Colombia: Actividad Económica

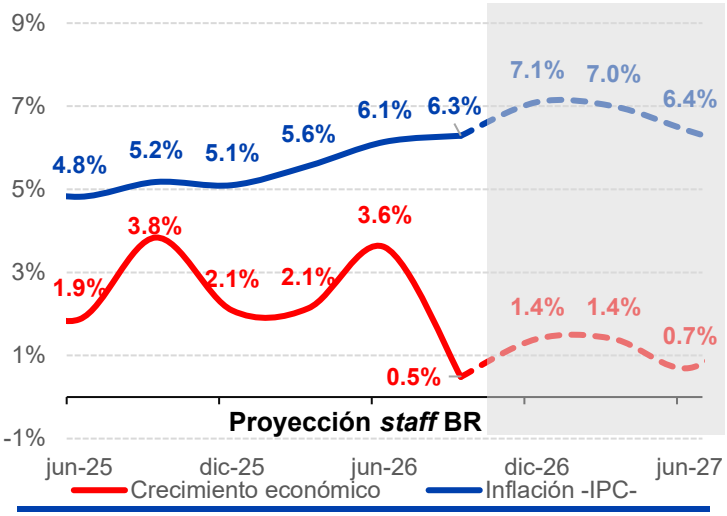
Banco de Bogotá

Investigaciones Economicas y Análisis de Mercados

noviembre 17 de 2026

Economía revela estanflación, con crecimiento de 0.5% e inflación por encima de 6.0%. Senda sostenible de crecimiento dependerá de ajuste fiscal.

Crecimiento económico vs. Inflación (%)



PIB serie original	Variación anual	Variación trimestral	Acumulada anual
sep.-25	3.8%	2.1%	2.7%
dic.-25	2.1%	-0.4%	2.6%
mar.-26	2.1%	0.5%	2.5%
jun.-26	3.6%	1.2%	2.9%
sep.-26	**0.5%**	**-0.8%**	**2.1%**

Fuente: DANE. Cálculos Investigaciones Económicas Banco de Bogotá.

Impacto Macroeconómico	CP	LP
Crecimiento PIB	▽	▽

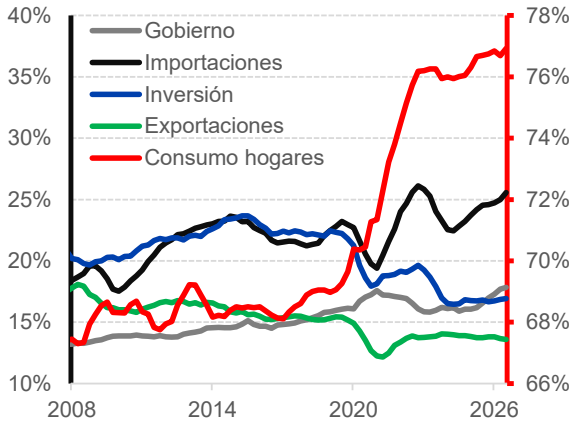
CP: Corto plazo, en los próximos meses

LP: Largo plazo, balance fundamental

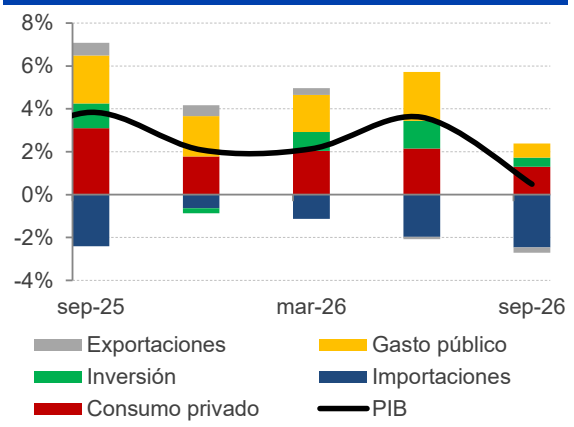
Pronósticos IE	2026	2027
Crecimiento PIB	2.0%	1.5%

