

Estudios Macroeconómicos

# **COLOMBIA: Principales temas para 2025**

# Colombia: Principales temas para 2025

## 1. ¿Seis años consecutivos de inflación por encima del objetivo?

- Aumentamos nuestro pronóstico de inflación al 4,2% tras la subida del salario mínimo

## 2. Indexación, depreciación de la tasa de cambio e incertidumbre fiscal reducen el margen de recortes

- Elevamos nuestra estimación de tasa de interés a 8,0% para final de año

## 3. Se prevé que el crecimiento del PIB sea mayor que en 2024, pero por debajo del potencial en 2025

- Las elevadas tasas de interés ralentizan la recuperación económica

## 4. Las cuentas fiscales continúan bajo presión

- Un déficit del 5,1% del PIB en 2025 luce retador en un contexto de subejecución del recaudo

## 5. El debate sobre las reformas estructurales continuará en 2025

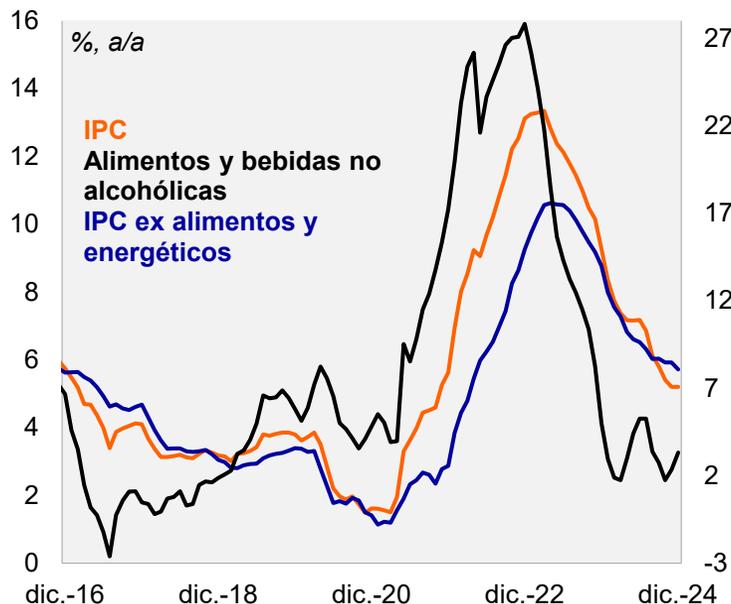
- Se prevé que se debatirán varias reformas en el tercer año de gobierno

# 1. ¿Seis años consecutivos de inflación por encima del objetivo?

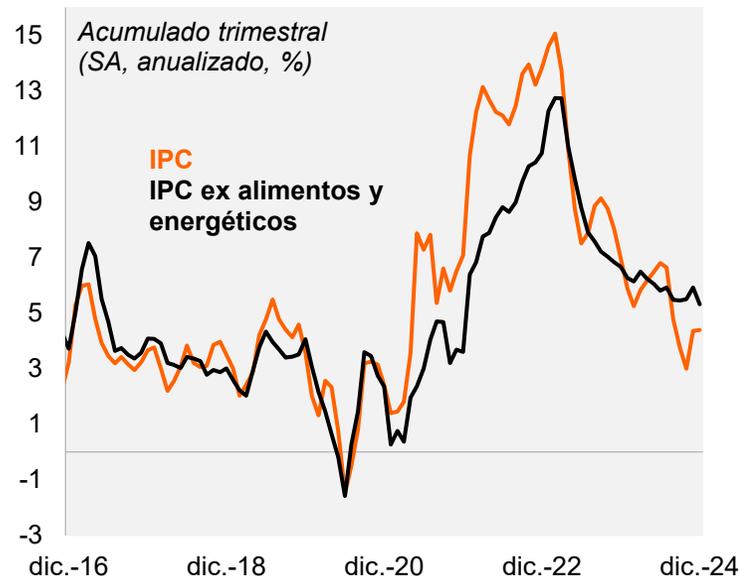
## Inflación total cerró 2024 en 5,2%

- La inflación total se mantuvo estable desde noviembre en 5,2%, con lo cual la inflación total descendió 408pb a lo largo de 2024. La inflación subyacente cayó 20pb desde noviembre hasta el 5,75% (frente al máximo del 10,60% alcanzado en abril 2023).
- En el margen margen, estimamos que la inflación acumulada en el trimestre fue del 4,4% (SA, anualizada; 3,7% en el 3T24). La inflación subyacente cayó al 5,3% desde el 5,5% del 3T24 (SA, anualizada).

