

2665-6485 (En línea)

INFORME MENSUAL DE FEDESARROLLO

266

Tendencia Económica



Editorial. Gasto en salud en Colombia

Actualidad. Resultados del PIB en 2025



TENDENCIA ECONÓMICA

266

FECHA PUBLICACIÓN

28 de febrero de 2026

ISSN: 2665-6485 (En línea)

EDITORES

Ximena Cadena

Subdirectora

José Julián Parra

*Director de Análisis Macroeconómico
y Sectorial (E)*

OFICINA COMERCIAL

Teléfono: 601 325 9777 Ext: 340

comercial@fedesarrollo.org.co

DISEÑO Y DIAGRAMACIÓN

David Russi Corredor

david.russi@gmail.com



Calle 78 No. 9-91

Bogotá, D.C. Colombia

Tel.: 601 325 9777

comercial@fedesarrollo.org.co

Contenido

1. **Editorial:** Gasto en salud en Colombia..... 3
2. **Actualidad:** Resultados del PIB en 2025..... 16
3. **Calendario Económico**..... 27

Tendencia Económica se hace
posible gracias al apoyo de:



Editorial: Gasto en salud en Colombia

Introducción

El sector salud en Colombia se ha consolidado como uno de los rubros más importantes del Presupuesto General de la Nación. Entre 2000 y 2025, el presupuesto del sector creció a una tasa real anual promedio de 6,5%, por encima del 4,0% del presupuesto total. Como resultado, su participación pasó de 6,1% del presupuesto general en 2000 a 12,8% en 2025, y de 1,9% a 3,8% del PIB en el mismo período, consolidándose como el tercer sector de mayor tamaño. Este crecimiento es significativo, pero persisten vacíos en la capacidad del sistema para evaluar la eficiencia de este gasto y medir el impacto ha tenido su incremento sobre los resultados en salud de la población.

Asimismo, el sector presenta una rigidez presupuestal superior al promedio, una alta concentración del gasto en aseguramiento, en detrimento de la inversión, y brechas marcadas de eficiencia entre territorios y entre prestadores de servicios de salud. En conjunto, estos elementos indican un reto para la sostenibilidad financiera del sistema, en la medida en que persisten ineficiencias y rigideces que limitan el margen de manobra para mejorar los resultados en salud con los recursos disponibles.

Este *Editorial* examina la estructura del gasto en salud en Colombia, sus fuentes de financiamiento, su composición y la eficiencia en el uso de los recursos a nivel territorial y de prestadores. El análisis combina una aproximación cuantitativa para el cálculo de la eficiencia con entrevistas a actores del sector público y de la sociedad civil que identifican ineficiencias en el proceso de asignación del gasto¹.

1 Artículo basado en Mejía, L., Pratt, J., Ramírez, S., Ome, A. y Parra, J. (2026).

Competencias del sector salud

El sistema de salud colombiano tiene por objeto garantizar el derecho a la salud de todos los colombianos en los términos descritos en el artículo 49 de la Constitución². Para ello, articula entidades públicas y privadas en los niveles nacional y territorial, con competencias diferenciadas en rectoría y regulación, inspección, vigilancia y control, financiamiento, aseguramiento, salud pública y prestación de servicios.

En el nivel nacional, la rectoría la ejerce el Ministerio de Salud y Protección Social, encargado de formular la política sectorial, definir normas y competencias, orientar técnicamente a los actores del sistema y liderar la gestión del financiamiento. Este rol se complementa con entidades especializadas. La Superintendencia Nacional de Salud realiza inspección, vigilancia y control sobre los actores del sistema y el uso de los recursos. El Instituto Nacional de Vigilancia de Medicamentos y Alimentos (INVIMA) ejerce vigilancia y control sanitario sobre medicamentos, alimentos y otros productos de su competencia. La Administradora de los Recursos del Sistema General de Seguridad Social en Salud (ADRES) administra los recursos del sistema y ejecuta los procesos de reconocimiento, pago y giro, con independencia de la fuente de origen.

En el nivel territorial, departamentos y municipios actúan como autoridades sanitarias en su jurisdicción, con competencias más acotadas. Los departamentos participan en el recaudo y la administración de rentas con destinación a salud, apoyan la identificación y afiliación de la población vulnerable al régimen subsidiado y ejercen

funciones de inspección, vigilancia y control en el ámbito departamental. Los municipios ejecutan acciones de salud pública, gestionan intervenciones en el territorio y realizan labores de inspección, vigilancia y control sanitario a nivel local. Esta descentralización implica que una parte relevante del gasto se ejecute en el territorio, donde la capacidad institucional varía de manera significativa.

La capa operativa del sistema se completa con las Entidades Promotoras de Salud (EPS) y las Instituciones Prestadoras de Servicios de Salud (IPS). Las EPS gestionan el aseguramiento tanto en el régimen contributivo, financiado con aportes de trabajadores formales y empleadores, como en el régimen subsidiado, financiado con recursos públicos para la población sin capacidad de pago. Las IPS, públicas, privadas o mixtas, prestan de manera directa los servicios incluidos en el plan de beneficios³ y constituyen el principal punto de contacto entre el sistema y los usuarios.

Recursos del sector salud

Al igual que en el reparto de competencias, el sistema de salud se financia con una combinación de fuentes nacionales y territoriales. Estas incluyen contribuciones parafiscales de trabajadores y empleadores, impuestos con destinación específica para el sector, transferencias del Presupuesto General de la Nación, incluido el Sistema General de Participaciones (SGP), y recursos propios de las entidades territoriales.

Entre 2018 y 2024, el financiamiento del sistema de salud alcanzó en promedio 5,6% del PIB. El Presupuesto

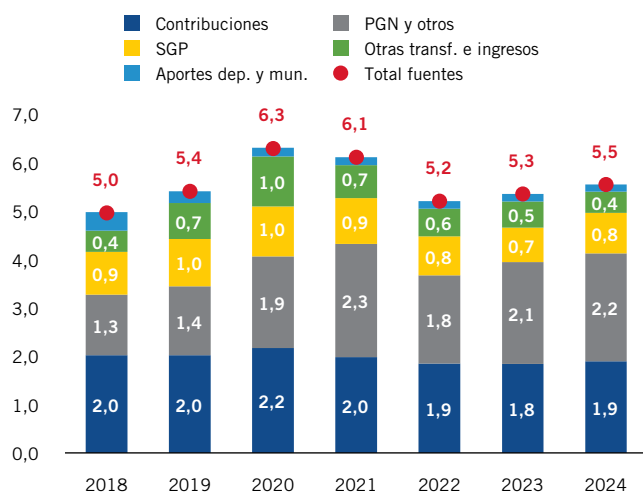
² Regulado mediante la Ley 1751 de 2015.

³ El plan de beneficios en salud corresponde al conjunto de tecnologías y servicios médicos mínimos a los que tiene derecho cualquier paciente afiliado al sistema de salud.

Gráfico 1.

Fuentes de los recursos del sistema de salud

(% del PIB)



Fuente: elaboración propia con cifras del ADRES. Nota: últimos datos disponibles.

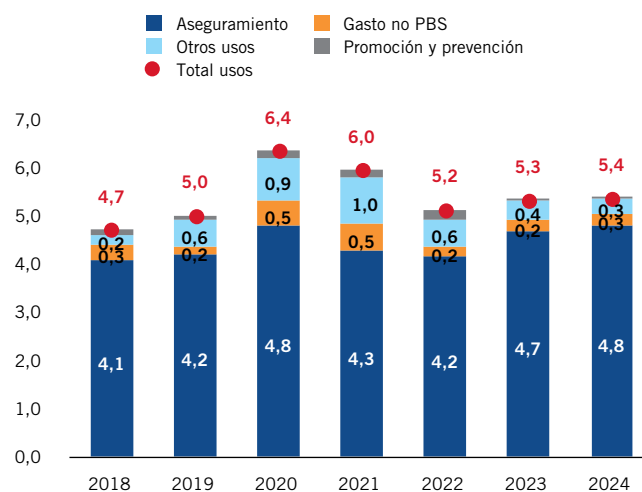
General de la Nación aportó el 49% de los recursos, compuesto por aportes directos del presupuesto e impuestos nacionales con destinación a salud (34%) y recursos asignados mediante el SGP (16%). La segunda fuente en importancia correspondió a las contribuciones de trabajadores y empleadores, que representaron en promedio el 35% de los recursos (Gráfico 1).

Las entidades territoriales contribuyeron con un promedio del 4% de los recursos entre 2018 y 2024, a través de impuestos locales con destinación al aseguramiento y a programas de promoción y prevención, además de recursos propios y aquellos provenientes del Sistema General de Regalías (SGR). El 11% restante provino de otras transferencias e ingresos, que incluyen aportes de las cajas de compensación familiar, recursos del seguro obligatorio de accidentes de tránsito (SOAT) y otros ingresos, como rendimientos financieros por excedentes de caja.

Gráfico 2.

Usos de los recursos del sistema de salud

(% del PIB)



Del lado del gasto, el destino predominante es el aseguramiento. Entre 2018 y 2024, este componente representó el 82% del gasto total del sector. Esta concentración refleja el esfuerzo por sostener la cobertura y la atención incluidas en el plan de beneficios, pero también reduce el margen para inversiones en infraestructura, prevención y promoción de la salud, y fortalecimiento de capacidades institucionales en los territorios.