- La economía entró en estanflación en el tercer trimestre. El crecimiento se desaceleró de 3.6% en el segundo trimestre a 0.5%, mínimo en tres años, mientras la inflación aumentó de 6.1% a 6.3%, configurando un escenario de bajo crecimiento y alta inflación.
- El terremoto explicó parte del deterioro, pero no fue el principal responsable. El Banco de la República estima que el sismo restó entre 0.4pp y 0.8pp al crecimiento trimestral. Aun sin este choque, la economía habría crecido apenas entre 1.0% y 1.3%, evidenciando una desaceleración más estructural.
- La política de austeridad del nuevo Gobierno ya se refleja en la actividad. El crecimiento del gasto público pasó de 13.4% en el primer semestre a 4.2% en el tercer trimestre y, en términos desestacionalizados, registró una caída trimestral de -2.6%.
- Los hogares también moderaron su consumo. El crecimiento del gasto privado se redujo de 2.7% a 1.7%, con caídas en vestuario, comunicaciones, educación y restaurantes. La menor creación de empleo, las altas tasas de interés, el debilitamiento de las remesas y la pérdida de dinamismo en las exportaciones de servicios limitaron la capacidad de gasto de las familias.
- La inversión volvió a perder fuerza. Su crecimiento pasó de 7.1% a 2.1%, afectado por una nueva caída de la inversión en vivienda y una fuerte desaceleración del rubro de maquinaria y equipo, que pasó de crecer 13% en el primer semestre a solo 0.4% en el tercer trimestre.
- El frente externo también se deterioró. Mientras las exportaciones cayeron 1.8%, su peor resultado desde 2021, las importaciones crecieron 9.8%, ampliando el déficit externo en un contexto de apreciación cambiaria y menor producción interna.
- Para IE, la desaceleración actual representa el ajuste de un modelo de crecimiento basado en el gasto y no en la inversión. La Ley de Rescate Económico, un ajuste técnico del salario mínimo y las bases del próximo Plan Nacional de Desarrollo, serán determinantes para que el crecimiento del próximo cuatrienio se apoye en una recuperación de la inversión y menos en el gasto, permitiendo una economía más sostenible.

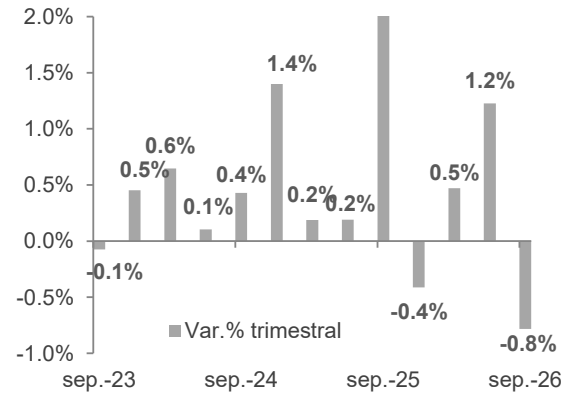
PIB por rubro de la demanda
(participación dentro del PIB, 12 meses, %)



PIB por componentes de la demanda
(Var.% anual, contribución)



PIB (Var.% trimestral, desestacionalizado)



Fuente: DANE. Cálculos Investigaciones Económicas Banco de Bogotá.

