

No. 1674

Septiembre 29 de 2025

ISSN 1794-2616

ANIF

Calle 70A No. 7-86
PBX: 601 744 6700
Bogotá D.C.

José Ignacio López G.
Presidente

Luz Magdalena Salas B.
Vicepresidente

Andrea Ríos S.
Jefe de estudios
macroeconómicos

Fabián Suárez N.
Jefe de estudios sectoriales

Investigadores
Laura Llano C.
María Carolina Gutiérrez A.
María Paula Campos G.
Thomas Martínez R.
Daniel Aguilar F.
Luis Felipe González R.
Nicole Torres L.
Jorge Andrés Moya A.

www.anif.com.co
E-mail: anif@anif.com.co

 @ANIFCO

 AnifOficial

 ANIF

 @ANIFCO—

 @AnifOficial

 @ANIFCO—

‘APAGUE Y VÁMONOS’: LOS FANTASMAS DE LOS APAGONES QUE AÚN ACECHAN A COLOMBIA

- Colombia enfrenta el reto de sincronizar la transición fiscal y energética en un contexto de alta dependencia de los hidrocarburos. Sin embargo, el sector atraviesa una coyuntura compleja que ya se refleja en menores ingresos fiscales y mayores riesgos de sostenibilidad.
- El país enfrenta rezagos en acceso a electricidad, riesgos de desabastecimiento hacia 2028, un choque de precios energéticos y deudas del sector por \$5,9 billones. Estas debilidades, sumadas a subsidios insostenibles, amenazan la estabilidad del sistema y agravan la exclusión social.
- Colombia está perdiendo autosuficiencia en gas natural, con solo un 70% de cobertura contractual para 2026, y precios que se triplicaron llegando a 15,4 dólares por millón de Unidad Térmica. En simultáneo, los proyectos eléctricos acumulan retrasos de hasta 6,4 años.
- La hoja de ruta que el país debe seguir para resolver esta encrucijada se basa en fortalecer la inversión privada, sanear las finanzas del sistema e incorporar la inclusión en el centro de la política energética, con una transición pragmática que equilibre la seguridad en el suministro, la estabilidad fiscal y la sostenibilidad ambiental.

No es un secreto que el país atraviesa retos en diferentes frentes en materia social y económica. En el pasado, hemos alertado sobre los llamados “apagones” en diferentes sectores estratégicos, tales como el de salud, infraestructura y por supuesto, el energético. Con esa preocupación, ANIF desarrolló el 25 de septiembre un seminario de energía junto con el Centro Regional de Estudios de Energía (CREE), en el cual se abordaron los desafíos que navega el país en materia de transición energética, así como el esbozo de algunas posibles soluciones a tan importantes retos. Con ese espíritu, este informe semanal recopila los principales puntos y reflexiones del Seminario.

Contexto de la situación actual

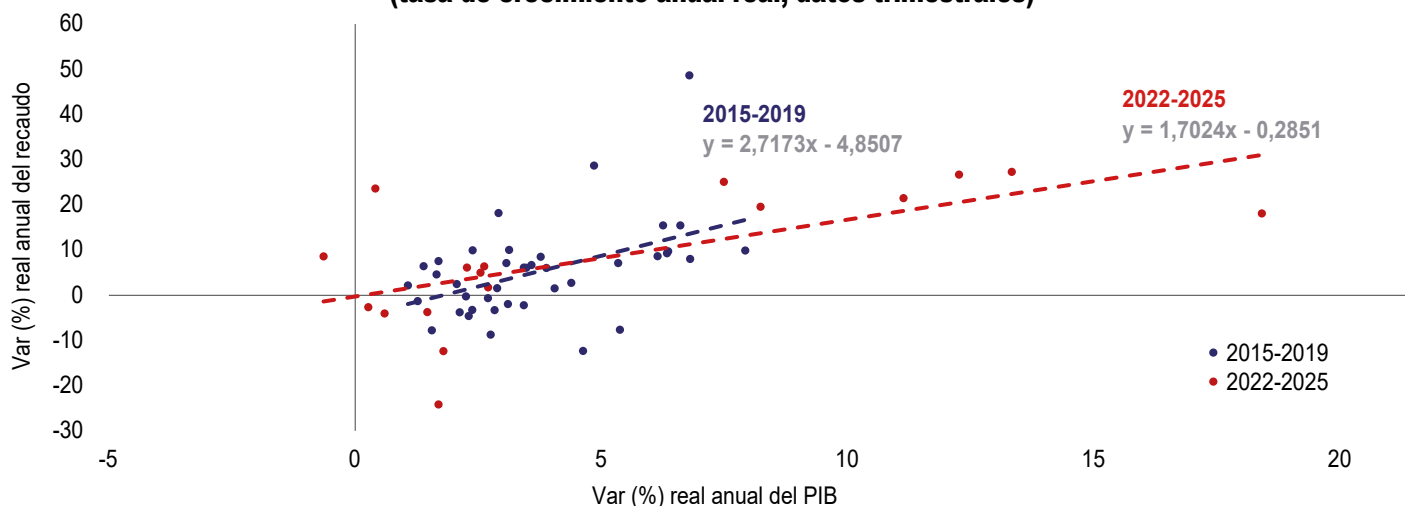
Colombia enfrenta el gran desafío de una transición energética que debe desarrollarse de manera ordenada y en sintonía con la transición fiscal. Durante décadas,