Como resultado del reparto de competencias, los recursos del sistema de salud en Colombia se distribuyen entre distintos niveles de gobierno. Como se mostró anteriormente, el 82% del gasto del sector está destinado al aseguramiento⁴, cuya ejecución es liderada por la ADRES desde el nivel nacional. Esta entidad consolida las diversas fuentes de ingresos del sistema y se encarga de

4 Entre 60% y 70% del gasto en aseguramiento corresponde al pago de salarios del personal de salud. El resto cubre tecnologías, medicamentos, ayudas diagnósticas y otros insumos.

transferir los montos a las Entidades Promotoras de Salud de acuerdo con el número de afiliados, el régimen de afiliación y el valor de la Unidad de Pago por Capitación (UPC)⁵. Adicionalmente, la ADRES gira recursos para la financiación de servicios no cubiertos en el plan de beneficios mediante el mecanismo de presupuestos máximos, que equivale al 6% del gasto del sector. También, desde el nivel nacional, la ADRES se encarga de sanear obligaciones pendientes con las EPS. Asimismo, la Cuenta de Alto Costo asigna a estas entidades recursos para la atención de pacientes con enfermedades crónicas de alto costo y se pagan los programas de residentes, entre otros gastos, lo que representa el 10% del gasto.

Por otro lado, los programas de promoción y prevención, que ascienden al 2% del gasto del sector salud, son ejecutados por las entidades territoriales, que deben realizar, antes del diseño de estos programas, un análisis de la situación de salud del territorio y definir un documento de política pública en salud conocido como el Plan Territorial de Salud. El diseño de este documento está enmarcado en los lineamientos del Ministerio de Salud, lo que garantiza la consistencia entre las prioridades del nivel central y las entidades territoriales. Como resultado, entre 2018 y 2024, el 98% del gasto en salud ha sido ejecutado en promedio desde el nivel nacional, mientras que el 2% restante ha sido ejecutado por las entidades territoriales (ADRES, 2024).

5 La UPC consiste en un estimado del costo de la canasta de bienes y servicios en salud por cada afiliado según su grupo etario, régimen de afiliación, sexo y ubicación geográfica. Se calcula a partir de los gastos y frecuencias de uso reportados por las Entidades Promotoras de Salud. Por lo tanto, es el insumo fundamental para calcular el gasto en aseguramiento, y su cálculo no incorpora ningún tipo de información sobre la restricción presupuestal de la vigencia donde es empleado.

Dada la importancia de los recursos nacionales para financiar el sector, a continuación se presenta una evolución detallada de este gasto.

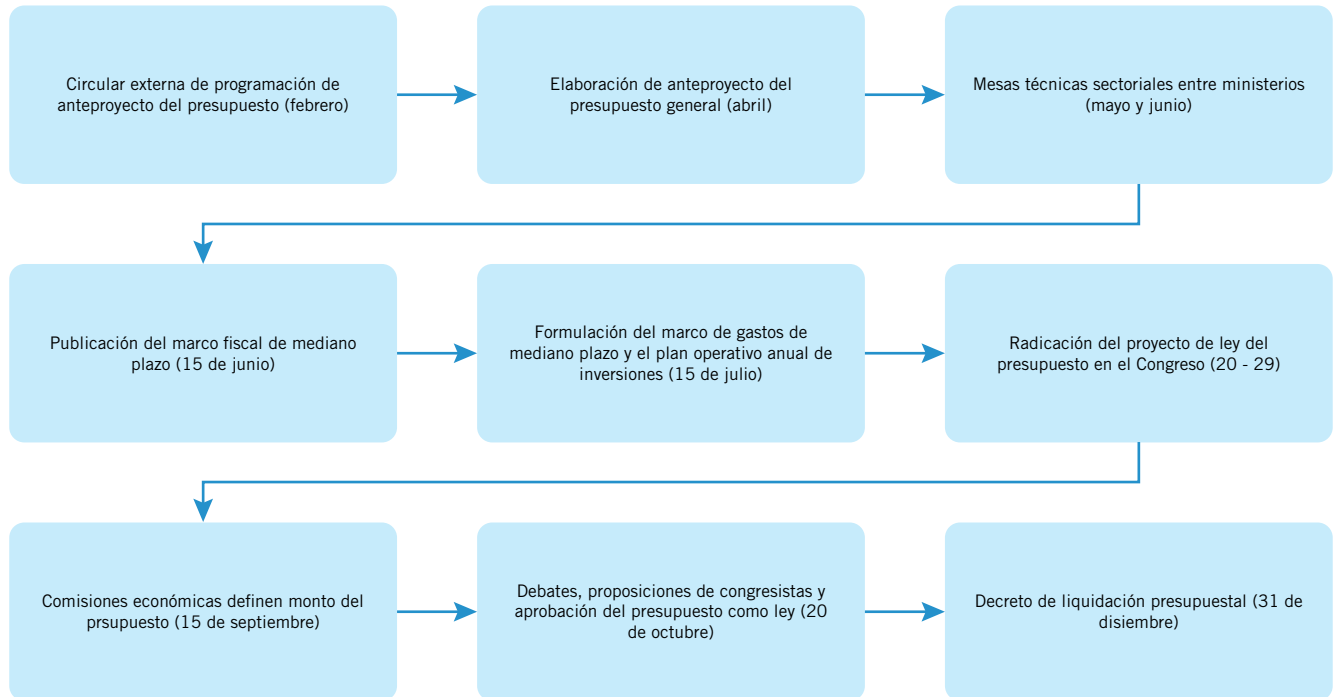
Ciclo presupuestal del sector salud

Aproximadamente el 50% de los gastos de aseguramiento de la población, y de los gastos de funcionamiento e inversión de las entidades del sistema, se financian con recursos del PGN. Esta alta dependencia del financiamiento del Gobierno nacional hace que la dinámica del gasto en salud esté estrechamente ligada al ciclo presupuestal⁶. Como ocurre en los demás sectores del PGN, el ciclo de planeación y expedición del presupuesto de salud inicia en febrero de cada año con la construcción del anteproyecto y finaliza en diciembre con el decreto de liquidación que emite la Presidencia de la República, con hitos intermedios fundamentales como su trámite en el Congreso (Gráfico 3). En el marco de la elaboración del anteproyecto, cada sector define sus necesidades de gasto. En el caso del sector salud, los dos insumos técnicos fundamentales son los supuestos macroeconómicos y fiscales que aporta el Ministerio de Hacienda a todas las entidades, y la proyección de la UPC para ese año.

6 El ciclo presupuestal comprende cuatro fases: (i) planeación y formulación del presupuesto, (ii) aprobación y expedición, (iii) ejecución, y (iv) seguimiento, control y evaluación. Las dos primeras se desarrollan antes del inicio de la vigencia fiscal a la que corresponde el presupuesto, mientras que las restantes ocurren durante su ejecución y después, como parte del cierre y la rendición de cuentas.

Gráfico 3.

Ciclo de planeación y expedición del presupuesto en Colombia

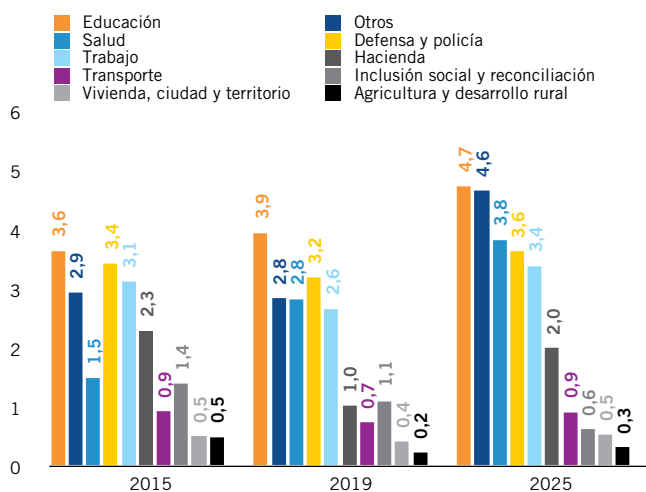


Fuente: elaboración propia con base en Salinas (2021).

A pesar de su importancia, el decreto que define el valor de la UPC para cada vigencia puede expedirse hasta el 31 de diciembre del año anterior. Esto implica que el presupuesto del sector se discute y aprueba con base en una proyección preliminar del costo del aseguramiento. Esta asincronía entre el ciclo de planeación y expedición del presupuesto y el proceso de definición de la UPC genera retos de coordinación, que deben resolverse durante la fase de ejecución mediante traslados presupuestales o una gestión activa de la caja, con el fin de garantizar el cierre fiscal del sector. En efecto, en el período 2019 a 2024, el presupuesto observado al cierre de cada vigencia ha sido, en promedio, 0,2 puntos porcentuales del PIB superior al definido en el decreto de liquidación. Esto refleja una dificultad para plantear las necesidades reales de financiamiento en la etapa de planeación del gasto.

Al comparar el gasto en salud con el de otros sectores, se observa una trayectoria creciente. En 2015, los sectores con mayor participación fueron educación y defensa y policía, con 3,6% y 3,4% del PIB, respectivamente. En ese año, el sector salud ocupaba el sexto lugar, con una participación de 1,5% del PIB. Para 2025, la estructura cambió significativamente: el sector de educación concentró la mayor participación con 4,7% del PIB, seguido por otros sectores (4,6%) y salud (3,8%). Este incremento sostenido, que acumula 150% en una década, refleja determinantes estructurales y cambios normativos. En el plano demográfico y epidemiológico, el envejecimiento de la población y la mayor prevalencia de enfermedades crónicas han incrementado de forma sostenida la demanda de servicios y el uso de tecnologías médicas, elevando los costos del sistema. En el plano regulatorio, la expan-

Gráfico 4.
Evolución del presupuesto por sectores
2015, 2019 y 2025
(% del PIB)



Fuente: elaboración propia con cifras del MHCP. Otros sectores incluyen Ambiente, Ciencia tecnología e innovación, Cultura, Comercio, industria y turismo entre otros.

sión del plan de beneficios en salud para los afiliados del régimen subsidiado y la reducción de las contribuciones parafiscales de los empleadores en 2012 aumentaron la necesidad de financiamiento público.