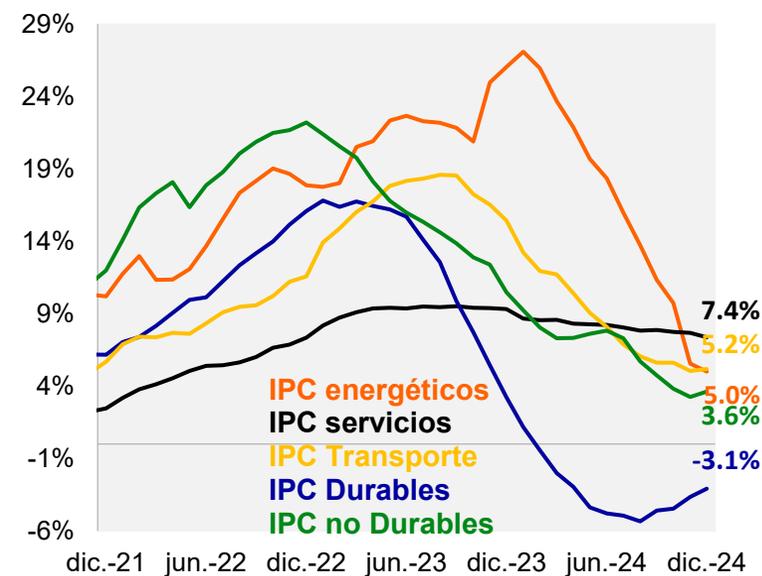
Inflación subyacente se desacelera...



Mientras que el IPC total se estancó en el margen



Inflación de servicios se mantiene en la parte alta

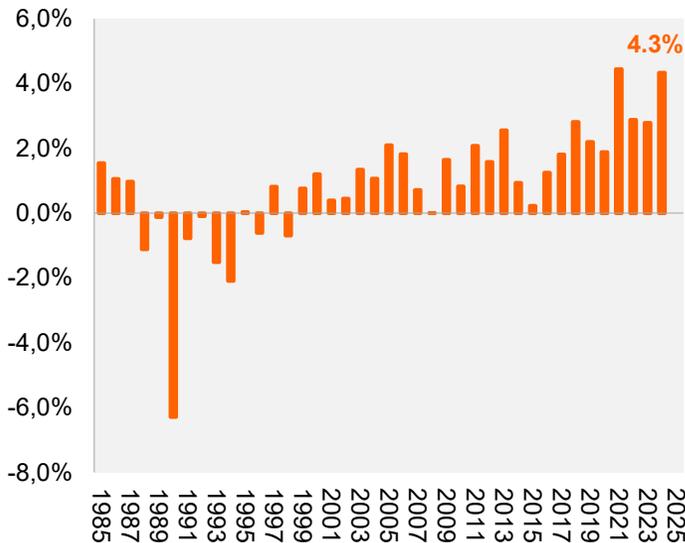


# 1. ¿Seis años consecutivos de inflación por encima del objetivo?

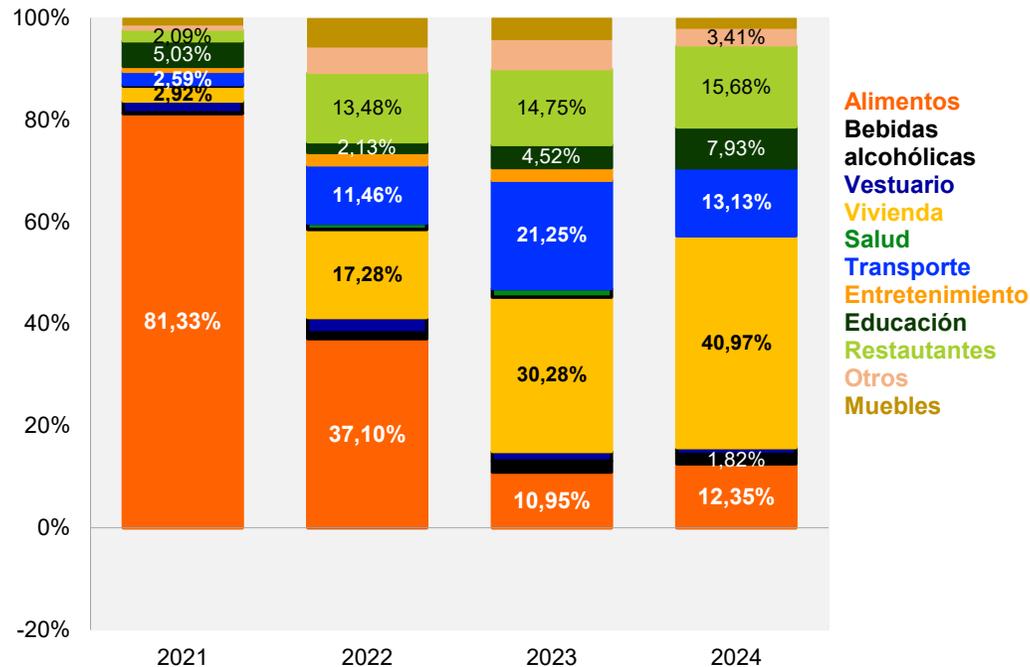
El proceso de desinflación se ralentizará este año

- El ajuste del 9,5% en salario mínimo añade 45pb a la estimación de inflación anual. Sin embargo, teniendo en cuenta el aumento neto tras la inclusión del subsidio de transporte, el impacto podría ser mayor (+23 pb).
- Aumentamos nuestra estimación de IPC desde 3,7% a 4,2% en Dic-25. BanRep asumía una subida del salario mínimo del 6,5% para alcanzar la meta de inflación en 4T25.

