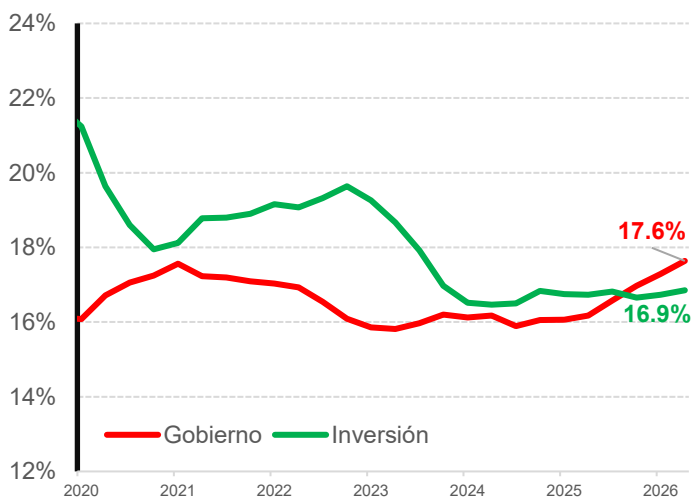


Crecimiento de 3.5% en segundo trimestre fue por factores transitorios. Ajuste fiscal, agotamiento del consumo y reducción de exportaciones los riesgos.

PIB por sector (porcentaje del total del PIB, %, 12 M)



PIB serie original	Variación anual	Variación trimestral	Acumulada anual
jun.-25	1.9%	0.3%	2.2%
sep.-25	3.8%	1.7%	2.7%
dic.-25	2.1%	-0.3%	2.6%
mar.-26	2.2%	0.6%	2.5%
jun.-26	3.5%	1.3%	2.9%

Fuente: DANE. Cálculos Investigaciones Económicas Banco de Bogotá.

- La economía creció 3.5% en el segundo trimestre, pero el resultado estuvo impulsado por factores transitorios. Más de la mitad del crecimiento fue explicado por el gasto público y el impulso al consumo derivado de la Copa Mundial de la FIFA 2026™, lo que plantea dudas sobre la sostenibilidad de este ritmo de expansión en la segunda mitad del año.
- El gasto público se consolidó como un gran motor de la actividad económica. Según cálculos de IE, explicó cerca del 60% del crecimiento. Sin este impulso, asociado a elecciones, retroactivos salariales y mayor gasto en defensa, la economía habría crecido apenas 2.0%, evidenciando la dependencia actual de la economía al gasto público.
- El consumo de los hogares comienza a mostrar señales de agotamiento. Aunque el torneo de fútbol impulsó las ventas de bienes durables, entretenimiento y apuestas deportivas, el gasto en bienes no durables se desaceleró y los restaurantes y hoteles completaron un año de contracciones. Así, en el segundo trimestre, se observa una recomposición del gasto hacia bienes favorecidos por la apreciación del peso.
- Los motores que deberían reemplazar al gasto público también enfrentan dificultades. La inversión continuó dependiendo de maquinaria y equipo importado y de grandes proyectos de infraestructura, mientras que las exportaciones cayeron 1% y las exportaciones de servicios registraron su primera contracción desde la pandemia, afectadas por la fortaleza del peso colombiano.
- El terremoto añade un nuevo riesgo a la actividad económica en el corto plazo. Aunque el proceso de reconstrucción podría convertirse en un motor de crecimiento en los próximos años, en el corto plazo las interrupciones en infraestructura, transporte y cadenas productivas en Chocó, Valle del Cauca, Risaralda, Quindío y Caldas podrían profundizar la desaceleración económica.
- La segunda mitad del año luce más desafiante que la primera. La finalización de los efectos de la Copa Mundial de la FIFA 2026™, el ajuste fiscal del nuevo Gobierno, las altas tasas de interés, la moderación del empleo urbano y el impacto económico del terremoto sugieren una desaceleración de la actividad, razón por la cual IE prevé un crecimiento de apenas 2.5% para el conjunto de 2026 y de 2.1% para 2027.

