica. La política fiscal más estricta será particularmente relevante en países como Francia e Italia, que ya enfrentan déficits elevados y niveles de deuda pública insostenibles. Esta nueva realidad fiscal podría frenar los esfuerzos de inversión pública en infraestructura y limitar los programas de estímulo, lo que afectaría el crecimiento potencial de la región.

Así, la Eurozona tendrá una recuperación cíclica moderada en 2025, con una expansión esperada de 1,4% (desde el 0,7% que se espera para este año). Aunque esta cifra es una mejora respecto al crecimiento observado en

2024, seguirá siendo insuficiente para compensar la desaceleración económica experimentada en los últimos años. La industria manufacturera, que ha sido uno de los sectores más afectados, seguirá mostrando debilidad debido a la débil demanda interna y la competencia en precios desde Asia. En contraste, los servicios, particularmente los relacionados con el turismo y el ocio, tendrán un desempeño más robusto a medida que los consumidores europeos ajusten sus patrones de gasto y aumenten los viajes dentro de la región.

Los precios de la energía seguirán siendo un factor clave para la economía europea. A pesar de la reciente caída en los precios del petróleo y del gas, las preocupaciones sobre la seguridad energética en el continente, especialmente debido a las tensiones geopolíticas en Ucrania, seguirán influyendo en los costos de energía en 2025. Aunque los esfuerzos de la Unión Europea para diversificar sus fuentes de energía y avanzar en la transición hacia energías renovables han sido significativos, el ritmo de esta transición será un desafío, lo que deja a Europa todavía expuesta a nuevos shocks en los precios de la energía.

El euro se ha apreciado frente al dólar, especialmente desde mediados del año, y esta tendencia continuará en 2025 a medida que las tasas de interés en Estados Unidos se recorten de manera más agresiva. Se espera que el tipo de cambio euro-dólar alcance niveles de 1,14 en 2025, lo que ayudaría a moderar las presiones inflacionarias. No obstante, esta apreciación también presenta riesgos para la competitividad de las exportaciones de la Eurozona.

China, por su parte, continuó en su proceso de desaceleración, con una expansión esperada del 4,6% para este año, por debajo del objetivo del gobierno de alrededor del 5%. Este resultado refleja los desafíos estructurales que la economía china sigue enfrentando, particularmente en la debilidad de la demanda interna y en el persistente ajuste en el sector inmobiliario, que ha sido una de las principales fuentes de incertidumbre económica. A pesar de los esfuerzos del gobierno para estimular el crecimiento mediante una combinación de recortes de tasas y políticas fiscales más expansivas, la recuperación ha sido desigual, con sectores clave como el inmobiliario y el consumo privado mostrando signos de estancamiento.

En términos de inflación, China ha seguido un camino diferente al de otras economías importantes. Mientras que las presiones inflacionarias han sido un desafío central para economías como Estados Unidos y Europa, en China la inflación ha sido mínima, y cerrará 2024 en un 1%. Sin embargo, se espera que la inflación suba a 2% en 2025, impulsada por una leve recuperación de la demanda interna, apoyada por los estímulos fiscales y monetarios que el gobierno ha implementado. Los esfuerzos del gobierno para estabilizar los precios en sectores clave como la energía y los alimentos han sido efectivos, pero la dinámica de los precios podría cambiar si la recuperación del consumo se acelera más de lo esperado.

El Banco Popular de China (PBOC) ha jugado un papel clave en tratar de revertir la desaceleración económica. A lo largo de 2024, el banco central ha reducido gradualmente sus tasas de interés, llevándolas a un nivel de 3,25% a finales del año, con una proyección de 3,15% para 2025 (desde 3,45% al final de 2023). Estas reducciones han buscado aliviar los costos de financiamiento para las empresas y los hogares, con el objetivo de impulsar el consumo y la inversión. No obstante, la efectividad de estas medidas ha sido limitada debido a la persistente debilidad en el mercado inmobiliario, que sigue siendo una fuente de riesgo sistémico para la economía china.

El sector inmobiliario, que en su momento fue uno de los motores clave del crecimiento económico en China, sigue bajo presión debido a las políticas más estrictas implementadas desde 2021 para controlar el apalancamiento de los desarrolladores y mitigar los riesgos de una burbuja inmobiliaria. La desaceleración en las ventas de viviendas y la caída en los precios han afectado los ingresos de los gobiernos locales, que dependen en gran medida de la venta de terrenos. Esto ha limitado su capacidad para financiar proyectos de infraestructura, lo que a su vez ha frenado una fuente importante de crecimiento económico. Aunque el gobierno ha relajado algunas de las restricciones al crédito para el sector inmobiliario, el efecto ha sido hasta ahora limitado.