Septiembre 29 de 2025

los ingresos provenientes del sector de hidrocarburos han representado una importante porción de las cuentas públicas. En particular, el sector de minas y canteras (que incluye hidrocarburos y minería) es el segundo más relevante en recaudo de renta de personas jurídicas, aportando el 22% del total en 2023. Dentro de este rubro, la extracción de petróleo crudo representó cerca del 70% del recaudo. Lo anterior impacta directamente las cuentas fiscales e implica una alta vulnerabilidad económica, ya que el 56% de los ingresos en divisas provienen de la ex-

plotación y exportación de recursos no renovables. En la coyuntura actual, el sector minero-energético atraviesa un momento complejo, lo que ya se refleja en un deterioro de las cifras fiscales que el próximo gobierno deberá enfrentar. A diferencia de lo que sucedía previo a la pandemia, los beneficios en crecimiento cada vez se ven menos reflejados en el incremento del recaudo (Gráfico 1). El gran reto será definir cómo aprovechar el potencial y los recursos de este sector para apalancar y financiar la transición energética.

**Gráfico 1. Recaudo tributario vs. PIB
(tasa de crecimiento anual real, datos trimestrales)**



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE y DIAN.

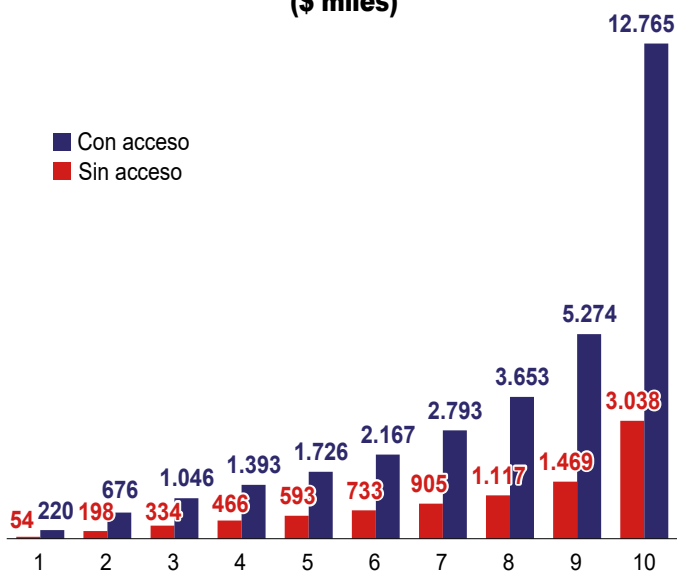
Por otro lado, si bien Colombia ha logrado importantes avances en cobertura eléctrica a nivel departamental, se observa un preocupante retroceso en el acceso efectivo de los hogares. Hace cinco años se estimaba que había alrededor de 400.000 viviendas sin electricidad, pero hoy la cifra asciende a casi 1 millón, principalmente por limitaciones en la capacidad

de generación y transmisión. Según la UPME, cerca de 4,1 millones de colombianos carecen de acceso a la energía, y bajo el índice de pobreza multidimensional energética la cifra asciende a 8,3 millones. La falta de acceso no solo limita el bienestar material, sino que también profundiza la pobreza. La brecha en ingresos es contundente: en el decil más pobre, los hogares

Septiembre 29 de 2025

con acceso a la energía reportan un ingreso promedio de \$220.000, frente a apenas \$54.000 en aquellos sin acceso, lo que implica que quienes cuentan con electricidad ganan entre tres y cuatro veces más (Gráfico 2). Esta diferencia se mantiene a lo largo de todos los deciles de ingreso, mostrando que la exclusión energética empuja a las personas a mayores niveles de vulnerabilidad, independientemente de su nivel de ingreso. En este contexto, alcanzar la cobertura universal se convierte en un imperativo ético y de inclusión social. Para lograrlo, se requiere una inversión significativa que permita conectar a todos los hogares, ya sea a través de la red existente, de microrredes o de soluciones individuales como kits solares.