Otro aspecto relevante del gasto en salud es su rigidez. Entre 2019 y 2023, el 98,8% del presupuesto del sector correspondió a partidas rígidas, al estar determinadas por mandatos constitucionales o legales, sentencias judiciales o por su carácter obligatorio como gasto social. Apenas el 0,6% se clasificó como semirrígido, con algún margen de ajuste, y solo el 0,5% fue flexible y susceptible de reasignación libre. En contraste, cerca del 92% de todo el PGN es inflexible (MHCP, 2025), por lo que el sector está por encima del promedio. En la práctica, esta estructura reduce de manera significativa la posibilidad de reorientar recursos hacia nuevas prioridades o de corregir ineficiencias identificadas en la ejecución.

Gráfico 5.
Ajustes durante la vigencia fiscal en el sector salud,
2019-2025
(% del PIB)

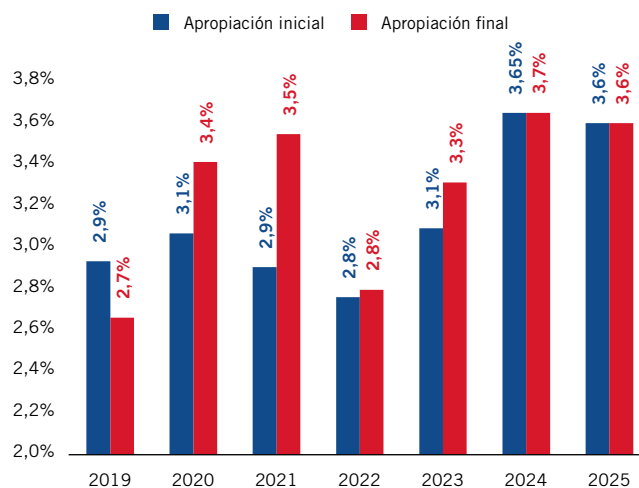


Tabla 1.

Inflexibilidad dentro del presupuesto del sector salud
(porcentaje)

Tipo de partidas	Sector salud (2019-2023)
Rígidas	98,8%
Semirrígidas	0,6%
Flexibles	0,5%
Sin clasificación	0,1%

Fuente: elaboración propia con cifras del MCHP. Para el sector salud, la clasificación entre partidas flexibles, inflexibles y semirrígidas es la empleada por el MCHP y el Carf. Las partidas semirrígidas corresponden a aquellos rubros generalmente estables, pero que permiten algunos ajustes.

Esta rigidez se concentra en el componente de funcionamiento, que representa el 97,6% del presupuesto total. Dentro de este, las transferencias explican aproximadamente el 97%. A su vez, la mayor parte de esas trans-

ferencias se destina a dos grandes rubros. El primero, equivalente al 65%, financia el aseguramiento, las reclamaciones y los servicios integrales en salud. El segundo, correspondiente al 29,8%, se asigna a la participación de la salud en el Sistema General de Participaciones (SGP). En ambos casos, se trata de obligaciones determinadas por la Constitución, lo que limita el margen de su modificación dentro del presupuesto.

El gasto de inversión refleja este mismo patrón. Entre 2019 y 2024, la inversión pública del Ministerio de Salud representó, en promedio, 2,4% de su presupuesto total. Además, las principales partidas de inversión, que concentran el 95% de ese rubro, se orientan a infraestructura en salud, al Programa Ampliado de Inmunizaciones y al fortalecimiento de sistemas de información. Aun cuando se registran como inversión, varias de estas asignaciones mantienen un carácter inflexible por disposiciones legales o por compromisos de política que restringen su reorientación.

En síntesis, el presupuesto de salud combina una trayectoria de crecimiento sostenida con una estructura altamente rígida. En este contexto, la discusión sobre el impacto que genera el mayor gasto en los resultados en salud es particularmente relevante.

Eficiencia del gasto

Para evaluar la eficiencia del gasto en salud, se realizaron dos ejercicios complementarios. El primero fue cualitativo y se basó en entrevistas a actores vinculados a la asignación y el uso de los recursos. El segundo fue cuantitativo y utilizó análisis de frontera estocástica⁷. Para este último,

⁷ Esta metodología permite medir la eficiencia en la producción de un bien o servicio a partir de un conjunto de insumos. Su aplicación

se construyó una base con indicadores a nivel municipal y otra con indicadores de desempeño y experiencia del usuario para 4.456 IPS. Con esta información se estimaron indicadores de eficiencia para cada municipio y prestador, que reflejan qué tan eficientes son en transformar los recursos disponibles en resultados asociados a los indicadores bajo su competencia.

Evaluación de la eficiencia del gasto

A partir de las entrevistas realizadas⁸ se identificaron un conjunto de desafíos que podrían afectar la eficiencia del gasto en salud. En particular, existe consenso sobre la necesidad de alinear la discusión del presupuesto con la definición técnica de la UPC y de fortalecer la validación del estudio de suficiencia, en especial de las mallas validadoras⁹. Los entrevistados señalaron que el cálculo de la UPC se apoya en información de una muestra de EPS que no sería suficientemente representativa, lo que limita la solidez técnica de decisiones que determinan una parte sustancial del gasto del sistema.

Además de estos ajustes al proceso, los participantes resaltaron desafíos estructurales que afectan la sosteni-

consiste en estimar una frontera de posibilidades de producción construida con las unidades que alcanzan el mayor nivel de producto utilizando la menor cantidad de insumos. Luego, se ubican las unidades en el espacio de producción y la eficiencia se mide como la distancia de cada una a dicha frontera, incorporando un término de error estocástico que captura tanto errores de medición como factores ajenos a los insumos.

⁸ Para este documento se entrevistaron siete actores del sector público con conocimiento del proceso de asignación de recursos, así como representantes de agremiaciones del sector salud.

⁹ Las mallas validadoras son criterios definidos por el Ministerio de Salud para evaluar la calidad de la información financiera que reporta una Entidad Promotora de Salud para calcular la UPC.

bilidad. Entre ellos, mencionaron la judicialización recurrente del plan de beneficios, la incorporación continua de tecnologías y medicamentos no contemplados originalmente y la baja adherencia a guías clínicas, factores que incrementan la incertidumbre sobre coberturas y costos. A esto se suman posibles ineficiencias en compras y distribución de medicamentos, problemas en el flujo de recursos y el aumento de deudas de EPS con IPS, con efectos sobre la estabilidad financiera y la continuidad del servicio. Finalmente, destacaron la necesidad de repensar la focalización del aseguramiento, dado que el régimen subsidiado cubría en 2023 a 27 millones de personas pese a que la población en pobreza monetaria ronda 17 millones, y de mejorar la desagregación y claridad de la información presupuestal, que sigue presentándose de forma agregada y dificulta el seguimiento, especialmente en el componente de aseguramiento y en el gasto específico de las EPS.

Heterogeneidad territorial

La diversidad en las competencias del sector permite complementar capacidades, pero también incrementa los desafíos de coordinación y de gestión eficiente de los recursos. Para aproximar ese desempeño se aplicó un análisis de frontera estocástica, que estima qué tan eficiente es cada municipio o IPS al utilizar sus recursos financieros para alcanzar los resultados asociados a los indicadores de su competencia¹⁰. En el caso municipal,

se evalúa cómo los recursos per cápita del SGP se traducen en resultados de cobertura de aseguramiento, mortalidad infantil y cobertura de vacunación. En el caso de las IPS, se analiza qué tan eficientes son al transformar sus gastos operacionales en ingresos y en indicadores de desempeño del servicio, como satisfacción del usuario y tiempos de espera.

Los resultados de este análisis muestran brechas relevantes. En cobertura del sistema de salud, la eficiencia promedio nacional de los municipios es de 79%, lo que implica que, si todos los municipios operaran al nivel de los más eficientes, podrían alcanzar la misma cobertura usando, en promedio, 79% del gasto per cápita actual (Gráfico 6). La dispersión es amplia, con municipios alrededor de 20% y otros por encima de 90%, y con Bogotá y Manizales entre los de mejor desempeño. En vacunación pentavalente, la eficiencia promedio nacional es 87%, con municipios cercanos a 20% y ciudades alrededor de 92% (Gráfico 7). En particular Cali registra el mayor nivel de eficiencia, con 95%. En mortalidad infantil, la eficiencia promedio es 78% y la dispersión es menor, lo que sugiere un indicador más homogéneo y menos sensible al gasto per cápita (Gráfico 8). Sin embargo, una proporción amplia de municipios permanece lejos de la frontera de eficiencia, lo que señala un margen para mejorar resultados con los recursos disponibles.

10 Para estimar la frontera de posibilidades de producción, existen diferentes enfoques dentro del análisis de frontera estocástica. Estos se diferencian por el tipo de datos utilizados, los cuales pueden ser datos de corte transversal (Aigner, 1977), datos de panel con errores individuales constantes a lo largo del tiempo (Schmidt y Sickles, 1984) o datos de panel con errores individuales variables en el tiempo (Battese y Coelli, 1992). Este último enfoque es el que se adopta en el presente documento.