Impacto Macroeconómico

	CP	LP
Crecimiento PIB	▶	▼

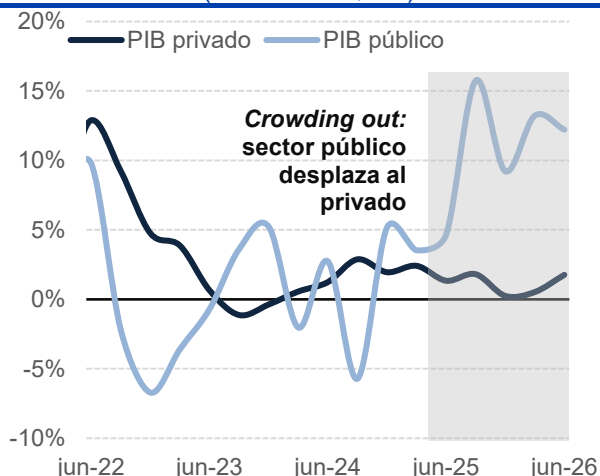
CP: Corto plazo, en los próximos meses

LP: Largo plazo, balance fundamental

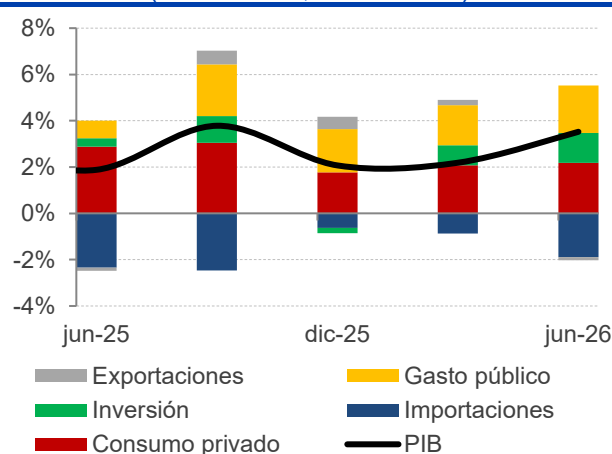
Pronósticos IE

	2026	2027
Crecimiento PIB	2.5%	2.1%

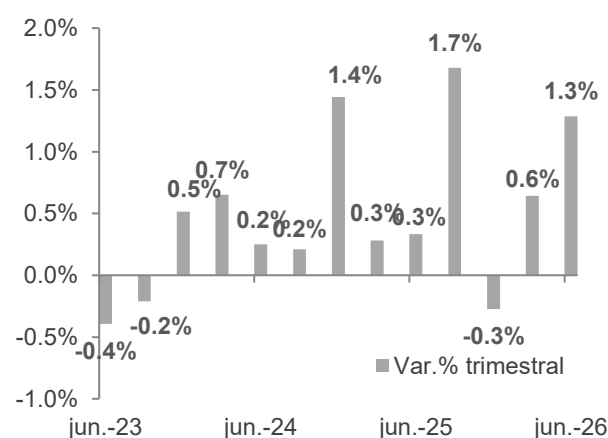
PIB: sector privado vs. público
(Var.% anual, SA)



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 3.5% en el segundo trimestre, por encima de lo esperado por el consenso de analistas (3.3%), aunque en línea con la proyección de Investigaciones Económicas (IE). El mayor dinamismo de la actividad respondió principalmente al comportamiento de la demanda interna, que registró una expansión anual de 4.9% frente a 2025. Sin embargo, una parte importante de este desempeño se sustentó en factores transitorios que, una vez diluidos, dejarán en evidencia las fragilidades que enfrenta la economía nacional. De hecho, al considerar la expectativa de ajuste fiscal por parte del nuevo Gobierno y los efectos de corto plazo derivados del terremoto, el panorama económico luce desafiante.

En el segundo trimestre, el gasto público volvió a desempeñar un papel protagonista. Cálculos de IE indican que este componente explicó cerca de 60% del crecimiento económico observado. En otras palabras, sin el impulso del gasto público, la economía habría crecido apenas 2.0%. Según el DANE, el aumento del gasto estuvo asociado al desarrollo de las elecciones, el pago de retroactivos a servidores públicos y el fortalecimiento del pie de fuerza en el sector defensa. Este escenario resulta preocupante si se tiene en cuenta que la inversión representa actualmente 16.9% del PIB, mientras que el gasto público asciende a 17.6% del PIB. Esta composición luce poco sostenible, dado que la expansión del gasto ha estado respaldada, en gran medida, por un mayor endeudamiento y no por un incremento estructural de los ingresos fiscales. En este contexto, la desaparición del impulso fiscal por las elecciones y la expectativa de una consolidación fiscal vía reducción del gasto sugieren un efecto contractivo relevante sobre la actividad económica en los próximos trimestres. Al respecto, IE destaca que dicho ajuste es necesario para preservar la sostenibilidad macroeconómica del país.