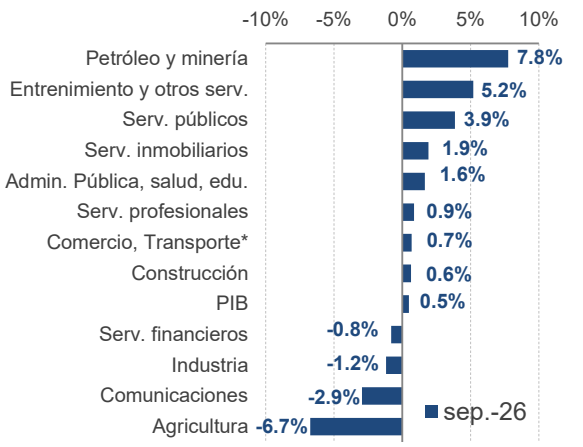
Análisis: La economía colombiana registró un crecimiento de apenas 0.5% en el tercer trimestre, por debajo del 1.0% esperado por el consenso de analistas y por el equipo técnico del Banco de la República (BR), marcando además su peor desempeño en tres años. Como alertó IE (informe), todo parece indicar que, desde el tercer trimestre de 2026, la economía entró en un estado de estanflación, entendido como la combinación de alta inflación y bajo crecimiento económico. Entre el segundo y el tercer trimestre, mientras la inflación pasó de 6.1% a 6.3%, el crecimiento disminuyó de 3.6% a 0.5%. Si bien el terremoto explicó parte del retroceso, no fue el único factor.

Por un lado, el 10 de agosto Colombia experimentó un fuerte terremoto de magnitud 7.4Mw, siendo Risaralda, Valle del Cauca, Caldas, Chocó y Quindío las regiones más afectadas. Al respecto, el Pulso Económico Regional del BR reveló que, en agosto, el retroceso de la actividad en estas zonas fue cuatro veces superior al observado en el agregado nacional. En tanto, el ISE mostró que, entre julio y agosto, mientras la actividad nacional registró un retroceso mensual de -2.5%, la contracción de la agricultura y la manufactura fue aún mayor, sugiriendo que fueron los sectores más afectados por el terremoto. Vale la pena destacar que el sector con la mayor caída mensual en agosto fue el de entretenimiento, con un descenso de -11%, explicado no por el terremoto, sino por la finalización de la Copa Mundial de la FIFA 2026™ y su impacto sobre las apuestas en línea. En este contexto, el equipo técnico del BR estimó que el terremoto habría restado entre 0.4pp y 0.8pp al crecimiento del tercer trimestre. Es decir, en ausencia de este evento, el crecimiento se habría ubicado entre 1.0% y 1.3%, niveles igualmente bajos frente a los vistos un trimestre atrás, evidenciando que el deterioro de la actividad fue más allá del impacto del terremoto.

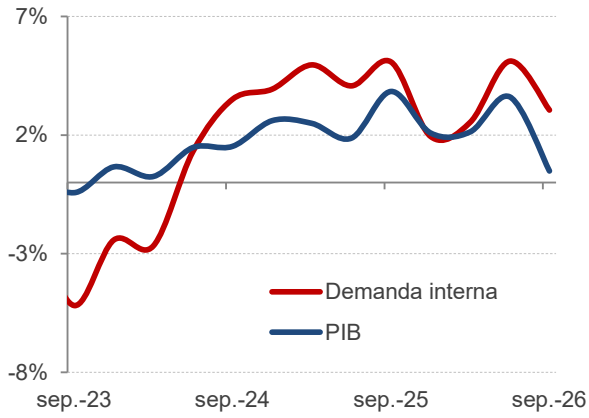
Una de las razones detrás del menor crecimiento fue la moderación del gasto público, que pasó de crecer 13.4% en el primer semestre del año a 4.2% en el tercer trimestre, marcando su menor expansión anual en un año y medio. Si bien el menor aporte del gasto público a la actividad respondió en parte a la finalización de las elecciones locales, también estuvo relacionado con la llegada del nuevo Gobierno y su política de austeridad. Desde agosto, una vez posesionado el nuevo Gobierno, IE ha podido constatar una moderación de la ejecución presupuestal e incluso una reducción de la nómina. De hecho, según cifras del SECOP, desde 2015 ningún gobierno había reducido, durante sus dos primeros meses de gestión, el número de contratos de prestación de servicios recibidos, siendo el actual Gobierno el primero en hacerlo. El ajuste fue de tal magnitud que, al analizar las series ajustadas por efecto estacional, mientras la economía registró una contracción trimestral de -0.8%, el gasto público cayó -2.6%, es decir, más de tres veces.