Gráfico 6.
Eficiencia en cobertura del Sistema de Salud,
2024

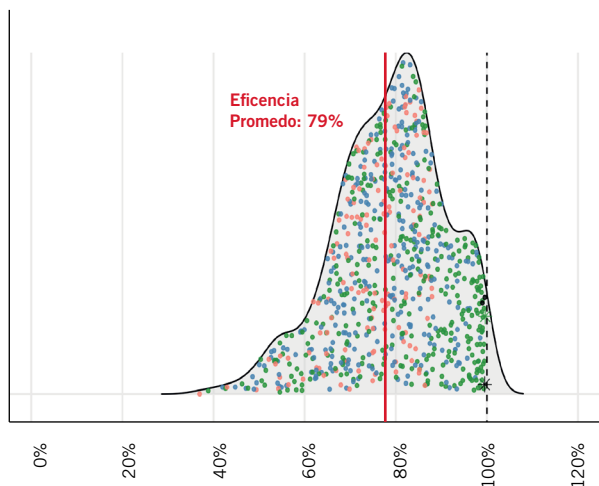


Gráfico 7.
Eficiencia en la cobertura de vacunación pentavalente,
2012-2022

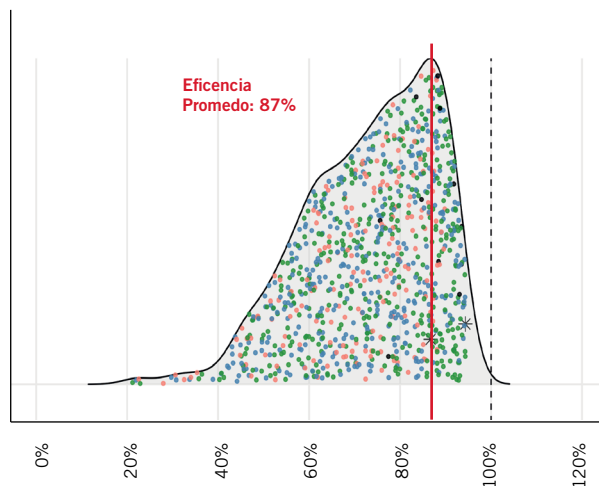


Gráfico 8.
Eficiencia en la reducción de la mortalidad infantil,
2012-2020

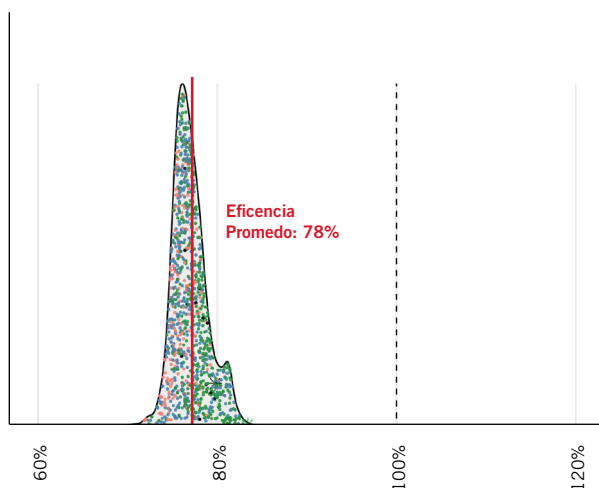
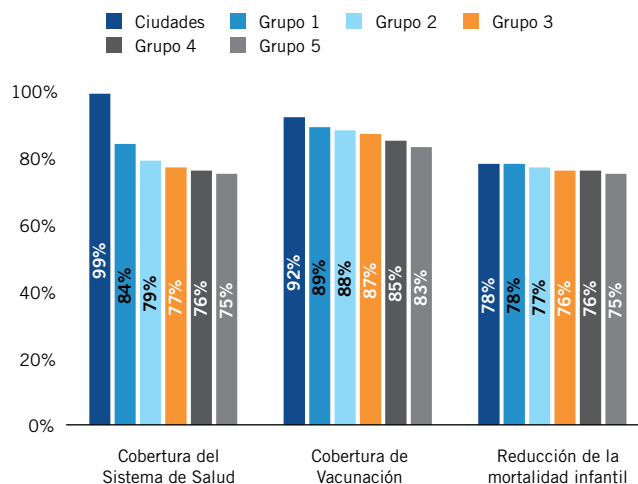


Gráfico 9.
Eficiencia en salud por grupo
de capacidad inicial



Fuente: Fedesarrollo. Nota: los grupos de capacidades iniciales del DNP se clasifican por siete variables que determinan el contexto económico, urbano y de recursos fiscales: ingresos tributarios y no tributarios per cápita, densidad empresarial, el valor agregado municipal per cápita, el tamaño de la población, el porcentaje de población en cabecera, la densidad poblacional y el nivel de urbanización.

Por otra parte, los resultados para las IPS permiten concluir algo similar. La eficiencia promedio en generación de ingresos operacionales fue 41%¹¹. En promedio, las IPS podrían generar los mismos ingresos usando solo 41% de sus gastos operacionales y activos. Además, las IPS privadas fueron más eficientes (49%) que las públicas (33%). En satisfacción del usuario, la eficiencia alcanzó 88%. En reducción del tiempo de espera para medicina general, la eficiencia fue 40%, un resultado que sugiere dificultades importantes para lograr acceso oportuno.

Estos resultados no permiten afirmar que todos los municipios o prestadores puedan recortar gasto sin ninguna consecuencia. Las brechas en los niveles de eficiencia están asociadas a factores difíciles de modificar en el corto plazo, como la capacidad institucional en el caso de los municipios, y el régimen de atención, en el caso de las IPS (Gráfico 9). Sin embargo, la alta heterogeneidad sugiere que la expansión del gasto en salud debe revisarse a la luz de la capacidad de los actores del sistema para traducirlo en resultados.

Entidades que regulan el gasto en salud

El gasto en salud se supervisa desde varios frentes, aunque ninguno lo evalúa según sus resultados. Desde el

11 Esta misma especificación es empleada por Crispin-Fory et al. (2023) y busca aproximar una función de producción a partir de las variables financieras de las Instituciones Prestadoras de Servicios de Salud, donde el ingreso es un *proxy* de la producción y los gastos, un *proxy* de los insumos empleados. Usando datos para 1.250 IPS entre 2017 y 2021, estos autores reportan una eficiencia promedio de entre 32% y 96%, dependiendo de la especificación, para productos como número de consultas, hospitalizaciones, procedimientos quirúrgicos, urgencias y otros procedimientos. Los resultados no son directamente comparables al referirse a un período de tiempo, grupo de IPS y productos diferentes.

nivel nacional, la Superintendencia Nacional de Salud lidera inspección, vigilancia y control, revisa aspectos financieros y la calidad del servicio, y verifica el cumplimiento de normas por parte de EPS e IPS. Por su parte, la Contraloría y la Procuraduría participan en control fiscal y disciplinario, mientras que el INVIMA y el Instituto Nacional de Salud aportan vigilancia técnica. A su vez, el IETS apoya decisiones sobre tecnologías, buscando que el sistema incorpore nuevas tecnologías con criterios de costo-beneficio y evidencia.

Al mismo tiempo, las secretarías de salud departamentales y municipales desempeñan un rol descentralizado en la supervisión. Estas entidades se enfocan en la vigilancia de la salud pública y el cumplimiento de normativas a nivel territorial. Asimismo, realizan auditorías y controles sobre los servicios prestados en sus jurisdicciones, garantizando que las políticas nacionales se implementen de manera efectiva en los niveles locales.

Sin embargo, esta arquitectura no garantiza por sí sola la calidad del gasto. Ninguna de las entidades mencionadas tiene entre sus competencias la evaluación de los programas o políticas del sector a la luz de los resultados que generan, sino que esto corresponde a los diferentes niveles de gobierno responsables de su ejecución.

Conclusiones y recomendaciones sobre el gasto en salud

En la última década, el presupuesto del sector salud aumentó de 1,5% del PIB en 2015 a 3,8% en 2025 y pasó del sexto al tercer lugar dentro del presupuesto, en respuesta a presiones estructurales como el envejecimiento poblacional, el mayor peso de las enfermedades crónicas y el encarecimiento de tecnologías médicas, en un contexto de alta rigidez que limita la reasignación eficiente

de recursos, así como de ausencia de autoridades que evalúen el impacto del gasto y de desarticulación entre la formulación presupuestal y el cálculo del costo del aseguramiento.

Entre 2018 y 2024, el aseguramiento concentró la mayor parte del gasto del sector, en línea con la expansión del plan de beneficios y con factores identificados en entrevistas, como ineficiencias en compras y gestión de medicamentos, fallas de focalización del régimen subsidiado y problemas en el flujo de recursos entre EPS e IPS. A estos retos se suma la heterogeneidad en la eficiencia entre territorios y prestadores asociada a diferencias en capacidades institucionales y administrativas y con el contexto socioeconómico, y que muestra mayores niveles de eficiencia en IPS privadas frente a públicas, lo que refuerza la necesidad de cerrar brechas de capacidades técnicas para mejorar y homogeneizar el uso de los recursos en el sistema.

En línea con este diagnóstico, a continuación se discuten una serie de recomendaciones orientadas a mejorar la eficiencia en el uso de los recursos del sistema de salud de Colombia.

Recomendaciones

Garantizar la sostenibilidad financiera del sistema de salud requiere alinear el crecimiento del gasto con las restricciones fiscales del país. Actualmente, el gasto en salud depende en gran medida del PGN, mientras enfrenta presiones derivadas de factores como el envejecimiento poblacional, la transición epidemiológica y el aumento de los costos de tecnologías en salud. Es necesario reevaluar la asignación presupuestal y las fuentes de financiamiento del sector salud para los próximos años, considerando la creciente presión sobre los gastos

corrientes y las rigideces presupuestales existentes. Esto incluye establecer sendas claras para el crecimiento del gasto y metas alineadas con las dinámicas demográficas y epidemiológicas.

Debe sincronizarse el cálculo de la UPC con el ciclo de planeación y expedición del presupuesto. Actualmente, la definición de la UPC ocurre después de la aprobación del PGN, lo que genera inconsistencias y dificulta la adecuada financiación de los servicios de salud. Es fundamental alinear estos procesos para garantizar que el valor de la UPC refleje las necesidades reales del sistema y se ajuste a las restricciones fiscales. Además, debe fortalecerse el estudio de suficiencia de la UPC, utilizando datos más representativos y actualizados de las EPS.

Las capacidades institucionales a nivel territorial deben fortalecerse. Los municipios con menores capacidades iniciales presentan niveles más bajos de eficiencia en la cobertura de vacunación y la reducción de la mortalidad infantil, a pesar de recibir mayores asignaciones per cápita del SGP. Para mejorar estos resultados, es esencial fortalecer las capacidades institucionales de los municipios con mayores rezagos, mediante programas de capacitación y asistencia técnica, y mejorar los mecanismos de rendición de cuentas y transparencia en el uso de los recursos transferidos.