Gráfico 2. Ingreso promedio por decil (\$ miles)



Fuente: Centro Regional de Estudios de Energía con datos ECV.

En paralelo, el sector energético colombiano enfrenta una crisis de suministro inminente. La matriz

de generación depende en gran medida de fuentes hidráulicas, lo que la hace altamente vulnerable a los efectos del cambio climático. Diversas estimaciones indican que el país solo tendría autosuficiencia eléctrica hasta 2028.

Esa escasez de oferta y la actual composición de la matriz energética han derivado en el mayor choque de precios energéticos pospandemia en la región. Desde febrero de 2020, los precios de electricidad, gas y otros combustibles han aumentado un 68%. El impacto ha sido especialmente severo en la costa Caribe, donde el alza en los precios energéticos ha contribuido hasta en 2,5 puntos porcentuales (pp) a la inflación local en ciudades como Montería y Cartagena. La alta incertidumbre regulatoria, sumada a los retrasos en licencias y consultas previas, eleva la prima de riesgo para los inversionistas. Esto se traduce en mayores costos financieros y, en última instancia, en tarifas más altas para los usuarios.

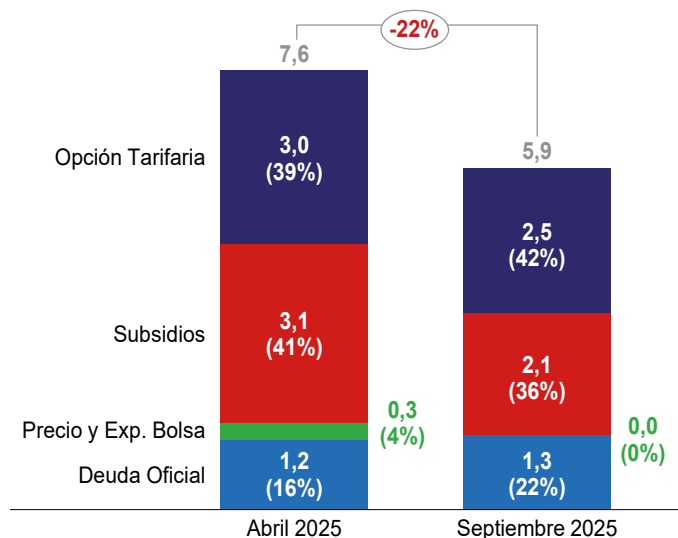
Por último, se resalta que la estabilidad financiera del sistema energético se encuentra bajo una fuerte presión. En el frente fiscal, el gobierno enfrenta un déficit significativo y su caja se mantiene en niveles bajos. En paralelo, el sector energético requiere con urgencia un proceso de saneamiento financiero. A abril de 2025, las deudas acumuladas de los agentes del mercado —por concepto de Opción Tarifaria y otras obligaciones— alcanzan los \$5,9 billones, seguido de la deuda por subsidios con \$2,1 billones (Gráfico 3).

El caso más crítico es el de Air-e, cuya deuda asciende a \$2,2 billones de pesos, de los cuales \$900.000 millones corresponden a obligaciones con los ge-

Septiembre 29 de 2025

neradores térmicos. A estas dificultades se suma el alto costo del subsidio al diésel, el cual resulta insostenible en el contexto actual y, por ello, se ha planteado la necesidad de redirigir dichos recursos para sanear el sistema energético y financiar el acceso universal a la energía.

Gráfico 3. Deuda pública a empresas de energía (billones COP)



Fuente: Asociación Colombiana de Distribuidores de Energía Eléctrica (ASOCODIS)

Las debilidades identificadas en el diagnóstico actual no son solo indicadores preocupantes, sino riesgos que se están materializando y que amenazan la estabilidad del sistema energético en el corto y mediano plazo.