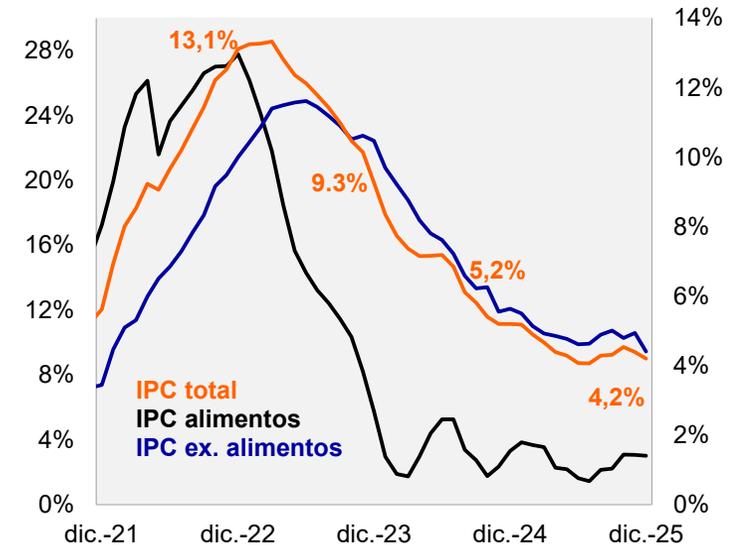
El aumento real promedio del SMLV es de 3,6pp desde 2021



Servicios y vivienda serán los principales contribuyentes por tercer año consecutivo



La inflación no descenderá por debajo del umbral de 4,0% en 2025

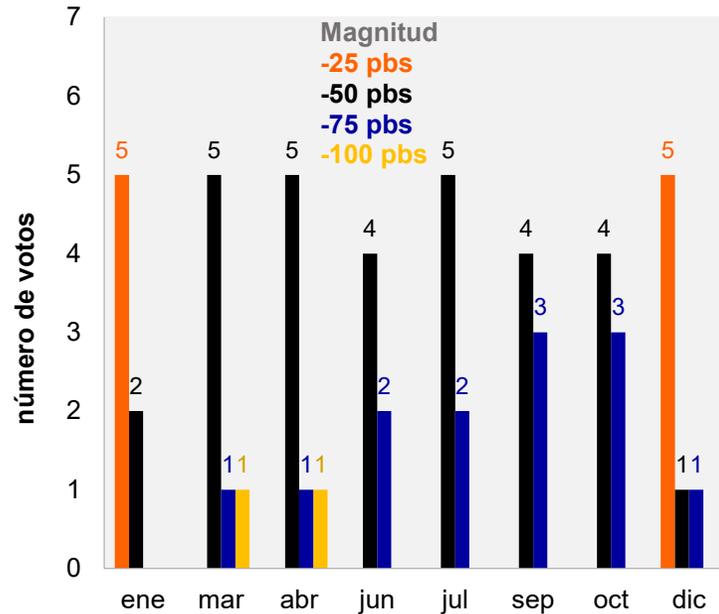


## 2. Indexación, depreciación e incertidumbre fiscal reducen el margen de recortes

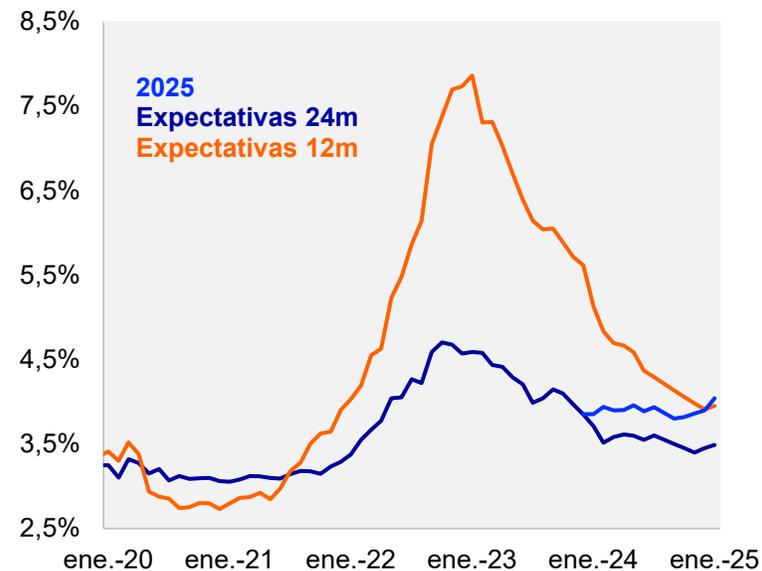
La Junta del BanRep cambiará su composición a principios de 2025

