

Occieconómicas presenta:

Halloween: Actividad paranormal

21 de octubre 2025



En la economía colombiana, el consumo parece tener vida propia. Aun cuando el crédito se enfria y la inversión se debilita, el gasto de los hogares sigue creciendo, impulsado por fuerzas enigmáticas: remesas en auge, ingresos no tradicionales y flujos misteriosos, que mantienen viva la demanda. El comportamiento “paranormal” del consumo ha sostenido la actividad económica en el corto plazo, aunque despierta interrogantes el desempeño futuro del PIB. Además que tiene su precio: la inflación no cede, el déficit externo se amplia y el crecimiento depende cada vez más del gasto y menos de la producción. Un consumo que no muere... pero que empieza a dar susto. Tomen sus palomitas y prepárense para un relato enigmático (basada en datos de la vida real).

I. El gasto que se rehúsa a morir. El consumo en Colombia se mantiene firme, incluso cuando el crédito y la inversión muestran signos de agotamiento. El consumo de los hogares se recuperó rápidamente tras la pandemia y hoy se sitúa cerca de 25% por encima de 2019, evidenciando su resiliencia. Para este año, en el primer semestre el PIB creció 2,4% mientras que el consumo de los hogares creció 3,8%.

Sin embargo, este dinamismo no proviene del crédito. Según cifras de la Superintendencia Financiera, la cartera real total creció tan solo 0,7% anual en julio de 2025 y la de consumo cayó 2,5%. La situación de la cartera de consumo es más crítica al compararse con 2019, con una caída de 10,4% (Gráfico 1), lo que confirma que el gasto de los hogares se mantiene vivo, pero por fuera del circuito crediticio.

II. Dinero del más allá. Las fuerzas que impulsan este “consumo paranormal” provienen tanto de flujos formales como de recursos en las sombras del sistema financiero. Por un lado, el gasto público y la expansión de la contratación estatal (+33% en contratos de prestación de servicios entre 2022 y 2024) han sostenido la demanda interna, sumándose a las remesas, que entre enero y agosto de 2025 totalizaron USD \$8,7 MM (+13% anual) y que proyectamos alcancen los USD \$12,7 MM en el consolidado del año (Gráfico 2). A estos recursos se unen ingresos provenientes de plataformas digitales, turismo y flujos ilegales.

En nuestro informe **“La Descertificación”**, destacábamos que medir el peso del narcotráfico en el PIB no es sencillo, pero estimaciones recientes indican que sus ingresos representarían entre el 2% y el 4% del PIB (DNP, 2021; Mejía, 2025), superando el valor de las remesas formales (US\$ 11,8 mil millones en 2024). La circulación de estos dineros podría estar sosteniendo parte del consumo. El resultado: una economía que podría estar perdiendo crecimiento potencial. Sin embargo, la creciente presión de EE.UU. en su lucha contra el narcotráfico podría diezmar en el futuro dichos flujos ilícitos, afectando eventualmente la dinámica del consumo.

III. El Conjuro de los precios. El gasto elevado mantiene encendida la inflación subyacente (que refleja mejor las presiones de consumo sobre precios). Mientras la inflación total ha fluctuado alrededor del 5% durante todo el año, la medida básica (sin alimentos ni regulados) ronda el 4,8% superando el rango meta del BanRep (2%-4%), sostenida por los precios de los arrendamientos, comidas fuera del hogar y entretenimiento, evidenciando el impacto de la resiliencia del consumo. El BanRep, en su papel de “exorcista económico”, mantiene la tasa de política en 9,25%, intentando purgar el exceso de demanda sin apagar la actividad, sin embargo el reto se mantiene ante la persistencia de la inflación (Gráfico 3).

IV. La tumba de la inversión. Mientras que el consumo vive, la inversión sigue atrapada en el cementerio. La inversión pasó de representar el 22% del PIB en 2019 a 16% del PIB en 2025, cayendo 5% frente los niveles de 2019, afectada por la menor ejecución de proyectos y las altas tasas de interés (Gráfico 4). Esta brecha creciente entre gasto y capacidad productiva alimenta desequilibrios que podrían convertirse en el verdadero susto macroeconómico.

V. Pesadilla en la cuenta corriente. El repunte del consumo revive viejos fantasmas: más importaciones, menor ahorro y déficit externo creciente. Las importaciones aumentaron +9,2% en el 1S2025, mientras las exportaciones apenas crecieron +0,3%, ampliando el déficit en cuenta corriente a 2,2% del PIB (desde el déficit de 1,6% un año atrás). Colombia vuelve a gastar más de lo que produce, financiando su bienestar con flujos externos y que no siempre provienen de fuentes estables.

VI. El verdadero susto. El consumo colombiano parece inmortal, pero su vitalidad es engañosa. Desde Occieconómicas proyectamos un crecimiento del PIB de 2,8% en 2025 y 3,0% en 2026, con el consumo aún como motor principal, sostenido por remesas y flujos informales. Sin embargo, esta fortaleza seguirá presionando la inflación, por lo que el BanRep mantendría su tasa en 9,25% este año y la reduciría gradualmente hacia 8,25% en 2026. A medida que se contenga el consumo, para sostener el crecimiento en el tiempo, la inversión debería reactivarse, reduciendo la dependencia de un consumo que, aunque vigoroso, no puede mantener viva la economía por sí solo.

El verdadero terror no es el consumo que no muere... sino una economía que olvida cómo producir.