El sector gasífero en la encrucijada

A todo lo anterior hay que sumar la delicada situación que enfrenta el gas y que se materializará en una crisis entre 2026 y 2027, caracterizada por una transición abrupta de un modelo de superávit a uno de escasez. La Unidad de Planeación Minero-Energética (UPME) estima que sólo el 70% de la demanda proyectada tiene cobertura contractual, el restante no tiene garantía de suministro.

Además, el análisis de las proyecciones del Gestor del Mercado de Gas revela una tendencia preocupante pues, a partir de 2027, la producción nacional de gas será insuficiente para cubrir la demanda no térmica e incluso, más adelante, tampoco será suficiente para atender la demanda térmica.

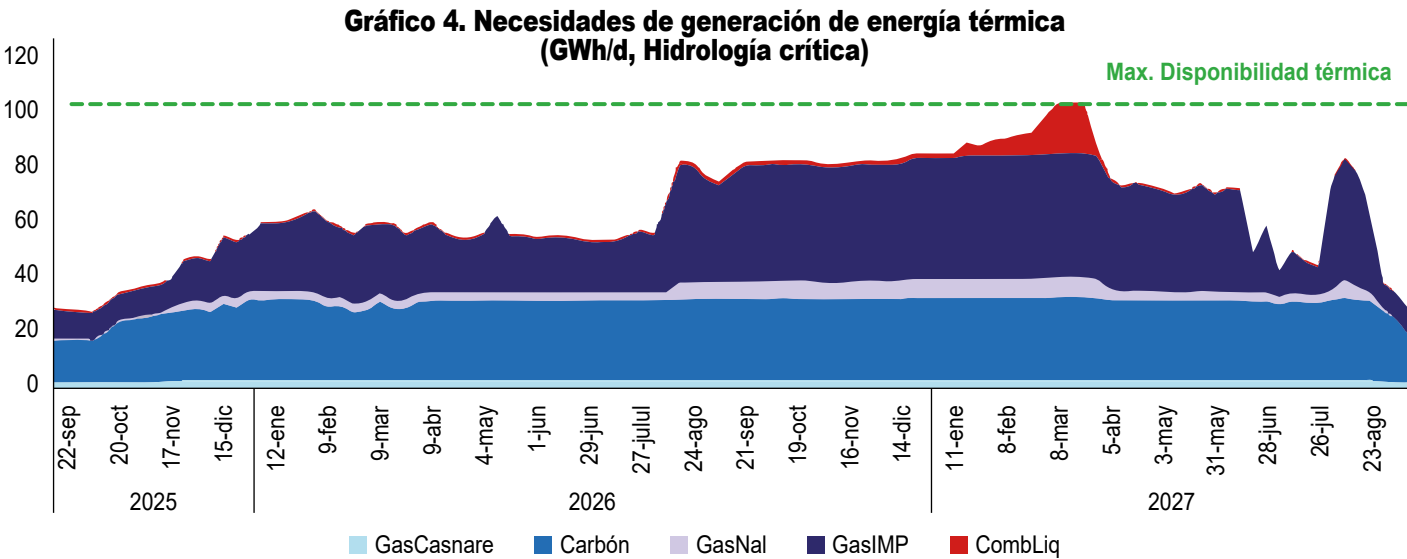
En consecuencia, transitar hacia un modelo importador nos expone a riesgos externos como la volatilidad de los precios internacionales, que están sujetos a fluctuaciones del mercado global y crisis geopolíticas. Según la Bolsa Mercantil de Colombia, al segundo trimestre de 2025 el precio del gas importado fue de 15,4 USD/MBTU¹, representando un incremento de más del 200% respecto al rango histórico de 4-5 USD/MBTU registrado entre 2015 y 2022.

El aumento de precios del gas tiene efectos cascada en el sector eléctrico. Dado que Colombia depende un 70% de las hidroeléctricas, cuando hay sequías o los embalses están bajos las térmicas a gas deben suplir la diferencia. Como muestra el

¹ Dólares por millón de BTU (Unidad Térmica Británica)

Septiembre 29 de 2025

análisis de necesidades térmicas, bajo escenarios de sequía la demanda puede alcanzar hasta 100 GWh/día, aproximándose al límite de disponibilidad térmica (Gráfico 4).



Fuente: Centro Regional de Estudios de Energía con datos UPME.