El consumo interno, uno de los componentes que el gobierno chino está intentando impulsar para reequilibrar su modelo de crecimiento, ha mostrado una recuperación lenta y desigual. A lo largo de 2024, las ventas minoristas se recuperaron solo marginalmente, y aunque se espera una mejora más significativa en 2025, el consumo no ha alcanzado los niveles necesarios para sostener un crecimiento económico más robusto. El alto nivel de ahorro de los hogares y la incertidumbre en el mercado laboral siguen siendo barreras para una recuperación más rápida del consumo privado. En particular, la tasa de desempleo entre los jóvenes sigue siendo elevada.

A nivel internacional, China ha seguido mostrando fortaleza en sus exportaciones, especialmente en sectores clave como los productos de alta tecnología y la economía verde. Sin embargo, las exportaciones se han visto afectadas por la desaceleración de la demanda en sus principales mercados, como Estados Unidos y Europa. Las tensiones comerciales y tecnológicas con Estados Unidos y Europa siguen siendo una fuente de incertidumbre para las perspectivas de exportación de China, aunque la diversificación de sus socios comerciales, particularmente en Asia y África, ha ayudado a mitigar parte de estos efectos.

Para 2025, se espera que el crecimiento económico de China se modere aún más, con una proyección de 4,2%. Aunque el gobierno chino ha anunciado más medidas de estímulo, la eficacia de estas políticas dependerá de la capacidad del país para enfrentar los desafíos estructurales, como la sobreoferta en el mercado inmobiliario, la baja productividad en algunos sectores y la necesidad de reactivar el consumo privado de manera más sostenida. Además, la política monetaria del PBOC seguirá siendo expansiva, pero la capacidad de generar un impulso económico sostenido dependerá de la confianza de los consumidores y las empresas, que ha sido frágil en los últimos años.

En América Latina, el crecimiento ha sido débil en 2024, con una expansión proyectada de solo 1,5%, muy por debajo del promedio global. Para 2025, se espera una leve mejora en el crecimiento, hasta el 2,3%, aunque esta cifra sigue reflejando una divergencia significativa con el resto del mundo. La región continúa enfrentando una serie de desafíos tanto internos como externos, que limitan su capacidad de recuperación y de aprovechar las oportunidades globales. Entre estos desafíos, destacan la volatilidad en los mercados financieros, las constantes depreciaciones de las monedas y las dificultades estructurales que afectan a las principales economías de la región, como México, Brasil, Argentina y Chile.

En términos de política monetaria, la mayoría de los bancos centrales de la región han comenzado a reducir sus tasas de interés en respuesta a la moderación de la inflación y la necesidad de estimular el crecimiento. Sin embargo, las tasas de interés en muchos países de América Latina siguen siendo relativamente altas, en parte debido a los riesgos inflacionarios y a las presiones cambiarias. Se espera que este ciclo de reducción de tasas continúe en 2025, pero las decisiones dependerán en gran medida de la evolución de la inflación y la estabilidad de los mercados financieros.

Los precios de las materias primas han tenido un comportamiento mixto a lo largo de 2024, afectando de manera significativa las expectativas de crecimiento en América Latina y otras regiones emergentes. Durante 2024, el precio del petróleo mostró una tendencia a la baja, en medio de una demanda más débil y una sobreoferta en el mercado global. Esta disminución fue impulsada en parte por la moderación del crecimiento económico en grandes importadores como China y Europa, así como por el aumento de la producción de países clave en la OPEP. Para 2025, se espera que los precios del petróleo se mantengan relativamente estables en comparación con los niveles de 2024, con ligeras fluctuaciones que dependerán de las tensiones geopolíticas, especialmente en Oriente Medio y la relación entre Estados Unidos y los principales exportadores de crudo.

En cuanto a los productos agrícolas, los precios de la soja y el maíz han mostrado una mayor estabilidad en 2024, tras experimentar aumentos durante los años previos debido a problemas en la oferta y cambios en las políticas comerciales globales. En particular, la soja ha visto una normalización de sus precios a medida que las cosechas se recuperaron en América Latina y Estados Unidos, y la demanda global ha mantenido un ritmo moderado. Para 2025, se espera que los precios de estos productos agrícolas permanezcan relativamente estables, aunque sujetos a posibles interrupciones en las cadenas de suministro o cambios en la demanda provenientes de grandes consumidores como China. La estabilidad de los precios agrícolas será clave para la economía global, ya que influye directamente en los costos de alimentos y en la inflación en muchos países.