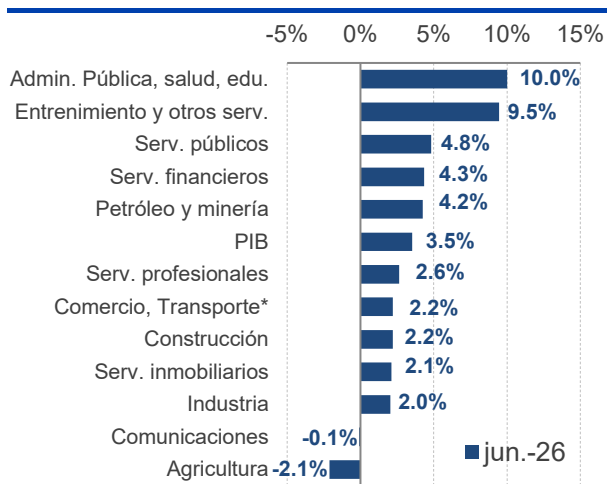
En tanto, el consumo de los hogares mostró un comportamiento favorable, respaldado en buena medida por la celebración de la Copa Mundial de la FIFA 2026™. Según Fenalco, la denominada "locura mundialista" impulsó las ventas de equipos de sonido y video, productos de informática, papelería vinculada al álbum del torneo, vestuario deportivo, bebidas y alimentos, así como de restaurantes y entretenimiento. A su vez, las apuestas deportivas registraron un aumento significativo. Gracias a ello, el gasto privado creció 2.8% en el segundo trimestre, ligeramente por encima del 2.7% observado en el primero.

No obstante, esta cifra también sugiere que, una vez se aísla el efecto asociado al torneo de fútbol, el consumo de los hogares estaría mostrando señales de agotamiento. De hecho, la desaceleración del gasto en bienes no durables y semidurables entre el primer y el segundo trimestre apunta en esta dirección. Adicionalmente, el gasto en restaurantes y hoteles completó un año consecutivo de contracciones anuales y registró su caída más pronunciada desde 2023. Este comportamiento fue compensado por el mayor gasto en bienes durables y algunos servicios estrechamente relacionados con la celebración de la Copa Mundial de la FIFA 2026™. En consecuencia, más que una aceleración generalizada del consumo privado, lo que se observa es una recomposición de los patrones de gasto de los hogares, con una sustitución parcial del consumo de servicios por bienes.

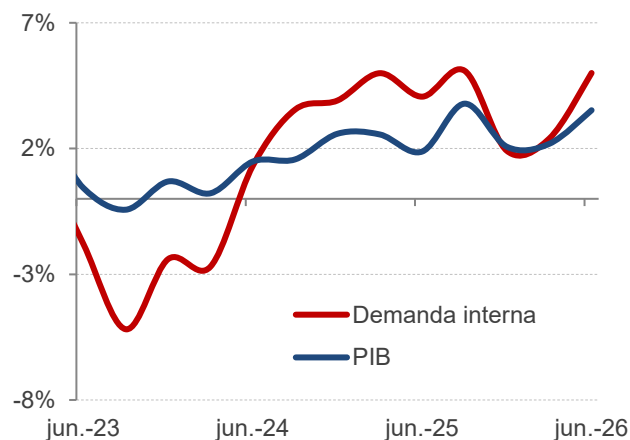
Por lo tanto, si bien la demanda interna gozó de un gran inicio de año, con un primer semestre con tendencia al alza, es probable que, desde el segundo trimestre, la demanda interna entre en una fase de moderación.

Investigaciones Económicas y Análisis de Mercados

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.

En el caso del consumo privado, el agotamiento respondería a varios factores. En primer lugar, si bien la apreciación del peso colombiano ha reducido el precio de los bienes importados, favoreciendo su adquisición, este mismo fenómeno también ha disminuido los ingresos en pesos provenientes del exterior. Entre ellos se encuentran las remesas, las exportaciones de servicios asociadas a actividades como *call centers*, tecnología y turismo, así como las exportaciones de bienes como café y otros productos de la canasta no tradicional.

En segundo lugar, el incremento de las tasas de interés ha moderado el crecimiento de la cartera de consumo, limitando la capacidad de gasto de los hogares. En tercer lugar, la generación de empleo ha perdido dinamismo en las principales ciudades del país. En efecto, la tasa de ocupación ajustada por efecto estacional pasó de 61.5% en diciembre de 2025 a 60.6% en junio de 2026.

A estos factores se suma la expectativa de menores transferencias del Estado a los hogares, en un contexto de ajuste del gasto público, así como el impacto del terremoto sobre la actividad económica de los departamentos afectados, particularmente Chocó, Valle del Cauca, Risaralda, Quindío y Caldas. Si bien en el mediano plazo se espera que las labores de reconstrucción impulsen la actividad, en el corto plazo las afectaciones sobre las cadenas productivas y la infraestructura local limitarían el crecimiento en estas regiones.