- Es probable que el endurecimiento de las condiciones financieras globales, junto con la persistente inflación de servicios, el aumento del salario mínimo y el estrés en las cuentas fiscales influyan en las próximas decisiones.

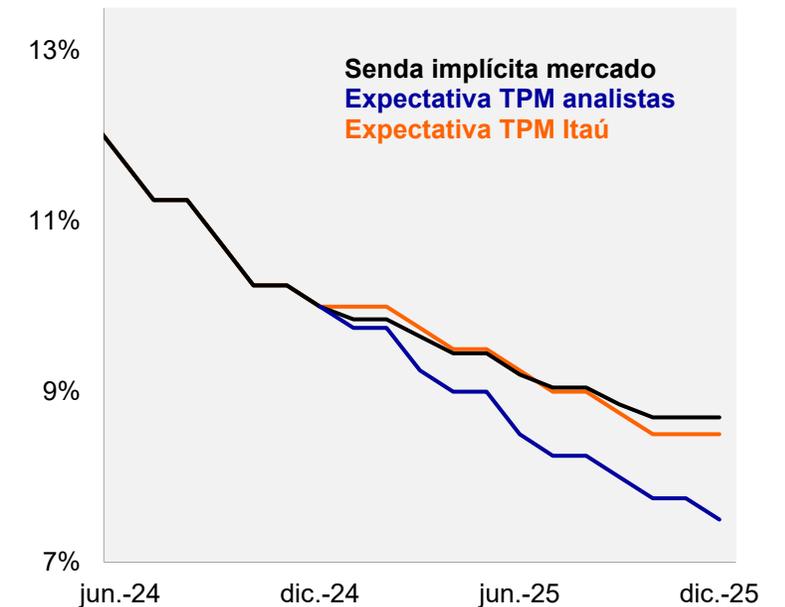
Votos del BanRep parecen más divididos



Expectativas de inflación se desviarán del objetivo tras el ajuste del salario mínimo



Ahora pronosticamos menores recortes

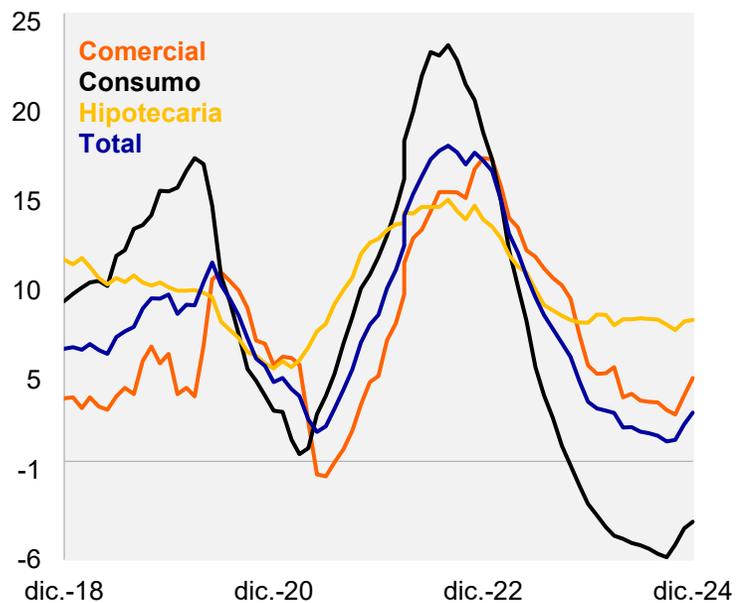


Fuente: BanRep, DANE, Itaú.