Sin embargo, el encarecimiento del gas, sumado a las carteras vencidas que enfrentan los generadores térmicos, crea un círculo vicioso: sin flujo de caja, las generadoras no pueden adquirir combustibles para operar durante temporadas críticas, comprometiendo la sostenibilidad del sistema eléctrico.

Esta crisis configura un riesgo sistémico que trasciende el sector gasífero para amenazar la seguridad energética nacional, la competitividad industrial y las finanzas públicas, ya que el Estado podría verse forzado a subsidiar masivamente el gas importado.

Hoja de ruta para el país

Dado lo anterior, es indispensable que el país avance sobre diversos ejes para hacerle frente los retos de hoy. Son varios los puntos sobre los cuales el próximo gobierno deberá poner su atención. Acá mencionamos algunos de los más importantes.

Ejecución de proyectos

La expansión de la oferta eléctrica es crítica y, para eso, el país debe resolver los retos de ejecución y

Septiembre 29 de 2025

entrada en operación de los proyectos energéticos. Al analizar la entrada efectiva de proyectos de generación frente a lo programado para el período 2020-2028, solo el 25% de la capacidad esperada ha logrado conectarse al sistema. Los tiempos de desarrollo constituyen el principal cuello de botella. Los proyectos de generación requieren entre 2,9 y 5,7 años, donde la construcción física representa apenas el 25% del tiempo. El 75% restante se consume en trámites regulatorios, estudios de conexión y licenciamiento ambiental y social. Esta problemática se agrava en transmisión, donde los proyectos con entrada programada para 2025-2026 presentan retrasos significativos: en el Caribe 2,75 años promedio (8 proyectos), en la región Oriental 6,4 años (6 proyectos), y en el Suroccidental 5,5 años (2 proyectos).

De lo anterior, son testimonio los proyectos eólicos estratégicos como los parques de La Guajira, licenciados, pero sin entrada en operación, lo que reafirma que el reto no es solo de cobertura, sino también de ejecución y transmisión de la infraestructura.

Entorno del sector hidrocarburos y una transición factible

El sector de hidrocarburos también ha ralentizado su dinámica. La perforación de pozos exploratorios ha caído drásticamente desde niveles de 115-131 pozos anuales registrados cuando la producción alcanzaba el millón de barriles, a niveles de 27 a 35 pozos en los últimos dos años con una producción de 700.000 barriles aproximadamente. Esta reducción se refleja en la degradación productiva de regiones clave como Casanare y Meta,

cuya situación se agrava por el resurgimiento de ataques a la infraestructura y un entorno operativo cada vez más hostil.

De allí emerge el riesgo fiscal asociado a la brecha entre reservas probadas y necesidades fiscales. Con apenas 2.035 millones de barriles en reservas, Colombia requiere producir 3.920 millones para cumplir las proyecciones del Marco Fiscal de Mediano Plazo hasta 2036, generando un déficit proyectado de más de 100.000 barriles diarios para 2036.

Mantener una explotación constante de estos recursos no solo va a garantizar la sostenibilidad de las funciones del Estado, sino también el flujo de capital para la transición que necesita el país. Negar esa importante fuente retrasa sustancialmente las metas proyectadas para la transformación de la matriz energética.

Marco jurídico y saneamiento financiero

Para abordar el rezago en la entrada de proyectos de generación y transmisión es fundamental afianzar la participación del sector privado, garantizando un terreno de juego con reglas claras, estabilidad regulatoria y mecanismos contractuales que brinden confianza a la inversión.

En suma, la salud financiera del sistema constituye una prioridad inaplazable. Ciertas empresas distribuidoras, en particular en la región Caribe, mantienen bajos niveles patrimoniales y de inversión requeridos, producto de las deudas acumu-

Septiembre 29 de 2025

ladas, y el peso creciente de los subsidios añaden presión a las cuentas fiscales. Atender esta situación de manera oportuna es clave para evitar un problema sistémico que pueda comprometer la viabilidad de distintos agentes en cadena. Entre las alternativas planteadas se encuentra la posibilidad de financiar parte del saneamiento con recursos derivados del cierre del déficit del diésel, lo cual permitiría aliviar el balance fiscal sin recurrir a mecanismos legislativos complejos.

Inclusión energética

En materia de la sostenibilidad del sector, la inclusión energética debe consolidarse como un eje estructurante de la política pública. Si bien la cobertura en el país es amplia, como se mencionó anteriormente, los hogares con carencia en el servicio pueden verse inmersos en trampas de pobreza y exclusión. Alcanzar la universalización del servicio eléctrico demandará importantes inversiones. Aunque, más allá del costo, los beneficios en productividad, cohesión territorial y calidad de vida justifican plenamente su ejecución.