Los flujos de capitales hacia América Latina siguen siendo volátiles, aunque se espera una recuperación en las inversiones hacia los mercados emergentes en 2025, impulsada por la relajación de la política monetaria en Estados Unidos y Europa.

La demanda interna toma el volante de la recuperación económica

La economía colombiana ha comenzado a mostrar señales claras de recuperación a lo largo de 2024, tras un periodo prolongado de desaceleración. En el segundo trimestre, el PIB registró un crecimiento positivo, superior al del comienzo del año, impulsado por un mejor comportamiento en todos los componentes de la demanda interna, lo que revirtió cuatro trimestres consecutivos de contracción. Este repunte fue liderado por el crecimiento en el consumo privado, impulsado por el mayor gasto en bienes, y la inversión, especialmente en obras civiles, edificaciones no residenciales, y maquinaria y equipo.

Por sectores, las actividades de servicios y el agropecuario encabezaron el crecimiento del PIB en el segundo trimestre de 2024, reflejando una mayor estabilidad en estos segmentos productivos. Aunque los servicios se desaceleraron ligeramente, siguen siendo el sector más dinámico. En cuanto al agro, los buenos resultados en el rubro cafetero destacaron dentro del crecimiento. La construcción, a pesar de mostrar signos mixtos, comenzó a recuperarse gracias a la reactivación de proyectos de obras civiles y al aumento en la construcción no residencial, en particular oficinas y locales comerciales, beneficiados por una menor vacancia en las principales ciudades del país. Por su parte, la industria manufacturera logró estabilizarse después de un periodo de volatilidad, impulsada por una demanda moderada, tanto interna como externa.

El consumo privado ha sido uno de los motores más importantes de esta fase de recuperación, con un notable aumento en el gasto en bienes durables, como automóviles y electrodomésticos, y semi-durables, como pequeños electrodomésticos. Este comportamiento refleja las mejores condiciones financieras de los hogares. Se espera que el gasto en bienes siga acelerándose durante 2025, para luego estabilizarse en niveles más sostenibles en 2026. Mientras tanto, el consumo de servicios, aunque resiliente, ha comenzado a moderarse tras un ciclo expansivo significativo. Se proyecta que esta moderación continúe en 2025, con una recuperación más robusta prevista para 2026, impulsada por una mejora en las condiciones del mercado laboral y el inicio de un nuevo ciclo expansivo.

En general, la demanda interna seguirá siendo el motor principal del crecimiento económico en lo que resta de 2024 y durante 2025 y 2026. Se prevé que la demanda interna crezca un 2,8% en 2024, un 5,5% en 2025 y un 3,8% en 2026. En cuanto al PIB, se estima una expansión del 2,0% en 2024, que se acelerará a un 2,8% en 2025 y alcanzará el 3,5% en 2026. Estas proyecciones confirman la recuperación de la actividad, apoyada tanto por el consumo como por la inversión.

El consumo privado crecerá un 2,1% en 2024, un 3,4% en 2025 y un 3,2% en 2026. La inversión fija, que mostrará un repunte en 2024 con una expansión del 1,7% tras una caída del 9,5% en 2023, crecerá alrededor del 6,5% en ambos años. La inversión en infraestructura, edificación no residencial y maquinaria será clave para sostener esta

expansión. La infraestructura se verá impulsada por el mayor gasto de los gobiernos regionales y locales, mientras que la explotación minera seguirá aportando recursos. La edificación no residencial aprovechará la baja vacancia comercial y la recuperación económica, que impulsará la demanda de este tipo de construcciones. Finalmente, la inversión en maquinaria se recuperará a medida que la industria recobre dinamismo, apoyada por la recuperación del consumo de bienes y el alto uso de la capacidad instalada, lo que exigirá a las empresas aumentar su capacidad productiva para responder a la mayor demanda.

No obstante, se espera que la inversión en vivienda, que ha mostrado debilidad en 2024, no recupere su dinamismo hasta mediados de 2025. Esto se deberá a la mejora de las condiciones crediticias, que impulsarán la iniciación de obras de construcción, particularmente en aquellos proyectos que ya alcanzaron su punto de equilibrio pero que no habían arrancado debido al temor de renunciaciones en las ventas anteriores. Las menores tasas de interés reducen considerablemente este riesgo. Además, las preventas de vivienda, especialmente en el segmento de Vivienda de Interés Social (VIS), recibirán un impulso hacia finales de 2024, lo que se traducirá en el inicio de nuevas construcciones aproximadamente un año después.