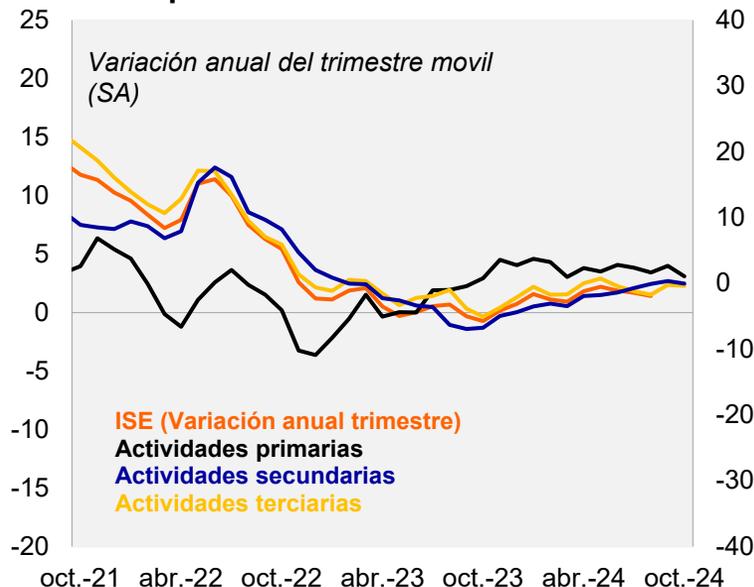
### 3. Se prevé que el crecimiento será mayor que en 2024, pero por debajo del potencial PIB aumentaría un 2,2% en 2025

- En 2024, la agricultura lideró la recuperación económica, mientras que las actividades secundarias se rezagaron.
- En el 4T24 la cartera comercial impulsó el aumento de la cartera total, mientras que la cartera de consumo continuó en terreno negativo.
- Tras una expansión del 2% en 2024, el crecimiento del PIB seguirá siendo modesto. Ahora proyectamos una expansión del 2,2% en 2025 (2,4% anteriormente).

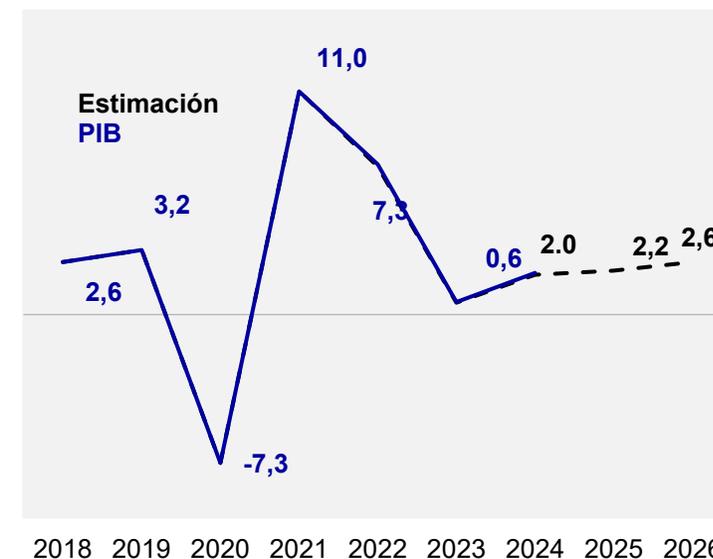
**Cartera alcanzó un punto de inflexión en 4T24**



**Los costos de financiación, aún elevados, deberían pesar sobre sector construcción**



**Con tasas elevadas, la recuperación de la actividad seguirá siendo gradual**



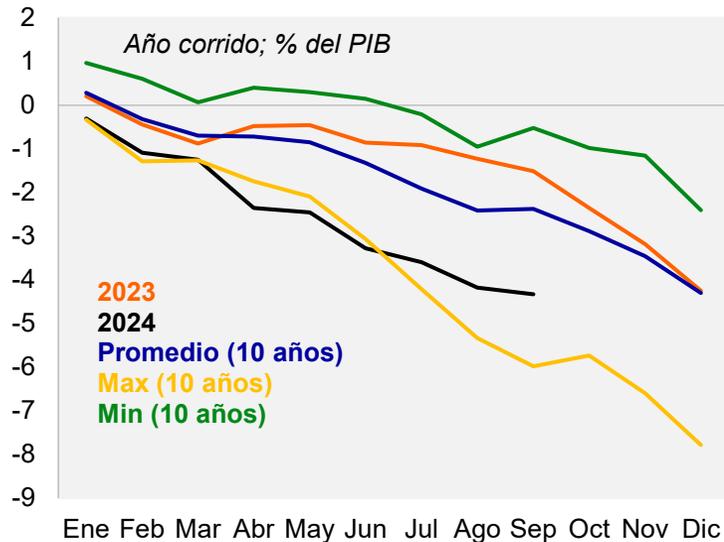
Fuente: Dane, BanRep, Itaú.