Es importante optimizar el flujo de recursos entre EPS y prestadores. Los retrasos en los pagos a los hospitales y las deudas acumuladas entre EPS e IPS afectan la liquidez y la estabilidad financiera del sistema de salud. Para abordar este problema, deben establecerse mecanismos de control más estrictos sobre la solvencia y liquidez de las EPS, e implementar sistemas de pago ágiles y transparentes que garanticen el flujo oportuno de recursos.

Promover la transparencia y el uso de sistemas de información interoperables mejoraría la rendición de cuentas. La información sobre la ejecución presupuestal está disponible, pero su nivel de detalle y accesibilidad dificulta el análisis profundo y la rendición de cuentas. La implementación de sistemas de información interoperables permitiría el seguimiento en tiempo real de los recursos y los resultados en salud, facilitando la identificación de patrones problemáticos, como la solicitud excesiva de ciertos tratamientos, y mejorando la eficiencia en la asignación de recursos.

Resulta fundamental revisar los criterios de focalización en el régimen subsidiado de salud. El régimen subsidiado cubre a cerca de 27 millones de afiliados, una cifra significativamente superior al número de personas en pobreza monetaria (17 millones en 2023). Para garantizar que los recursos limitados se dirijan a las poblaciones más vul-

nerables, es necesario actualizar los criterios de focalización y permanencia en el régimen subsidiado, evitando la cobertura de personas que tienen capacidad económica para cotizar en el régimen contributivo.

Debe fortalecerse la regulación de nuevas tecnologías y medicamentos. La constante actualización del plan de beneficios, ya sea por decisiones del gobierno o por sentencias judiciales, genera incertidumbre en la planeación financiera de las EPS. Es esencial establecer un marco normativo que defina criterios técnicos, financieros y de costo-efectividad para la evaluación e incorporación de nuevas tecnologías y medicamentos. Esto permitiría ordenar y priorizar su inclusión en el plan de beneficios, garantizando una adopción progresiva y previsible, y asegurando que tratamientos experimentales o medicamentos de alto costo solo se integren cuando superen en eficacia y eficiencia a sus alternativas genéricas.

Referencias

- ADRES. (2024). *Reporte de la Liquidación Mensual de Afiliados, LMA*. Bogotá, D.C.
- AIGNER, D., LOVELL, C. Y SCHMIDT, P. (1977). *Formulation and estimation of stochastic frontier production function models*. Journal of Econometrics, 6(1), 21-37.
- BATTESE, G. Y COELLI, T. (1992). *Frontier production functions, technical efficiency and panel data: With application to paddy farmers in India*. Journal of Productivity Analysis, 3(1-2),153-169.
- CRISPIN-FORY, C., MELO-BECERRA, L. A., RESTREPO-TOBÓN, D. A. Y VÁSQUEZ-ESCOBAR, D. M. (2023). *Eficiencia y solidez financiera de las Instituciones prestadoras de Servicio de Salud (IPS) en Colombia*. Borradores de Economía, 1248 (2023).
- MEJÍA, L. F., PRAT, J., RAMÍREZ, S. Y PARRA, J. J. (2026). *¿Cómo se presupuesta la salud y educación en Colombia?* Banco Interamericano de Desarrollo (BID).
- MINISTERIO DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO (MHCP). (2025). *Marco fiscal de mediano plazo 2025*.
- SALINAS, A. F. (2021). *Análisis empírico institucional sobre la Ley de Presupuesto General de la Nación: un examen útil para mejorar la decisión del gasto de funcionamiento e inversión en Colombia*. Papel político, 26.
- SCHMIDT, P. Y SICKLES, R. C. (1984). *Production frontiers and panel data*. Journal of Business & Economic Statistics, 2(4), 367-374

Actualidad: Resultados del PIB en 2025

Introducción

En 2025, la economía colombiana registró un crecimiento anual de 2,6%, que se aceleró frente al 1,5% observado en 2024, aunque se ubicó por debajo del pronóstico de los analistas para 2025¹ (2,8%). Este crecimiento se explicó principalmente por el dinamismo de las actividades de comercio, administración pública y actividades artísticas. En contraste, los sectores de explotación de minas y canteras y de construcción registraron variaciones anuales negativas, restando al crecimiento de la economía (Gráfico 1).

Desde la perspectiva de la demanda, el crecimiento estuvo impulsado principalmente por el consumo público y privado. En el frente externo, las importaciones se aceleraron frente al año anterior, en línea con el mayor dinamismo del consumo, mientras que el crecimiento de las exportaciones también aumentó respecto a 2024. Por su parte, la inversión registró un crecimiento inferior al promedio de la economía, explicado por el desempeño desfavorable de los componentes de vivienda y otros edificios y estructuras, que fue parcialmente contrarrestado por el crecimiento de la inversión en maquinaria y equipo. En este contexto, la tasa de inversión se ubicó en 16,0% del PIB, la más baja de los últimos 20 años, lo que constituye el principal reto para alcanzar mayores tasas de crecimiento en el mediano plazo.

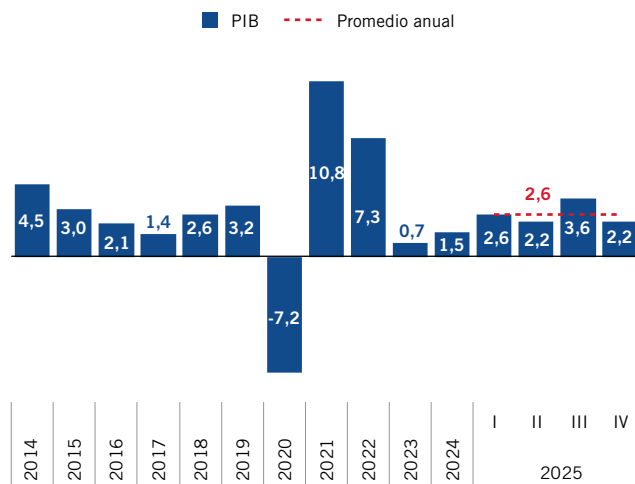
En particular, con el resultado de 2025, el crecimiento promedio de la economía colombiana en los últimos tres años se ubicó en 1,7%, por debajo tanto del promedio regional (2,4%) como del registrado en los periodos 2010–2014 (5,0%) y 2015–2019 (2,4%). Este menor dinamismo evidencia una debilidad persistente en la capacidad de crecimiento del país, asociada a la desaceleración de la inversión (Gráfico 2). Entre los factores que han incidido en este comportamiento se destacan el elevado costo de uso del capital y el aumento de la incertidumbre en torno a la política económica.

¹ Según los resultados de la Encuesta de Opinión Financiera de Fedesarrollo de enero.

Gráfico 1.

Crecimiento del PIB en Colombia

(Variación anual, %)

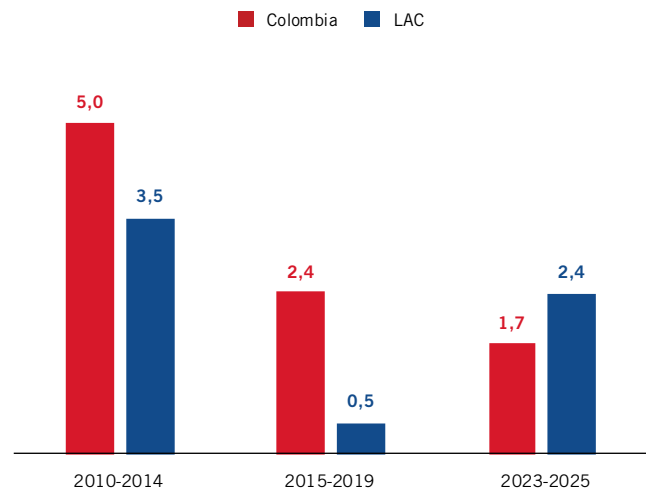


Fuente: Fedesarrollo con base en datos del DANE y del FMI.

Gráfico 2.

Crecimiento promedio anualizado del PIB

(Variación anual, %)



Este artículo de *Actualidad* presenta los principales resultados del crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) en 2025, con énfasis en los sectores y componentes que explicaron su evolución desde los enfoques de oferta y demanda. También se analiza el comportamiento de la inversión, así como las implicaciones de mantener los niveles de inversión actuales sobre el crecimiento de largo plazo. Finalmente, se plantean las perspectivas para la actividad económica en el corto plazo, señalando los factores que podrían afectar el crecimiento en 2026, asociados a la fragilidad del frente fiscal, una política monetaria más contractiva de lo previsto ante mayores presiones inflacionarias y un entorno caracterizado por alta incertidumbre en un año electoral.

Enfoque de oferta

El crecimiento del PIB en 2025 se ubicó por debajo de la proyección de Fedesarrollo y del consenso de los analistas de la Encuesta de Opinión Financiera, que anti-

cipaban una expansión de 2,8%. A nivel sectorial, esta discrepancia se explicó principalmente por el menor dinamismo de las actividades agropecuarias (3,1%), financieras (2,8%) e industriales (1,9%) frente a los crecimientos proyectados de 4,0%, 3,9% y 2,4%, respectivamente. En conjunto, estos sectores registraron una contribución que es 0,3 puntos porcentuales inferior a la prevista. Esta menor contribución fue parcialmente compensada por un mayor dinamismo del comercio (4,6%), que superó la proyección inicial de 4,1%, aportando 0,1 puntos porcentuales adicionales al crecimiento del PIB (Tabla 1).