Gráfico 1: Consumo de los hogares vs Cartera consumo
(Índice 100 = 4T2019)

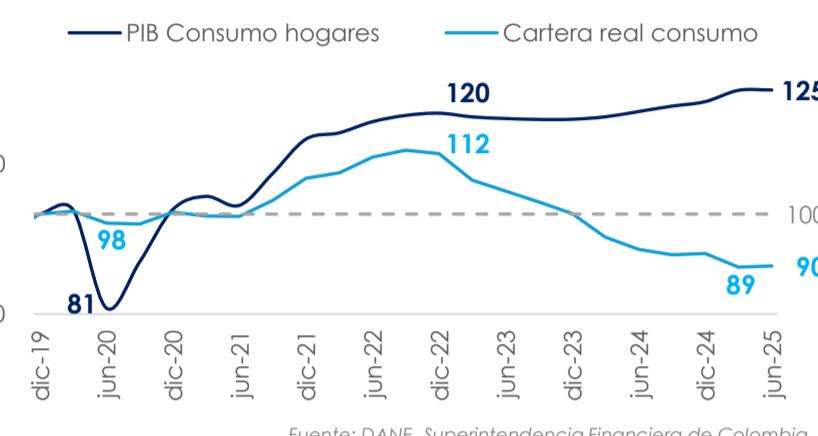


Gráfico 2: Ingresos por Remesas

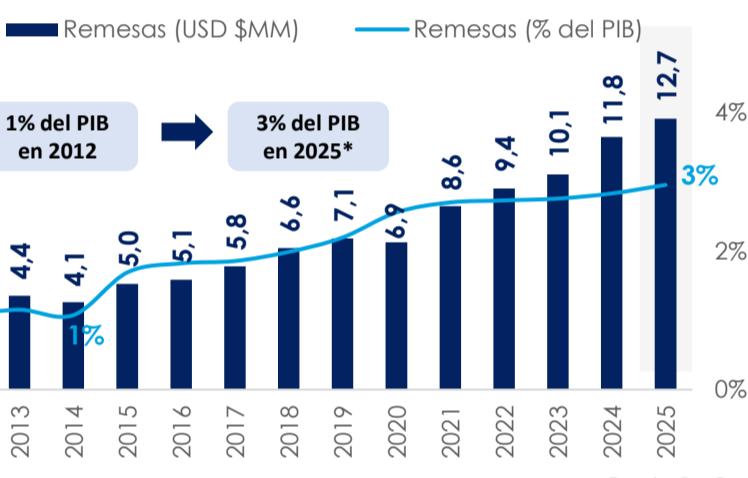


Gráfico 3: Inflación anual básica vs Tasa BanRep (%)

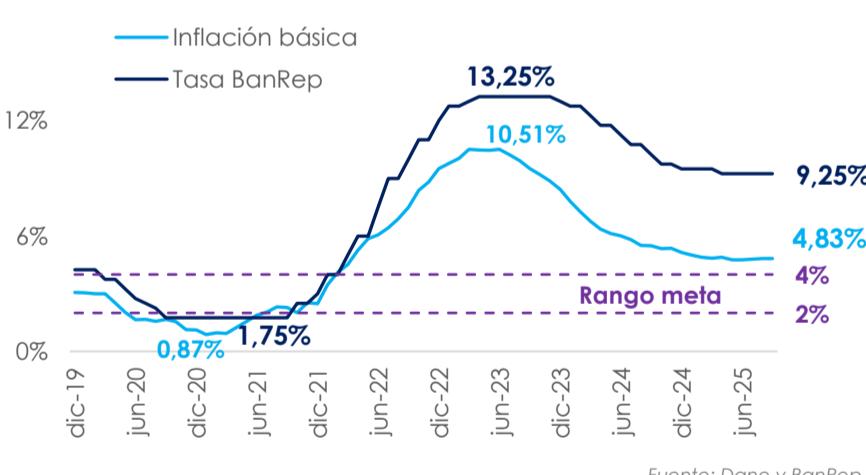
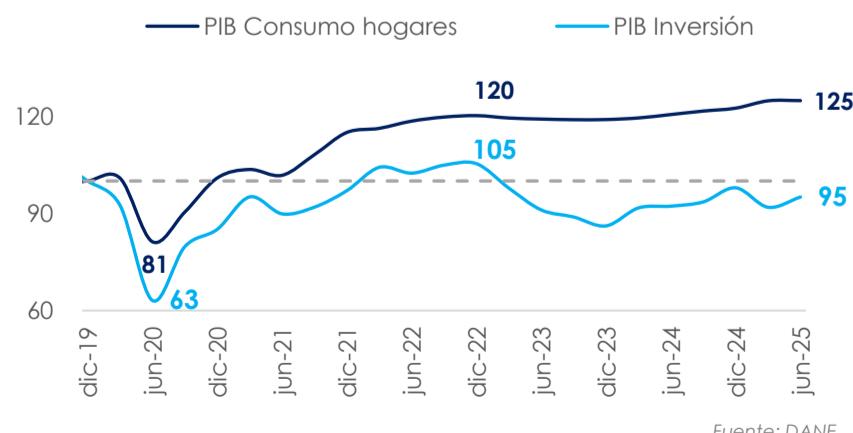


Gráfico 4: Consumo de los hogares vs Inversión
(Índice 100 = 4T2019)



Juan Pablo Barney
Gerente de Tesorería
jbarney@bancodeoccidente.com.co

David Cubides
Economista Jefe
dcubides@bancodeoccidente.com.co

Luis Fernando Insignares
Director Nacional Mesa de Clientes
linsignares@bancodeoccidente.com.co

Camilo Arboleda
Especialista investigaciones económicas
barboleda@bancodeoccidente.com.co

Diego Robayo
Analista Sr. Investigaciones Económicas
drobayo@bancodeoccidente.com.co

Jenny Moreno
Analista Sr. Investigaciones Económicas
jjmorenoj@bancodeoccidente.com.co