## 4. Las cuentas fiscales continúan bajo presión

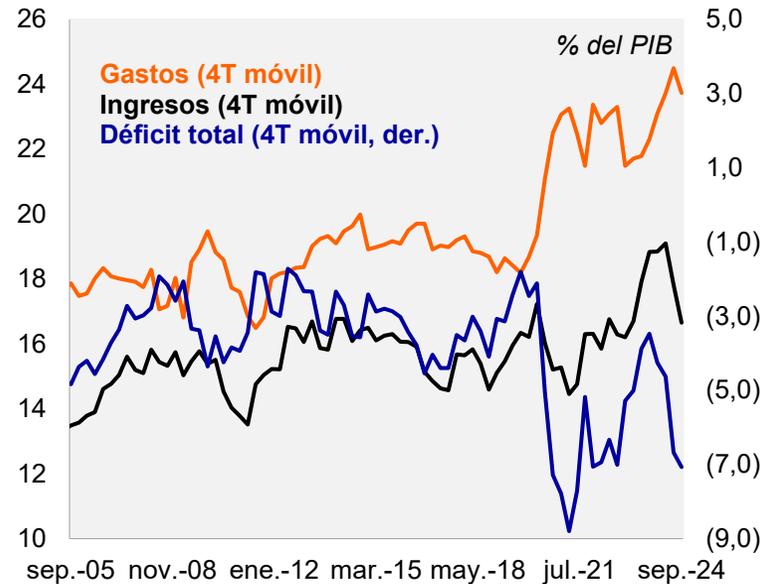
La recuperación de los ingresos y los recortes del gasto deberían proporcionar algún alivio

- Estimamos un déficit fiscal del 5,5% este año
- Ministro Guevara ha propuesto la modificación en el ciclo de la energía y la exclusión de las inversiones verdes de las cuentas fiscales

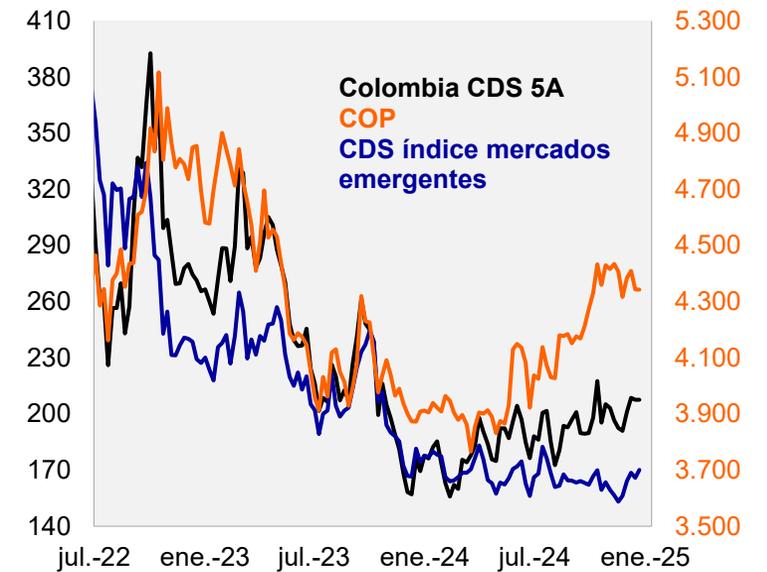
En septiembre, el déficit acumulado se situaba en el 4,3% del PIB (frente al 5,6% previsto en 2024)



Los ingresos descendieron 3% del PIB en el 3T24



La prima de riesgo se sitúa por encima de mercados emergentes

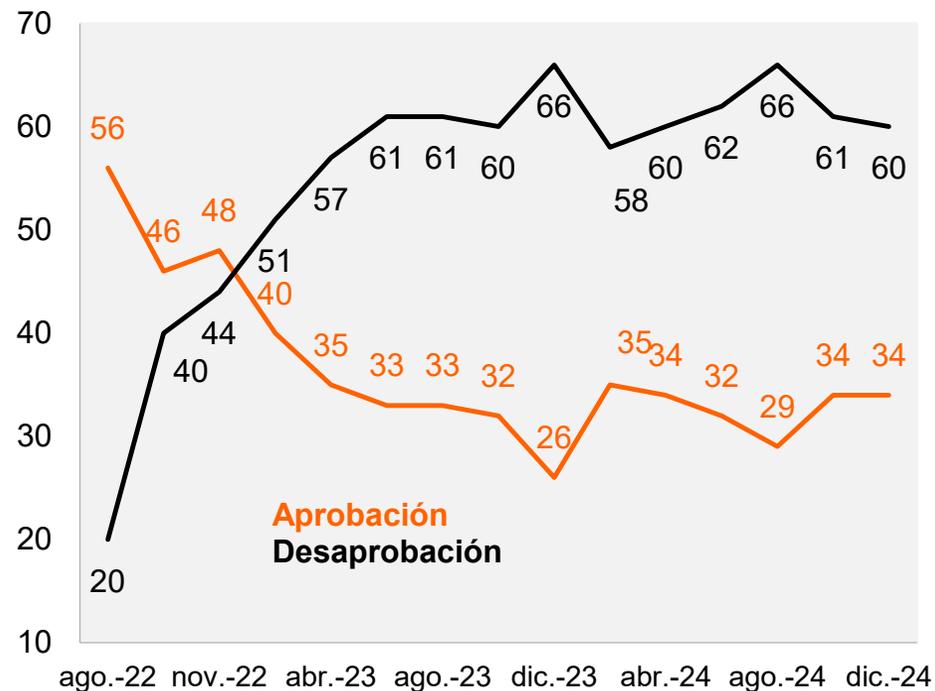


Fuente: MinHacienda, Bloomberg, Itaú.