Otra razón detrás del menor dinamismo fue la moderación del gasto de los hogares, cuyo crecimiento pasó de 2.7% en el primer semestre a 1.7% en el tercer trimestre, su nivel más bajo en poco más de dos años. Mientras el gasto en prendas de vestir, comunicaciones, educación y restaurantes registró contracciones anuales, el de bebidas alcohólicas, muebles, transporte y recreación moderó su ritmo de crecimiento. Por el contrario, solo alimentos, vivienda y salud aceleraron. Este comportamiento sugiere una mayor cautela de los hogares, que han priorizado el gasto en bienes y servicios básicos ante el aumento de sus precios. A su vez, la caída del gasto en vestuario y comunicaciones evidencia que el ciclo de consumo de bienes semidurables estaría agotándose, mientras que la caída en restaurantes responde a la elevada inflación del sector tras el fuerte aumento del salario mínimo. A nivel agregado, la moderación del consumo refleja condiciones financieras más restrictivas para los hogares, consistentes con la menor creación de empleo en las principales ciudades, las altas tasas de interés y el deterioro de fuentes alternativas de ingreso como las remesas y la exportación de servicios. La desaceleración del consumo ha sido tal que los comerciantes, según Fenalco, han optado por realizar jornadas de descuentos desde septiembre.

PIB por sectores (Var.% anual)



Demanda interna vs. PIB (Var.% anual)



PIB por sector
(Var.% anual)



Fuente: DANE. Cálculos Investigaciones Económicas Banco de Bogotá.. * Comercio, transporte, alojamiento y servicios de comida.

Para IE, la reducción del gasto público y la nómina del Estado, el deterioro del mercado laboral, las elevadas tasas de interés, la apreciación del peso y su impacto sobre los ingresos en moneda extranjera de los hogares, así como el complejo panorama de los socios comerciales en un entorno de mayores tasas de interés a nivel global y persistentes tensiones geopolíticas, dificultan anticipar un cambio de tendencia en el consumo privado. Por el contrario, todo parece indicar que, desde el segundo semestre de 2026 y hasta, por lo menos, finales de 2027, el gasto de los hogares consolidaría una trayectoria de moderación.

El menor crecimiento no respondió únicamente a una moderación del gasto público y de los hogares, sino también a una desaceleración de la inversión, cuyo crecimiento pasó de 7.1% en el segundo trimestre a 2.1% en el tercero. Esta dinámica obedeció principalmente a una nueva caída anual de la inversión en vivienda. Mientras las tasas de interés del BR y de la deuda pública permanezcan en niveles elevados, generando un entorno financiero desafiante para los hogares, resulta difícil anticipar un cambio de tendencia en este componente. En contraste, la inversión en infraestructura y grandes obras continuó creciendo gracias al avance de proyectos estratégicos como el Metro de Bogotá y el Regiotram de Occidente. No obstante, la desaceleración más significativa se observó en la inversión en maquinaria y equipo, que pasó de crecer 13.0% en el primer semestre a apenas 0.4% en el tercer trimestre. En este caso, las altas tasas de interés, el repunte de la tasa de cambio y la debilidad de la demanda interna parecen haber jugado en contra. Así, pese al mayor optimismo que pudo haber generado el cambio de Gobierno, las condiciones financieras y la reconstrucción de la confianza en el Estado siguen dificultando una recuperación sostenida de la inversión en Colombia. De hecho, la inversión en recursos biológicos y propiedad intelectual también registró un retroceso.

Finalmente, en el frente externo, mientras las exportaciones mostraron una contracción anual de -1.8%, su mayor caída desde 2021, las importaciones aumentaron 9.8%, su tasa más alta en un año. En el neto, ambas dinámicas derivaron en una ampliación del déficit externo del país, como consecuencia de la apreciación del peso y la ralentización de la producción de bienes al interior del país por todas las razones ya mencionadas.