El mercado laboral también ha sido clave para mejorar el consumo. Durante 2024, la creación de empleo fue liderada por el sector formal, el cual tiene mejores ingresos y más estabilidad laboral. Se espera que el empleo total cierre el año con un crecimiento del 0,7%, lo que refleja una desaceleración frente al 1,8% registrado en 2023. Se proyecta que el empleo crezca un 1,7% en 2025 y un 2,0% en 2026, impulsado principalmente por la recuperación del empleo formal en el sector privado, lo que fortalecerá el consumo privado y brindará mayor estabilidad a los ingresos. En cuanto a la tasa de desempleo, se estima que cierre 2024 en torno al 10,2%, mejorando a 10,0% en 2025 y a 9,7% en 2026.

Las remesas también continúan siendo un factor importante en el impulso del consumo. Las remesas crecieron un 17,7% en lo corrido del año, y se proyecta que alcancen USD 13.500 millones en 2024, USD 14.400 millones en 2025 y USD 15.500 millones en 2026. Este crecimiento está respaldado por una tasa de desempleo estable en Estados Unidos, la principal fuente de estos flujos hacia Colombia.

El crecimiento de la demanda interna, además de impulsar el PIB, aumentará las importaciones de bienes durables y maquinaria, lo que incrementará el déficit en la cuenta corriente. Se espera que este cierre 2024 en torno al 2,9% del PIB. El déficit seguirá creciendo en 2025 y 2026, alcanzando el 3,5% y el 3,8%, respectivamente, financiado principalmente por la inversión extranjera directa (IED).

Las condiciones financieras serán claves en este proceso de recuperación. La reducción de las tasas de interés y la desaceleración de la inflación hacia finales de 2024 permitirán mejorar la capacidad adquisitiva de los hogares y las empresas, y son factores esenciales para explicar el crecimiento proyectado del PIB y el liderazgo de la demanda interna. Se espera que la inflación cierre el año en torno al 5,4%, apoyada por un bajo incremento de los precios de los alimentos, la reducción de la inflación en bienes no alimentarios, y una desaceleración gradual en los precios de los servicios.

Sin embargo, persisten riesgos debido a la rigidez en los precios de los servicios, como los alquileres, lo que podría limitar una baja más rápida de la inflación subyacente. Las presiones inflacionarias en los servicios, junto con posibles aumentos en los precios de la energía debido a la oferta limitada de gas y electricidad, son algunos de los riesgos que podrían afectar la desaceleración inflacionaria proyectada.

Para 2025, se proyecta que la inflación continuará desacelerándose, cerrando el año en un 3,8% ingresando al rango meta del Banco de la República. Esta moderación se verá impulsada principalmente por la caída en los precios de los alimentos, que han tenido incrementos muy moderados en 2024 y continuarán con esta tendencia en 2025, lo que aliviará las presiones inflacionarias en la canasta básica. A esto se suma una fuerte reducción de

la inflación de bienes no alimentarios, gracias a la estabilización de los costos de producción y a la reducción de los cuellos de botella en las cadenas de suministro que se observaron en años anteriores. Además, se proyecta una desaceleración gradual de la inflación en los servicios, aunque este componente ha mostrado mayor persistencia. Los precios de los servicios, como los alquileres y las comidas fuera del hogar, han sido más rígidos, pero se espera que la menor presión sobre la demanda de estos servicios contribuya a una baja más paulatina.

Para 2026, la inflación continuará su tendencia a la baja, proyectándose en 3,4%. Este descenso estará respaldado por una menor presión inflacionaria en los sectores regulados, particularmente por la esperada normalización en los precios del diésel, tras las alzas previstas para 2024 y 2025. Esto contribuirá a reducir los costos de transporte y, en consecuencia, a limitar los incrementos en los precios finales al consumidor. Además, la indización de los precios de otros bienes y servicios será más moderada, gracias al mejor cierre inflacionario en 2025, lo que reducirá el efecto de arrastre inflacionario sobre los precios en general.

El Banco de la República ha adoptado una política de recortes graduales en las tasas de interés, acumulando una reducción de 275 puntos básicos a lo largo de 2024. Se espera que la tasa de política monetaria continúe descendiendo hasta alcanzar el 6,00% en 2025, y se mantenga en ese nivel en 2026. Sin embargo, el Banco de la República seguirá vigilando de cerca los riesgos inflacionarios, incluyendo posibles choques en los precios de la energía o el impacto de los ajustes salariales sobre la inflación subyacente.