Consideraciones finales

La conversión de la matriz energética necesita ser replanteada con un enfoque realista. Aunque la generación eléctrica en Colombia es relativamente limpia gracias a la participación hidroeléctrica, la economía mantiene una fuerte dependencia de recursos no renovables como el petróleo, el gas y el carbón, tanto para garantizar la seguridad del suministro como para sostener el recaudo fiscal. En este escenario, el país requiere una transición propia, gradual y pragmática, en la que convivan temporalmente fuentes fósiles y renovables, mientras se avanza en la diversificación productiva y fiscal.

Así, el país debe gestionar el delicado equilibrio de tres objetivos preponderantes: la sostenibilidad ambiental, la estabilidad fiscal y la seguridad energética. La política energética, en consecuencia, debe construirse como un proyecto nacional compartido que armonice las metas climáticas con la necesidad de garantizar ingresos fiscales y un suministro confiable y continuo de energía.

Septiembre 29 de 2025

INDICADORES ECONÓMICOS

\$MM(1) CAMBIO PORCENTUAL ANUAL

		12 septiembre 2025	A la última fecha	Un mes atrás	Tres meses atrás	Un año atrás
1. Medios de pago (M1)		208.088	15,0	15,8	14,7	9,3
2. Base monetaria (B)		176.192	15,8	16,7	15,0	7,8
3. Efectivo		138.109	20,4	21,1	22,1	11,9
4. Cuentas corrientes		69.979	5,6	6,7	2,9	5,1
5. Cuasidineros		671.397	10,8	11,5	10,4	8,0
6. Total ahorro bancos comerciales		324.436	10,3	11,7	8,8	10,9
7. CDTs		346.961	11,3	11,4	12,0	5,4
8. Bonos		20.223	-14,6	-16,5	-23,1	-20,3
9. M3		931.560	11,0	11,6	10,5	7,1
10. Cartera total		669.562	6,2	5,8	5,1	1,3
11. Cartera moneda legal		654.589	6,7	6,0	5,3	1,3
12. Cartera moneda extranjera		14.973	-10,2	-3,4	-2,4	4,5
13. TES ⁽²⁾	19Sep	684.158	22,4	18,2	16,7	13,7
14. I.P.C.	Ago		5,10	4,92	5,05	6,12
15. IPC sin alimentos	Ago		4,85	4,89	5,13	6,78
16. IPC de alimentos	Ago		6,13	4,94	4,71	3,38
17. TRM (\$/US\$)	29Sep	3.908,12	-6,15	-1,14	-1,89	1,92

VALORES ABSOLUTOS

18. Reservas internacionales ⁽³⁾			65.819	65.245	64.815	63.297
19. Saldo de TES (\$MM)			684.058	651.581	626.972	557.665
20. Unidad de Valor Real (UVR)	29Sep		\$ 394,6	\$ 393,6	\$ 392,1	\$ 375,8
21. DTF efectiva anual	29Sep/5Oct		8,75	8,80	8,96	9,63
22. Tasa interbancaria efectiva	25Sep		9,25	9,24	9,26	10,75

FECHAS CLAVE

Septiembre 29 al 26
de Octubre 2025

LUNES 29

México: Tasa de desempleo, ago.
Japón: Producción Industrial, ago.

MARTES 30

COL: Tasa de desempleo, ago.
COL: Decisión de tasa de interés.
EE.UU: Encuesta JOLTS de ofertas de empleo, ago.
Brasil: Tasa de desempleo, ago.
Chile: Producción Industrial, ago.

MIÉRCOLES 1º

EE.UU: Cambio de empleo privado ADP, sep.
Perú: Inflación, sep.
Zona Euro: Inflación, sep.
Internacional: Reunión OPEP.

VIERNES 3

EE.UU: Datos de mercado laboral, sep.
Zona Euro: Índice de Precios al Productor (IPP), ago.
Brasil: Producción industrial, ago.

(1) Miles de millones de pesos. (2) Saldo TES del sector público. (3) Millones de dólares.
Nota: Las reservas internacionales y el saldo de TES están con corte al 19 de septiembre, último corte disponible.
La tasa interbancaria está con corte al último resultado disponible.
Fuente: cálculos ANIF con base en el Banco de la República.