Este resultado, si bien pone de manifiesto el complejo momento que atraviesa la economía colombiana, para IE no es más que el reflejo del ajuste de un patrón de crecimiento que lucía insostenible desde años atrás. Desde la pandemia, el crecimiento ha estado sustentado principalmente en el gasto de los hogares y del Estado, siendo este último el principal motor desde 2025. Todo ello ha ocurrido a costa de una inversión que no ha hecho más que retroceder y que, históricamente, ha sido uno de los principales determinantes de un crecimiento económico sostenible por su impacto sobre la capacidad productiva y la generación de ingresos del país.

En ese sentido, la estanflación que enfrentará la economía puede interpretarse como un proceso de ajuste necesario hacia un comportamiento más sostenible, siendo de vital importancia la recuperación de la inversión. Para ello, la aprobación de algún tipo de ajuste fiscal en el marco de la Ley de Rescate Económico y un incremento técnico del salario mínimo podrían constituir los primeros pasos en esa dirección. Más adelante, también será fundamental el papel que desempeñen las bases del Plan Nacional de Desarrollo (PND), lo que de forma conjunta podría convertirse en la base de un nuevo ciclo sostenible de crecimiento.

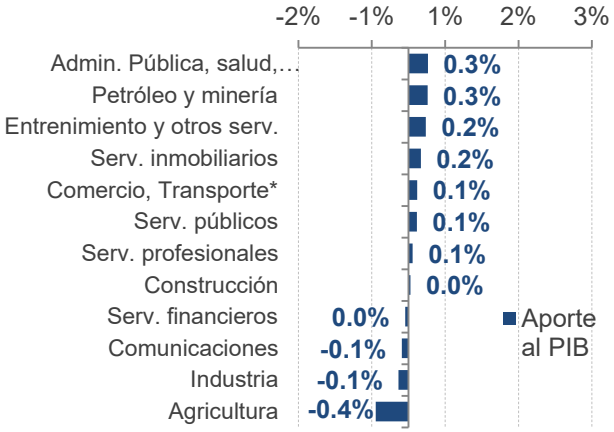
Perspectiva: IE ajusta a la baja su proyección de crecimiento económico a 2.0% en 2026 y 1.5% en 2027. El ajuste fiscal y la senda de tasa de interés del BR serán clave para el futuro de la dinámica económica.

Colombia: Actividad Económica

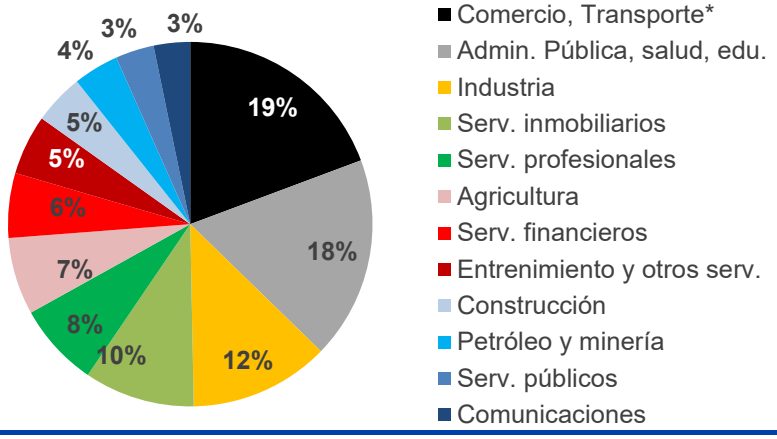
Banco de Bogotá

Investigaciones Economicas y Análisis de Mercados

Contribución ramas actividad económica (pp)



Participación ramas de actividad económica (%)



PIB por ramas de actividad económica

Variaciones anuales (%)

	sep-25	jun-26	sep-26	
PIB	**3.8%**	**3.6%**	**0.5%**	
Agricultura	3.6%	-3.0%	-6.7%	▼
Petróleo y minería	-6.4%	5.8%	7.8%	▲
Industria	4.4%	2.1%	-1.2%	▼
Serv. públicos	2.0%	4.8%	3.9%	▲
Construcción	-1.3%	2.3%	0.6%	▲
Comercio	6.1%	2.4%	0.7%	▼
Comunicaciones	2.0%	0.0%	-2.9%	▼
Serv. financieros	4.3%	4.3%	-0.8%	▼
Serv. inmobiliarios	1.9%	2.1%	1.9%	▲
Serv. profesionales	1.7%	3.4%	0.9%	▼
Admin. Pública	7.7%	10.1%	1.6%	▼
Entretenimiento	7.4%	9.3%	5.2%	▼