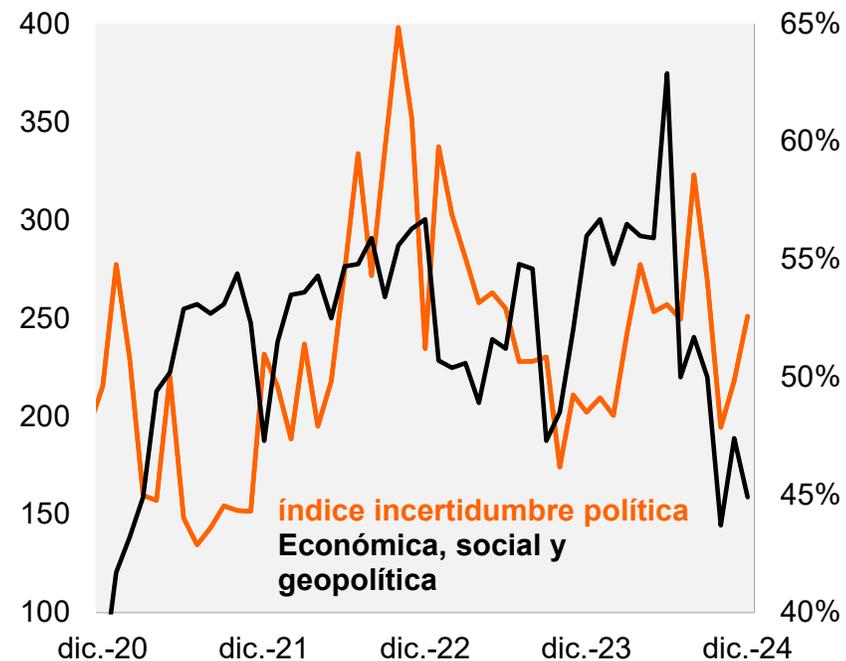
## 5. El debate sobre las reformas estructurales continuará en 2025

El apoyo a la agenda de Petro continuará caso por caso

### La aprobación presidencial mejoró a finales de año, pero sigue siendo baja



### El índice de incertidumbre política continúa aumentando



# Colombia | Proyecciones

	2019	2020	2021	2022	2023	2024P		2025P		2026P	
						Actual	Anterior	Actual	Anterior	Actual	Anterior
<b>Actividad económica</b>											
Crecimiento real del PIB - %	3,2	-7,2	10,8	7,3	0,6	<b>2,0</b>	2,0	<b>2,2</b>	2,4	<b>2,6</b>	3,0
PIB nominal - USD mil millones	323	270	322	345	364	<b>411</b>	416	<b>414</b>	410	<b>450</b>	440
Población (millones de habitantes)	50,4	50,9	51,4	51,8	52,2	<b>52,7</b>	52,7	<b>53,2</b>	53,2	<b>53,5</b>	53,5
PIB per cápita - USD	6.411	5.312	6.272	6.659	6.976	<b>7.792</b>	7.893	<b>7.777</b>	7.710	<b>8.396</b>	8.225
Tasa de desempleo (prom. anual)	10,9	16,7	13,8	11,2	10,2	<b>10,3</b>	10,3	<b>10,2</b>	10,2	<b>10,2</b>	10,2
<b>Inflación</b>											
IPC - %	3,8	1,6	5,6	13,1	9,3	5,2	-	<b>4,2</b>	3,7	<b>3,3</b>	3,0
<b>Tasa de interés</b>											
Tasa de referencia - final del año - %	4,25	1,75	3,00	12,00	13,00	9,50	-	<b>8,00</b>	6,75	<b>6,50</b>	6,00
<b>Balanza de pagos</b>											
COP / USD - final del período	3.287	3.428	4.070	4.850	3.855	4.400	-	<b>4.400</b>	4.500	<b>4.200</b>	4.200
Balanza comercial - USD mil millones	-10,8	-10,1	-15,3	-14,5	-9,7	<b>-7,5</b>	-7,5	<b>-7,0</b>	-7,0	<b>-8,0</b>	-8,0
Cuenta Corriente - % PIB	-4,6	-3,4	-5,6	-6,2	-2,7	<b>-2,0</b>	-2,0	<b>-2,8</b>	-2,8	<b>-3,0</b>	-3,0
Inversión Extranjera Directa - % PIB	4,3	2,8	3,0	5,0	4,8	<b>3,3</b>	3,3	<b>3,6</b>	3,7	<b>3,7</b>	3,7
Reservas Internacionales - USD mil millones	52,7	58,5	58,0	56,7	59,1	61,9	-	<b>61,0</b>	61,0	<b>64,0</b>	64,0
<b>Finanzas Públicas</b>											
Resultado Primario Gob. Central - % del PIB	0,4	-5,0	-3,6	-1,0	-0,3	<b>-0,9</b>	-0,9	<b>-0,9</b>	-0,9	<b>-0,2</b>	-0,2
Resultado Nominal Gob. Central - % del PIB	-2,5	-7,8	-7,1	-5,3	-4,3	<b>-5,6</b>	-5,6	<b>-5,5</b>	-5,5	<b>-4,5</b>	-4,5
Deuda Pública Bruta Gob. Central - % del PIB	50,3	65,0	63,0	60,8	56,7	<b>61,9</b>	61,3	<b>63,6</b>	64,5	<b>63,0</b>	63,1