El déficit fiscal sigue siendo un desafío importante. Según las proyecciones del Ministerio de Hacienda, el déficit fiscal para 2024 cerrará en torno al 5,6% del PIB. La generación de ingresos fiscales sigue mostrando limitaciones, debido en parte a una menor efectividad en la recaudación, lo que ha obligado a recortar el gasto para cumplir con las metas de déficit. A pesar de estos recortes, los gastos extraordinarios que llegaron con la pandemia no han vuelto a los niveles anteriores a 2020, lo que presiona la búsqueda de mayores ingresos fiscales. Para 2025, se espera que el déficit fiscal disminuya al 4,7% del PIB, aunque es probable que los ingresos fiscales proyectados estén sobreestimados, lo que podría requerir nuevos ajustes en el gasto. En 2026, se proyecta que el déficit fiscal se reduzca al 4,5% del PIB, pero sigue siendo un nivel elevado en comparación con el período previo a la pandemia.

Finalmente, se espera que el peso colombiano experimente una devaluación moderada hacia finales de 2024, situándose en torno a 4.220 pesos por dólar. Este comportamiento estará impulsado por la reducción esperada del diferencial de tasas entre el Banco de la República y la Reserva Federal, así como por el deterioro de los desbalances macroeconómicos, tanto en el frente externo como fiscal. La incertidumbre política en torno a las reformas estructurales y las discusiones fiscales en Colombia también ejercerá presión sobre el tipo de cambio.

Para 2025, la devaluación del peso continuará, proyectándose que cierre el año en 4.265 pesos por dólar, impulsada por factores como la persistencia de un déficit en cuenta corriente más amplio y la caída de los precios de las materias primas, en particular el petróleo. Sin embargo, para 2026 se espera una leve apreciación del peso, que se proyecta cerrará en 4.195 pesos por dólar, favorecida por una mejora en los flujos de inversión extranjera directa (IED) y las remesas, así como por una reducción en el déficit fiscal.

Soltar el freno de mano: aumentar la inversión para liberar el crecimiento potencial

Colombia enfrenta una serie de retos estructurales que limitan su capacidad de crecimiento a largo plazo, afectando el llamado crecimiento potencial de la economía. Uno de los problemas más persistentes es la baja tasa de inversión, que se ha estabilizado en torno al 18% del PIB, una cifra insuficiente para sostener un crecimiento económico robusto. Comparada con los niveles históricos, es evidente que el país ha caído por debajo de los

picos alcanzados en momentos de mayor dinamismo económico. Por ejemplo, durante la bonanza de materias primas entre 2004 y 2014, acompañada por la aceleración en la construcción de infraestructura y vivienda, la inversión alcanzó un máximo del 23,4% del PIB en 2014. Sin embargo, hoy en día no existe un catalizador claro que reactive la inversión con la misma intensidad de esos años de auge.

El desafío demográfico también afecta el crecimiento potencial del país. La disminución de la natalidad, que ya no puede revertirse con políticas económicas actuales, ha puesto fin al auge demográfico que en el pasado impulsaba el crecimiento del producto potencial. Este factor, sumado a la alta informalidad laboral y la baja productividad en sectores estratégicos, continúa limitando las posibilidades de que Colombia logre tasas de crecimiento más elevadas.

A diferencia de la dinámica demográfica, la inversión sí puede incentivarse, y desempeña un papel central en el crecimiento económico. Para revertir su tendencia, es fundamental que Colombia encuentre un nuevo catalizador de inversión. Sectores emergentes como la tecnología, la manufactura avanzada y la economía verde tienen el potencial de jugar un rol crucial en la transformación económica del país. No obstante, estos sectores necesitarán políticas públicas firmes que promuevan la modernización industrial y la adopción de nuevas tecnologías. Además, el desarrollo de infraestructura, especialmente en áreas clave como el transporte y la energía, será esencial para mejorar la competitividad de Colombia y facilitar su integración en las cadenas globales de valor.

AVISO LEGAL

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA en su sitio web www.bbvarresearch.com.

INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research Colombia, Carrera 9 No 72-21, piso 11. Bogotá (Colombia).
Tel.: +57 601 3471600. Correo electrónico: bbvaresearch_colombia@bbva.com
www.bbvarresearch.com