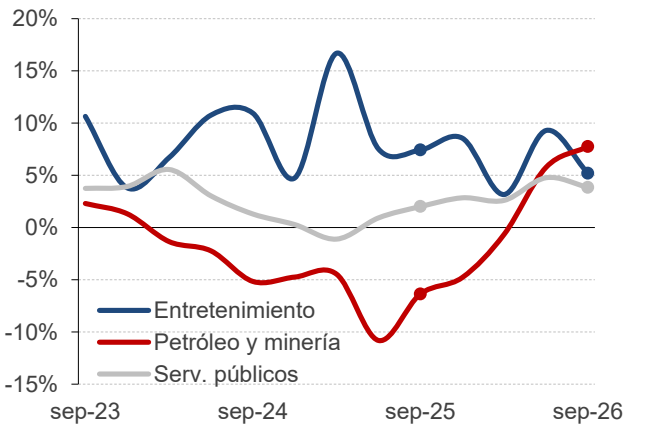
Variación trimestral (%)

	sep-25	jun-26	sep-26	
PIB	**2.1%**	**1.2%**	**-0.8%**	
Agricultura	1.2%	-0.3%	-2.3%	▼
Petróleo y minería	0.4%	2.4%	1.9%	▲
Industria	2.0%	-0.4%	-0.5%	▼
Serv. públicos	0.8%	2.7%	0.0%	▼
Construcción	1.3%	5.8%	-0.5%	▼
Comercio	0.9%	0.2%	-0.6%	▼
Comunicaciones	0.8%	-0.1%	-2.0%	▼
Serv. financieros	3.2%	1.6%	-1.9%	▼
Serv. inmobiliarios	0.6%	0.5%	0.4%	▼
Serv. profesionales	1.1%	0.8%	-1.0%	▼
Admin. Pública	7.2%	2.2%	-0.6%	▼
Entretenimiento	3.0%	3.1%	-0.6%	▼

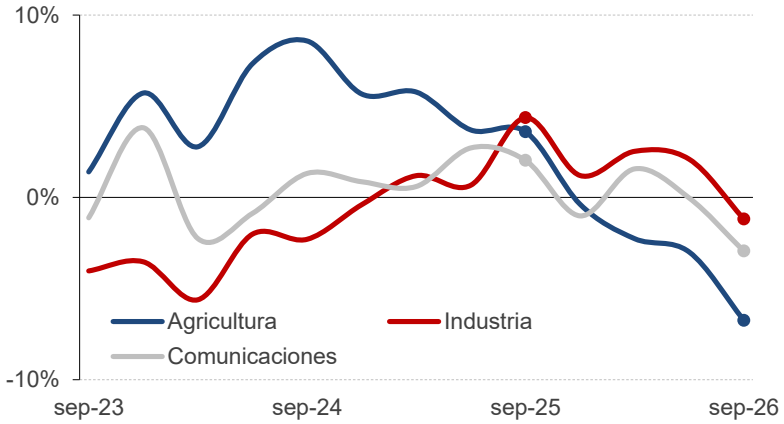
Contribución a variación (pp)*

	sep-25	jun-26	sep-26
PIB	**3.8%**	**3.6%**	**0.5%**
Agricultura	0.2%	-0.2%	-0.4%
Petróleo y minería	-0.2%	0.2%	0.3%
Industria	0.5%	0.2%	-0.1%
Serv. públicos	0.1%	0.1%	0.1%
Construcción	-0.1%	0.1%	0.0%
Comercio	1.0%	0.4%	0.1%
Comunicaciones	0.1%	0.0%	-0.1%
Serv. financieros	0.2%	0.2%	0.0%
Serv. inmobiliarios	0.2%	0.2%	0.2%
Serv. profesionales	0.1%	0.2%	0.1%
Admin. Pública	1.2%	1.7%	0.3%
Entretenimiento	0.3%	0.4%	0.2%