Fuente: IMF, Bloomberg, Dane, Banrep, Haver, Itaú.

Para acceder a nuestros informes y proyecciones, visite el siguiente link:

<https://www.itaubba-pt/macroeconomic-analysis>

#### Información relevante

1. Este informe fue elaborado y publicado por el Departamento de Investigación Macroeconómica de Itaú Unibanco S.A. (“Itaú Unibanco”). Este informe no es un producto del Departamento de Análisis de Acciones de Itaú Unibanco o Itaú Corretora de Valores SA y no debe considerarse como un informe de análisis a los efectos del artículo 1 de la Instrucción CVM 20 de 2021.
2. Este informe está destinado únicamente a proporcionar información macroeconómica y no constituye y no debe interpretarse como una oferta de compra o venta o como una solicitud de una oferta para comprar o vender cualquier instrumento financiero o para participar en una estrategia determinada de negocios en cualquier jurisdicción. La información contenida en este informe fue considerada razonable al momento de su publicación y se obtuvo de fuentes públicas que se consideraron confiables. Sin embargo, Itaú Unibanco no ofrece ninguna seguridad o garantía, ya sea expresa o implícita, en cuanto a la integridad, confiabilidad o exactitud de esta información. Este informe tampoco pretende ser una lista completa o resumida de los mercados o desarrollos que se abordan en él. Las opiniones, estimaciones y proyecciones expresadas en este informe reflejan la opinión actual del analista responsable del contenido de este informe en la fecha de su publicación y, por lo tanto, están sujetas a cambios sin previo aviso. Itaú Unibanco no tiene la obligación de actualizar, modificar o enmendar este informe e informar al lector.
3. Las opiniones expresadas en este informe reflejan con precisión, única y exclusivamente las visiones y opiniones personales del analista a cargo y fueron producidas de manera independiente e autónoma, incluso en relación con Itaú Unibanco, Itaú Corretora de Valores SA y otras compañías del grupo económico de Itaú Unibanco.
4. Este informe no puede reproducirse ni redistribuirse a ninguna otra persona, en su totalidad o en parte, para ningún propósito sin el consentimiento previo por escrito de Itaú Unibanco. Información adicional sobre los instrumentos financieros discutidos en este informe está disponible a pedido. Itaú Unibanco y / o cualquier otra compañía de su grupo económico no es responsable y no será responsable de ninguna decisión, inversión o de otro tipo, basada en los datos aquí divulgados.

**Nota adicional:** Este material no tiene en cuenta los objetivos específicos, la situación financiera o las necesidades de ningún cliente en particular. Los clientes deben obtener asesoramiento financiero, legal, contable, económico, crediticio y de mercado individual en función de sus objetivos y características personales antes de tomar cualquier decisión basada en la información aquí contenida. Al acceder a este material, usted reconoce que conoce las leyes de su jurisdicción con respecto a la provisión y venta de productos de servicios financieros. Usted reconoce que este material contiene información de propiedad exclusiva y acepta conservar esta información únicamente para su uso exclusivo. También confirma que comprende los riesgos relacionados con el mercado discutidos en este material.

Por consultas, sugerencias, quejas, críticas y cumplidos, comuníquese con el SAC de Itaú: 0800 728 0728. O contáctenos a través de nuestro portal <https://www.itaubba-pt/atenda-itaubba-pt/para-voce/>. Si no está satisfecho con la solución propuesta, comuníquese con el Defensor del Pueblo Corporativo de Itaú: 0800 570 0011 (de lunes a viernes de 9.00 a 18.00 hs.) o a nuestro correo postal a 67.600, São Paulo-SP, CEP 03162-971. Deficientes auditivos, todos los días, las 24h, al 0800 722 1722.