Tabla 1.
Variación anual y contribución al crecimiento de las 12 principales ramas de actividad

Sector	2024		2025		2025 - Fedesarrollo	
	Variación anual (%)	Contribución (puntos porcentuales)	Variación anual (%)	Contribución (puntos porcentuales)	Variación anual (%)	Contribución (puntos porcentuales)
Gran rama de comercio	1,2	0,2	4,6	0,8	4,1	0,7
Administración pública, salud y educación	4,1	0,6	4,5	0,7	4,7	0,7
Actividades artísticas	8,2	0,3	9,9	0,4	9,6	0,4
Impuestos indirectos	0,5	0,1	2,5	0,3	2,3	0,2
Industrias manufactureras	-2,6	-0,3	1,9	0,2	2,4	0,3
Agropecuaria	6,1	0,4	3,1	0,2	4,0	0,3
Actividades inmobiliarias	2,2	0,2	2,0	0,2	2,0	0,2
Actividades financieras	1,1	0,1	2,8	0,1	3,9	0,2
Actividades profesionales	-0,4	0,0	1,3	0,1	1,3	0,1
Suministro de electricidad, gas y agua	2,5	0,1	1,1	0,0	1,1	0,0
Información y comunicaciones	-0,2	0,0	1,0	0,0	1,8	0,1
Construcción	0,1	0,0	-2,8	-0,1	-1,9	-0,1
Explotación de minas y canteras	-3,4	-0,1	-6,2	-0,2	-7,1	-0,3
PIB	1,5	1,5	2,6	2,6	2,8	2,8

Fuente: Fedesarrollo con base en datos del DANE.

A continuación, se discuten con mayor detalle los resultados de las actividades comerciales (4,6%), de administración pública, salud y educación (4,5%), artísticas (9,9%), industriales (1,9%) y agropecuarias (3,1%) las cuales representaron el 58,3% del total de la economía y aportaron en conjunto 2,3 puntos porcentuales al crecimiento total en 2025. Asimismo, se analizan los resultados de los sectores de construcción (-2,8%) y explotación de minas (-6,2%), que registraron contracciones anuales y restaron 0,3 puntos porcentuales al crecimiento del año.

El sector de **comercio, reparación, transporte, alojamiento y servicios de comida**, que representa el 19% del PIB, registró una variación anual de 4,6% en 2025, por encima de 2024 (1,2%) y se consolidó como el principal motor del crecimiento económico, con una contribución de 0,8 puntos porcentuales. Este resultado estuvo impulsado principalmente por el dinamismo del subsector de comercio mayorista y minorista (7,5%), asociado al aumento del consumo de los hogares destinado a la adquisición de muebles y artículos para el hogar (7,7%), incluyendo electrodomésticos, así como prendas de vestir y calzado (4,6%). Adicionalmente, el subsector de transporte y almacenamiento creció 2,2% anual, impul-

sado por el aumento de las importaciones (8,4%²). En contraste, el subsector de alojamiento y servicios de comida registró un crecimiento del 0,5%, alineado con el crecimiento del consumo de los hogares en restaurantes y hoteles (1,1%).

Por otra parte, el sector de **administración pública y defensa, salud y educación** registró una variación anual de 4,5% en 2025. Con esto, su crecimiento se aceleró frente al año anterior (4,1%) y aportó 0,7 puntos porcentuales al crecimiento de la economía. El crecimiento de esta rama estuvo impulsado principalmente por el subsector de administración pública y defensa, que registró una expansión del 6,2%, explicada por ascensos, bonificaciones y mayor contratación en las entidades del orden nacional, especialmente en la rama judicial y el sector defensa, así como por el aumento del gasto de las entidades de registro asociado a las consultas y al periodo preelectoral. En particular, el número de ocupados de este subsector aumentó 4,1%, por encima del 3,4% observado para el total nacional en 2025. Respecto al subsector de educación, este registró un crecimiento de 4,4%, impulsado por la educación de no mercado (7,0%), mientras que la educación de mercado presentó una variación anual de 1,0%. De igual forma, el subsector de salud registró un crecimiento de 2,5%.

Las **actividades artísticas, de entretenimiento y los servicios domésticos** registraron el mayor crecimiento a nivel sectorial, con una variación anual de 9,9%, por encima del crecimiento observado en 2024 (8,2%), y aportaron 0,4 puntos porcentuales al crecimiento total de la economía. Este dinamismo respondió al crecimen-

to de las actividades artísticas (11,5%), en línea con el aumento del consumo en recreación y cultura (9,4%). Asimismo, la participación del subsector de actividades artísticas alcanzó el 3,4% del PIB en este periodo, frente al 1,9% en 2019, superando a sectores como la construcción de edificaciones (2,2%) y las actividades de información y comunicaciones (2,2%)³. Según el DANE, el crecimiento de este subsector en los últimos años estuvo asociado a la realización de eventos masivos, juegos de azar y apuestas en línea.

El sector de **industrias manufactureras** registró un crecimiento del 1,9%, lo que representó una recuperación frente a la caída de 2,6% observada en 2024, y aportó 0,2 puntos porcentuales al crecimiento total de la economía. La recuperación de este sector se explicó por el dinamismo de la fabricación de muebles (6,3%), prendas de vestir (5,9%), elaboración de alimentos y bebidas (3,2%), y coquización y refinación de petróleo y sustancias químicas (1,6%). En contraste, las industrias de productos metalúrgicos, equipo eléctrico y vehículos (-3,5%) y transformación de madera, cartón y papel (-1,4%) registraron contracciones en 2025.

El sector **agropecuario** registró un crecimiento de 3,1% en 2025. Con esto, su crecimiento se desaceleró frente al 6,1% del año anterior, y aportó 0,2 puntos porcentuales al crecimiento económico. El desempeño del sector se explicó principalmente por el crecimiento de la ganadería (8,0%) y de los cultivos agrícolas (2,1%), que en conjunto aportaron 2,8 puntos porcentuales al crecimiento del sector. Dentro de las actividades pecuarias, sobresa-

2 De acuerdo con los resultados de cuentas nacionales del DANE, los cuales pueden diferir de los presentados por el Banco de la República.

3 Según la última información disponible en el cuadro de oferta y utilización, en 2023 los juegos de azar y apuestas en línea registraron un aumento real de 322,9% frente a 2019, impulsando el crecimiento de este subsector.

lió la producción avícola (9,5%), de leche cruda (9,1%), huevos (7,7%) y ganado bovino (7,5%), mientras que en la agricultura destacaron los cultivos de nuez y fruto de palma (11,5%), leguminosas (5,7%), caña de azúcar (4,2%) y flores (3,3%). Por su parte, otros subsectores agropecuarios, como la pesca y acuicultura (11,2%) y la silvicultura y extracción de madera (2,9%), también registraron variaciones anuales positivas en 2025. Sin embargo, la producción de café, que representa alrededor del 13,5% del sector agropecuario, registró una caída del 2,2%⁴.

Por otro lado, el sector de la **construcción** registró una contracción de 2,8%, en contraste con el crecimiento de 0,1% registrado en 2024. Esta caída se explicó principalmente por el desempeño desfavorable de los subsectores de edificaciones (51,3% del sector) y servicios especializados para la construcción (23,2%), con variaciones anuales de -7,5% y -3,2%, respectivamente. Con este resultado, el subsector de edificaciones se ubica 21,6% por debajo de los niveles registrados en 2019 y 32,1% por debajo de los observados en 2015, en línea con la tendencia decreciente de la inversión durante la última década. Además, la suspensión de los subsidios del programa Mi Casa Ya desde diciembre de 2024 contribuyó a profundizar la caída del subsector. En particular, las iniciaciones de vivienda registraron una contracción del 15,8% en 2025, atribuida principalmente a la caída del segmento VIS, cuya variación anual fue de -22,9%, con una contribución de -16,9 puntos porcentuales a las iniciaciones de vivienda.

4 Esta contracción se explicó por la caída en la producción de café en el último trimestre del año (-25,4%), asociada a la moderación de la producción por factores climáticos y a la normalización posterior a un ciclo de alta producción.

Sin embargo, la caída del subsector de edificaciones fue parcialmente compensada por la recuperación del subsector de obras civiles, que registró un crecimiento de 8,3%, superior al 7,0% observado el año anterior. La recuperación de este subsector estuvo explicada principalmente por la construcción de centrales eléctricas (36,7%)⁵, minas (24,0%), carreteras y vías férreas (5,9%), las cuales aportaron en conjunto 8,5 puntos porcentuales a la variación anual del Índice de Producción de Obras Civiles (IPOC) (8,3%)⁶. No obstante, este subsector aún se ubica 34,6% por debajo de los niveles de 2019, como resultado de las caídas registradas entre 2020 y 2023.

Finalmente, el sector de **explotación de minas y canteras** registró una contracción anual del 6,2%, lo que indica que se profundizó la caída observada en 2024 (-3,4%), y restó 0,2 puntos porcentuales al crecimiento total. De este modo, este sector registró la mayor contracción anual entre las doce grandes ramas, ubicándose 26,8% por debajo de los niveles observados en 2015 y 20,2% por debajo de los niveles previos a la pandemia. El desempeño de este sector en 2025 se explicó por la caída en la producción de minerales metalíferos (-13,5%), carbón

5 Esto está alineado con la última subasta de Obligaciones de Energía en Firme de 2024, que asignó compromisos a 33 plantas nuevas o en construcción, de las cuales el 91% son solares.

6 Los rubros de túneles (198,2%), pistas de aterrizaje (99,9%), cables locales (40,5%), sistemas de riego (16,9%), obras portuarias (14,9%), otras obras (10,8%) y alcantarillado (5,1%) registraron variaciones anuales positivas, aportando en conjunto 2,7 puntos porcentuales al crecimiento del sector. En contraste, las obras para la comunicación de larga distancia (-24,4%), las instalaciones deportivas (-19,9%), los puentes y carreteras elevadas (-12,3%), los acueductos y represas (-10,0%) y las tuberías de larga distancia (-1,2%) presentaron variaciones negativas, restando en conjunto 2,9 puntos porcentuales.