PIB sectores con mejor desempeño (Var.% anual)

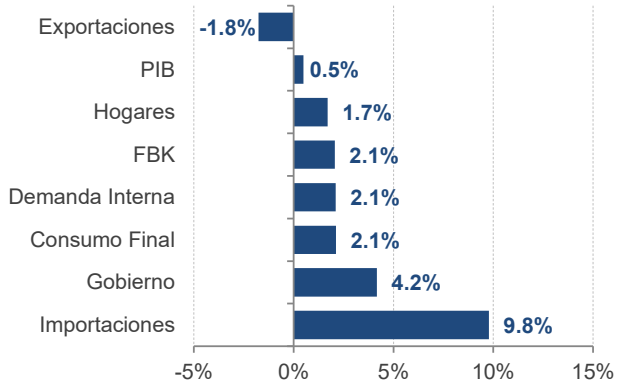


PIB sectores con peor desempeño (Var.% anual)

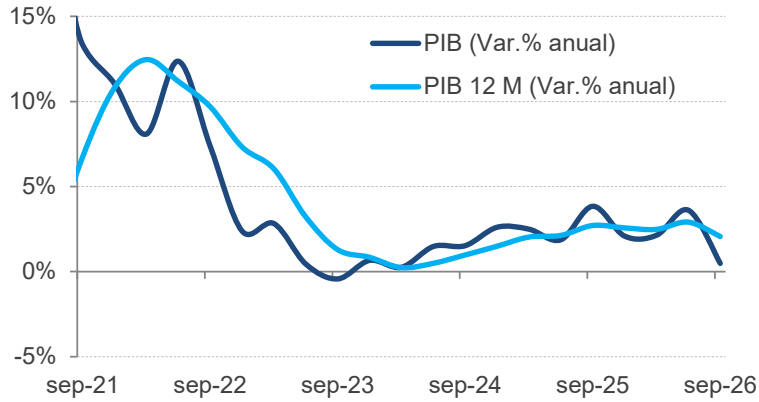


Fuente: DANE. Cálculos Investigaciones Económicas Banco de Bogotá. * El componente de impuestos se distribuye proporcionalmente.

Crecimiento por la demanda (Var.% anual)



PIB (Var.% anual)



PIB por componentes de la demanda

Variaciones anuales (%)

	sep-25	jun-26	sep-26	
PIB	**3.8%**	**3.6%**	**0.5%**	
Importaciones	10.1%	7.8%	9.8%	▼
Consumo Final	5.8%	4.6%	2.1%	▼
Consumo privado	4.1%	2.8%	1.7%	▼
Gasto público	15.7%	13.6%	4.2%	▼
FBK	5.9%	7.1%	2.1%	▼
Exportaciones	4.4%	-0.8%	-1.8%	▼

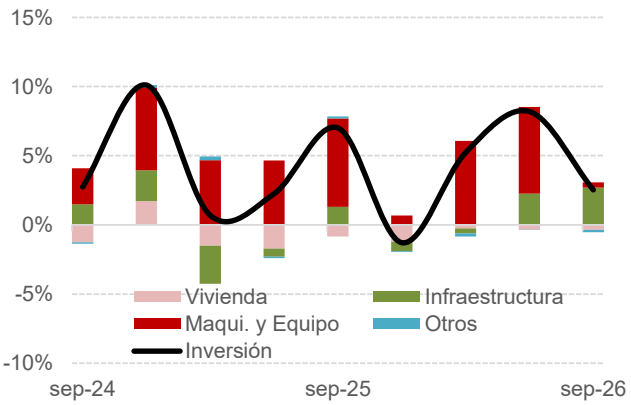
Variación trimestral (%)

	sep-25	jun-26	sep-26	
PIB	**2.1%**	**1.2%**	**-0.8%**	
Importaciones	1.9%	4.8%	3.7%	▲
Consumo Final	1.8%	1.1%	-0.3%	▼
Consumo privado	1.1%	0.5%	0.1%	▼
Gasto público	4.6%	1.7%	-2.6%	▼
FBK	0.8%	7.6%	-1.7%	▼
Exportaciones	2.3%	-1.1%	1.0%	▼

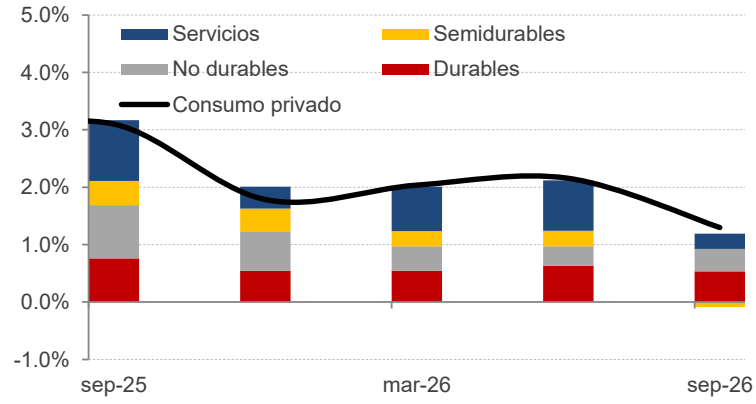
Contribución a variación (pp)*

	sep-25	jun-26	sep-26
PIB	**3.8%**	**3.6%**	**0.5%**
Importaciones	-2.4%	-2.0%	-2.5%
Consumo Final	5.2%	4.4%	1.9%
Consumo privado	3.1%	2.2%	1.3%
Gasto público	2.2%	2.3%	0.7%
FBK	1.0%	1.1%	0.3%
Exportaciones	0.6%	-0.1%	-0.2%

Formación de capital fijo (var.% anual, contribución)



Consumo privado por tipo de bienes (Var.% anual; contribución)



Fuente: DANE. Cálculos Investigaciones Económicas Banco de Bogotá.

* El componente de impuestos se distribuye proporcionalmente.

Nuestro Equipo:

Camilo Pérez	Director de Investigaciones Económicas	cperez3@bancodebogotá.com.co
Francisco Chaves	Gerente Análisis de Mercados	fchaves@bancodebogotá.com.co
Alejandro Rojas	Economista Senior Colombia	droja48@bancodebogotá.com.co
Carlos Gómez	Analista Bases de Datos	cgomez@bancodebogotá.com.co
Juan Rojas	Practicante	jroj105@bancodebogotá.com.co

Dirija sus inquietudes y comentarios a Investigaciones Económicas y Análisis de Mercados: investigaciones@bancodebogota.com.co

Balance Macroeconómico

A las variables analizadas por Investigaciones Económicas se les asigna un balance de corto y largo plazo.

▲	Alcista	-	Acelerando
△	Alcista moderado	-	Creciendo
▶	Estable	-	Manteniéndose
▽	Bajista moderado	-	Desacelerando
▼	Bajista	-	Contrayéndose

Suscribirse a nuestros informes

Este documento ha sido realizado por los analistas de la Gerencia de Investigaciones Económicas de la Vicepresidencia de Internacional y Tesorería de Banco de Bogotá. La información contenida en el mismo está basada en fuentes consideradas confiables con respecto al comportamiento de la economía y de los mercados financieros. Sin embargo, su precisión no está garantizada y no constituye propuesta o recomendación alguna por parte de Banco de Bogotá para la negociación de sus productos y servicios. De igual forma, las opiniones expresadas no reflejan la opinión de Banco de Bogotá, por lo cual la entidad no se hace responsable de interpretaciones o de distorsiones que del presente informe hagan terceras personas. El uso de la información y de las cifras contenidas en este informe es responsabilidad exclusiva de cada usuario.

¿No desea recibir esta información? desuscribirse aquí.