(-7,4%), petróleo y gas (-4,3%) y actividades de apoyo a la minería (-5,2%). En el caso del carbón, que representa el 19,4% del sector, los recortes en las metas de producción de Drummond y Glencore a lo largo de 2025, junto con la pérdida de compradores en Europa y Estados Unidos que obligó a redirigir exportaciones hacia Asia con mayores costos de transporte y menores márgenes, explican la contracción en la producción, que pasó de 60,1 millones de toneladas en 2024 a 46,9 millones en 2025, lo que representa una caída del 22,0%.

Por su parte, en el caso del petróleo y el gas, que representan el 56,9% del sector, la producción de petróleo pasó de 773 KBPDC en 2024 a 747 KBPDC en 2025, equivalente a una caída del 3,4%, mientras que la de gas se redujo de 1.428 MPCD a 1.259 MPCD, lo que representa una disminución del 11,9% (ANH, 2026). En general, la producción minera también se ha reducido por la menor inversión, los problemas de seguridad, una mayor carga tributaria y la incertidumbre regulatoria.

Enfoque de demanda y determinantes de la inversión

Desde el enfoque de la demanda, el crecimiento del PIB en 2025 estuvo impulsado por el consumo (4,2%), tanto público (7,1%) como privado (3,6%), que se aceleraron frente a los crecimientos de 0,6% y 1,6% registrados en 2024, respectivamente (Tabla 2). Este mayor dinamismo estuvo asociado a los resultados sectoriales, donde las actividades vinculadas al consumo público, como la administración pública, y al consumo privado, como el comercio y las actividades artísticas, lideraron el crecimiento. En particular, el consumo privado se vio impulsado por los bienes durables (14,9%), seguidos por semidurables (7,1%), no durables (3,5%) y servicios (2,7%). Por finalidad, destacaron los aumentos en recreación y

cultura (9,4%), muebles y artículos para el hogar (7,7%) y comunicaciones (4,7%).

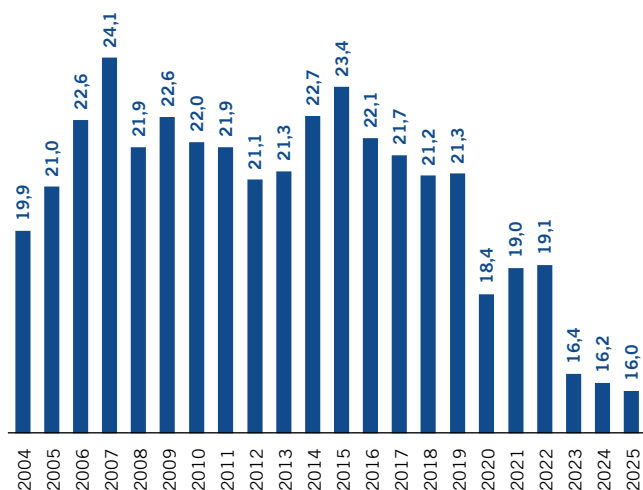
Tabla 2.
Crecimiento desde el enfoque de la demanda
(Variación anual, %)

	2024	2025
Consumo final	1,5	4,2
Privado	1,6	3,6
Público	0,6	7,1
Formación bruta de capital	2,4	2,1
Formación bruta de capital fijo	0,7	1,3
Vivienda	-3,8	-6,5
Otros edificios y estructuras	3,8	-2,9
Maquinaria y equipo	0,7	9,0
Recursos biológicos	7,9	4,7
Productos de propiedad intelectual	-3,1	-1,4
Exportaciones	0,4	1,8
Importaciones	1,2	8,4
PIB	1,5	2,6

Fuente: Fedesarrollo con base en datos del DANE.

El mayor consumo se tradujo en la aceleración de las importaciones, que crecieron 8,4% frente al 1,2% del año anterior, por su parte las exportaciones también se aceleraron, registrando un crecimiento de 1,8% frente a 0,4% en 2024. Por otra parte, la inversión (1,3%), medida a través de la formación bruta de capital fijo, se aceleró ligeramente respecto al año anterior (0,7%), pero registró un crecimiento inferior al promedio de la economía, reflejando el débil desempeño de los sectores más intensivos en capital, como la minería y la construcción, que registraron contracciones anuales. En particular, al desagregar el comportamiento de la inversión, se observa

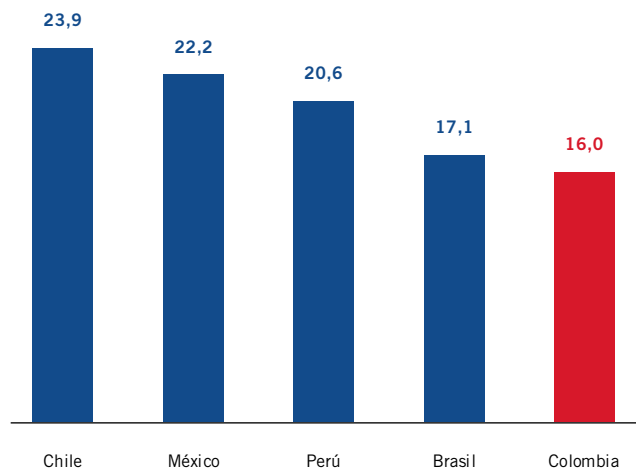
Gráfico 3.
Tasa de inversión Colombia
(% del PIB)



Fuente: Fedesarrollo con base en datos del DANE.

Nota: Para Chile, México, Perú y Brasil corresponde al dato observado en lo corrido de 2025 hasta el tercer trimestre.

Gráfico 4.
Tasa de inversión en LAC5, 2025
(% del PIB)



que su crecimiento estuvo impulsado por la inversión en maquinaria y equipo (9,0%), que acompañó la recuperación de la industria, mientras que los rubros de vivienda (-6,5%) y otros edificios y estructuras (-2,9%) registraron contracciones anuales.

Como resultado de un crecimiento de la inversión inferior al del PIB, la tasa de inversión se ubicó en 16,0% del PIB, completando tres años continuos de reducción. Este nivel es el más bajo en dos décadas y es inferior al registrado durante la pandemia (18,4%), con una disminución de 3,1 puntos porcentuales frente a 2023, un retroceso similar al observado entre 2019 y 2020 (Gráfico 3). Además, la tasa de inversión de Colombia se sitúa por debajo de otras economías comparables de la región, como Chile (23,9% del PIB), México (22,2%), Perú (20,6%) y Brasil (17,1%) (Gráfico 4). Mientras estos países registran niveles de inversión superiores a los obser-

vados antes de la pandemia, en Colombia la inversión se encuentra 11,6% inferior al nivel alcanzado en 2019.

La caída de la inversión en Colombia obedece principalmente al aumento en el costo de uso del capital y a la elevada incertidumbre de política económica registrada en los últimos años. En primer lugar, la introducción del gravamen sobre los dividendos en 2017 incrementó de manera estructural la carga tributaria efectiva sobre la inversión, efecto que fue profundizado por la reforma de 2022⁷ (Gráfico 5). A esto se suma que, tras la reforma tributaria de 2021, la tarifa del impuesto de renta de personas jurídicas asciende a 35%, ubicándose como la cuarta más alta entre 224 países (Tax Foundation, 2024).

7 La tarifa combinada de impuestos sobre la renta personal y corporativa en Colombia comienza a aplicarse a partir de 2017. Hasta entonces, solo aplicaba la tarifa de renta corporativa y los dividendos distribuidos a personas naturales no estaban gravados en cabeza del accionista.

Gráfico 5.

Costo de uso del capital vs. tasa de inversión

(%)

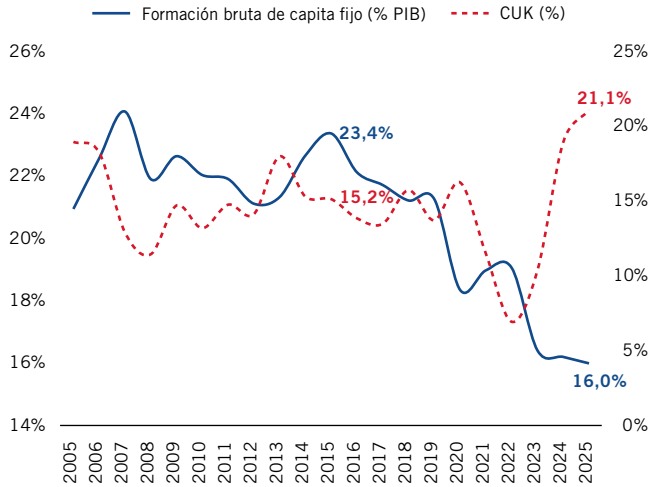
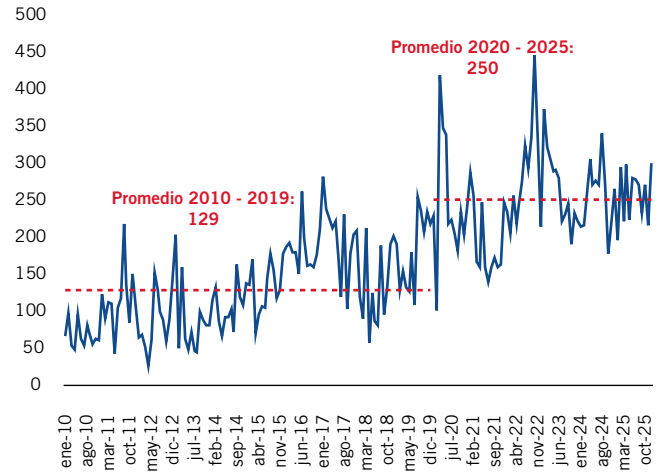


Gráfico 6.

Evolución del IPEC entre 2010 y 2025

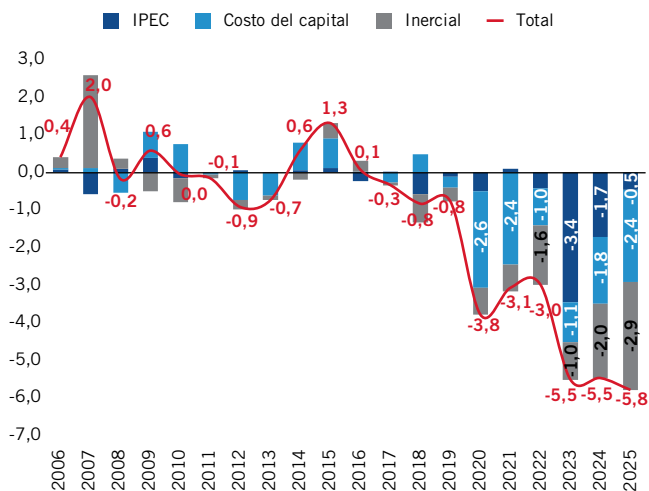


Fuente: Fedesarrollo con base en datos del DANE, DIAN, Banco de la República y OCDE. Nota: el costo de capital se define como: $CUK = \left(\frac{1 + t^{iva} - A}{1 - t} \right) (r + d - \pi) \frac{q}{p}$ donde t^{iva} : tasa del impuesto de IVA; A: deducción por activos fijos; t tasa combinada de impuestos sobre la renta corporativa y personal; r tasa de interés (TES 10 años); d: tasa de depreciación de capital; π : inflación q: IPP de bienes de capital; p: IPP total.

Gráfico 7

Descomposición histórica de la tasa de inversión

(Puntos porcentuales respecto al promedio histórico)



Fuente: Mejía y Arbeláez (2025).

Por otra parte, la inversión también se ha visto afectada por la creciente incertidumbre sobre la política económica, medida por el Índice de Incertidumbre de la Política Económica de Fedesarrollo (IPEC), que pasó de un promedio de 129 puntos entre 2010 y 2019 a 250 puntos entre 2020 y 2025 (Gráfico 6). Mediante un ejercicio de descomposición histórica de la tasa de inversión se encuentra que la incertidumbre contribuyó a 36% de la caída de la inversión entre 2022 y el primer trimestre de 2025 (Gráfico 7), la contribución más alta en lo corrido del siglo, mientras que el costo de capital contribuyó con 28% (Mejía y Arbeláez, 2025).

Perspectivas para 2026 y reflexiones finales

La economía colombiana se ha caracterizado por su resiliencia macroeconómica. En lo corrido del siglo XXI hasta antes de la pandemia, Colombia (3,8%) registró un crecimiento superior al de la región (2,4%)⁸. Además, desde comienzos del siglo XX, el país registró únicamente cuatro años de crecimiento negativo, concentrados en episodios como la Gran Depresión, la crisis de 1999 y la pandemia de 2020, mientras que economías comparables de la región, como Brasil, México y Chile, acumularon más de diez. Esta trayectoria se apoya en instituciones fiscales y monetarias sólidas, que han permitido evitar episodios de reestructuración de deuda y de hiperinflación desde la segunda mitad del siglo XX, un desempeño destacado frente a los pares regionales.

Sin embargo, el crecimiento económico de Colombia entre 2023 y 2025 se ubicó en 1,7%, por debajo del promedio de la región (2,4%) y del observado en los periodos de 2010-2014 (5,0%) y 2015-2019 (2,4%). Esta desaceleración se ha dado en un contexto en el que el consumo ha crecido en detrimento de la inversión. Para 2026 el crecimiento económico presenta riesgos sesgados a la baja⁹. Específicamente, desde el enfoque de la demanda, el desempeño de la actividad económica dependerá principalmente de mantener el dinamismo del consumo de los hogares y del gasto público, ya que la recuperación de la inversión posiblemente tardará en consolidarse.

En cuanto al consumo privado, que representa alrededor del 73% del PIB, los riesgos a la baja están asociados

a una mayor desaceleración frente a lo anticipado anteriormente, la cual estaría explicada por el aumento de las tasas de interés y el menor ingreso real disponible de los hogares como resultado de las mayores presiones inflacionarias¹⁰ y la reducción en las remesas y otros ingresos externos. En este contexto, el 30 de enero de este año el Banco de la República aumentó la tasa de política monetaria en 100 puntos básicos, pasando de 9,25% a 10,25%¹¹, como respuesta a las mayores expectativas de inflación para el cierre de 2026, que pasaron de 4,65% en diciembre de 2025 a 6,50% en enero de 2026, según la Encuesta de Opinión Financiera de Fedesarrollo.

Por otra parte, la trayectoria del gasto público en los próximos años estará determinada por la política fiscal, dado el deterioro reciente de las finanzas públicas, en la medida en que el déficit total promedio aumentó de 3,6% del PIB en 2000-2019 a 6,2% del PIB en 2020-2025¹² y que la deuda pasó de 39,3% a 59,8% del PIB en los mismos periodos. Si bien una parte de este deterioro respondió a la pandemia, desde 2024 el déficit ha vuelto a ampliarse y la reducción en 2025 obedecería a factores transitorios más que a una corrección estructural. En este contexto, una consolidación fiscal es necesaria para garantizar la sostenibilidad de las finanzas públicas en los próximos años. Sin embargo, una reducción del gasto podría traducirse en una desaceleración de la actividad económica en el corto plazo, mientras que la ausencia de un ajuste

8 Tasa de crecimiento anualizada.

9 En diciembre de 2025 Fedesarrollo tenía una proyección de crecimiento para 2026 de 2,9%, previa al anuncio del salario mínimo y la reacción de tasas de interés que esto suscitó.

10 Fedesarrollo (2026) estima que el incremento del salario mínimo tendrá un impacto de 1,7 puntos porcentuales sobre la inflación.

11 Cárdenas et al. (2025) hallan que el traspaso de la política monetaria hacia las tasas de interés de consumo requiere aproximadamente 12 meses para absorber el 50% del shock y cerca de 39 meses para absorber el 90%. Para las tasas de interés comerciales, el traspaso toma alrededor de 4 meses para el 50% y 14 meses para el 90% del shock.

12 Estimación del cierre fiscal de 2025 de 6,5% del PIB.

mantendría presiones sobre el déficit y la deuda, incrementando la incertidumbre sobre la sostenibilidad de las finanzas públicas y afectando negativamente la inversión y el crecimiento económico en los siguientes años.

Respecto a la inversión, su recuperación enfrentaría desafíos asociados a las mayores tasas de interés de la economía y a la incertidumbre de política económica en un año electoral. La situación de las finanzas públicas también desempeña un papel determinante, en la medida en que el deterioro fiscal presiona al alza las tasas de interés debido a un mayor riesgo país, por lo que la implemen-

tación de un ajuste fiscal creíble será clave para enviar una señal de confianza a los inversionistas y recuperar la capacidad de crecimiento de la economía. En este contexto, desde Fedesarrollo se ha señalado que, para retomar crecimientos superiores al 3%, es necesario que la inversión se recupere a un nivel similar al observado en 2015 (23% del PIB). De mantenerse los niveles actuales, el crecimiento tendencial de la economía podría ubicarse alrededor de 2,3% en el mediano plazo. Para ello, es fundamental reducir el costo de uso del capital y mitigar la incertidumbre, preservando la estabilidad jurídica y contractual en los proyectos de inversión.

Referencias

AGENCIA NACIONAL DE HIDROCARBUROS (ANH). (2026). *Estadísticas de producción*.

CÁRDENAS, J. A., CRISTIANO, D. J., GONZÁLEZ, E., & HUERTAS, C. (2025). *Tasa de interés de política monetaria de Colombia: Sus expectativas y el traspaso a las tasas de CDTs y de créditos*. Banco de la República de Colombia.

DANE. (2026). *Resultados del Producto Interno Bruto*.

FEDESARROLLO. (2026). *Tendencia Económica No. 265*.

FONDO MONETARIO INTERNACIONAL. (2025). *World Economic Outlook (WEO)*.

MEJÍA, L.F., ARBELÁEZ, M.A. (2025). *¿Qué explica la caída de la inversión en Colombia?* Fedesarrollo.

TAX FOUNDATION. (2024). *Corporate Tax Rates Around the World*.

CALENDARIO ECONÓMICO

Marzo 2026

LUNES	MARTES	MIÉRCOLES	JUEVES	VIERNES	SÁBADO
2	3	4	5	6	7
	Exportaciones IPC - Zona Euro	Desempleo - Zona Euro	IPEC - Fedesarrollo Índice de Precios al Productor (IPP)	IPC Tasa de desempleo - Estados Unidos PIB - Zona Euro T4	
9	10	11	12	13	14
		EOC - Fedesarrollo IPC - Estados Unidos	GEIH - Varios	Estadísticas de Licencias de Construcción (ELIC)	
16	17	18	19	20	21
Encuesta Mensual Manufacturera con Enfoque Territorial (EMMET) Encuesta Mensual de Comercio (EMC) Índice de Producción Industrial (IPI) Encuesta Mensual de Servicios (EMS) Encuesta Mensual de Alojamiento (EMA)		EOF - Fedesarrollo Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE)	Importaciones		
23	24	25	26	27	28
		EOE - Fedesarrollo			
30	31				
	GEIH - mercado laboral				



INVESTIGACIÓN

Coyuntura y Proyecciones Económicas
Política Macro y Fiscal
Pobreza, Educación y Desigualdad
Educación, Salud y Pensiones
Mercado Laboral
Organización industrial, Comercio y Mercados financieros
Análisis sectoriales
Evaluaciones de impacto

ENCUESTAS

Opinión Empresarial
Opinión del Consumidor
Opinión Financiera

PUBLICACIONES

Coyuntura Económica y Social
Tendencia Económica
Economía Política
Cuadernos de Fedesarrollo
Prospectiva Económica

EVENTOS

Debates de Coyuntura
Conferencias
Seminarios

MAYOR INFORMACIÓN OFICINA COMERCIAL

Teléfono (601) 325 97 77 Ext.: 340

E-mail: mruiz@fedesarrollo.org.co

www.fedesarrollo.org.co

Bogotá | Colombia