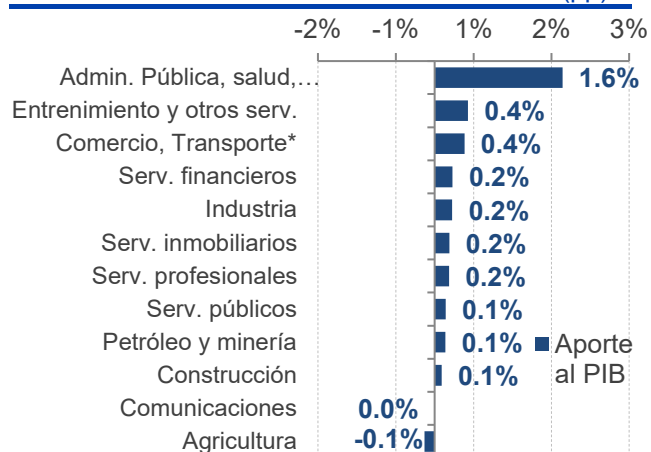
Con un gasto público y un consumo privado que tenderían a moderarse, el futuro de la actividad recaería en la inversión y las exportaciones, componentes que también enfrentan desafíos. Desde el lado de la inversión, el desempeño observado en el segundo trimestre se sustentó principalmente en la mayor acumulación de maquinaria y equipo por parte de las empresas, favorecida por la fuerte apreciación del peso, así como en el avance de proyectos de infraestructura como el Metro de Bogotá y el Regiotram de Occidente. En contraste, la inversión en vivienda completó un año y medio en terreno de contracción anual.

Dado que una parte significativa de la inversión en maquinaria y equipo corresponde a bienes importados, su capacidad para impulsar el PIB dependerá de que se traduzca en una mayor producción interna, lo cual enfrenta como principal reto la moderación esperada del gasto privado. Por otro lado, las exportaciones registraron una caída anual de -1% en el segundo trimestre, mientras que las exportaciones de servicios se contrajeron por primera vez desde pandemia. En este frente, la fortaleza del peso ha restado competitividad al sector turístico. De hecho, IE ha documentado una reducción en la llegada de turistas extranjeros durante 2026, fenómeno que también ha afectado las exportaciones de servicios.

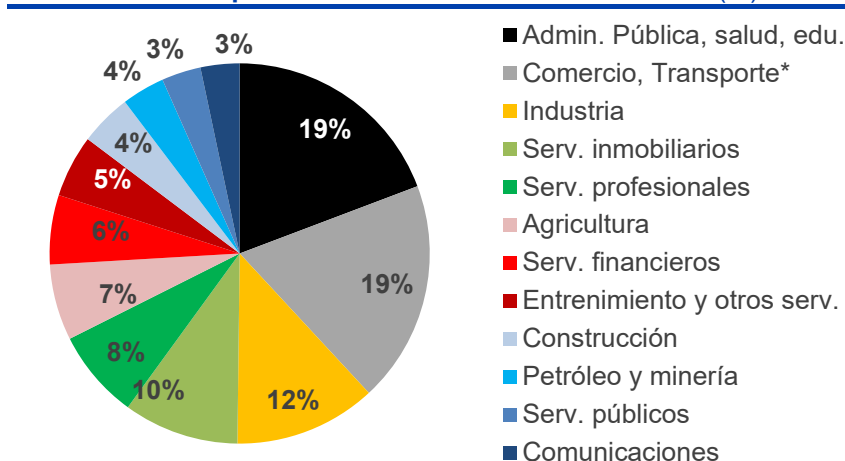
Por si fuera poco, sectores estratégicos como el minero-energético y la agricultura continúan mostrando un desempeño débil. En el caso de la agricultura, los mayores costos de los insumos y la llegada del fenómeno de El Niño han deteriorado las condiciones de producción. Por su parte, el sector minero sigue limitado por la ausencia de políticas que incentiven nuevas inversiones y fortalezcan la producción del sector.

Perspectiva: Como se evidencia, la lectura del dato del PIB es agri dulce ya que, si bien el primer semestre de 2026 fue sobresaliente, el detalle confirma factores temporales, y desde la segunda parte del año, IE anticipa una tendencia de moderación. Consecuencia de ello, IE proyecta un crecimiento económico de 2.5% en 2026, una revisión marginal al alza (2.4% previo) y de 2.1% en 2027 (sin cambios).

Contribución ramas actividad económica (pp)



Participación ramas de actividad económica (%)



PIB por ramas de actividad económica

Variaciones anuales (%)

	jun-25	mar-26	jun-26	
PIB	1.9%	2.2%	3.5%	
Agricultura	3.7%	-1.4%	-2.1%	▼
Petróleo y minería	-10.7%	-0.8%	4.2%	▲
Industria	0.7%	2.6%	2.0%	▲
Serv. públicos	0.9%	2.6%	4.8%	▲
Construcción	-3.9%	-5.2%	2.2%	▲
Comercio	5.6%	3.0%	2.2%	▼
Comunicaciones	2.9%	1.6%	-0.1%	▼
Serv. financieros	2.8%	2.8%	4.3%	▲
Serv. inmobiliarios	1.8%	2.0%	2.1%	▲
Serv. profesionales	1.2%	2.3%	2.6%	▲
Admin. Pública	0.9%	5.6%	10.0%	▲
Entrenimiento	7.7%	3.2%	9.5%	▲

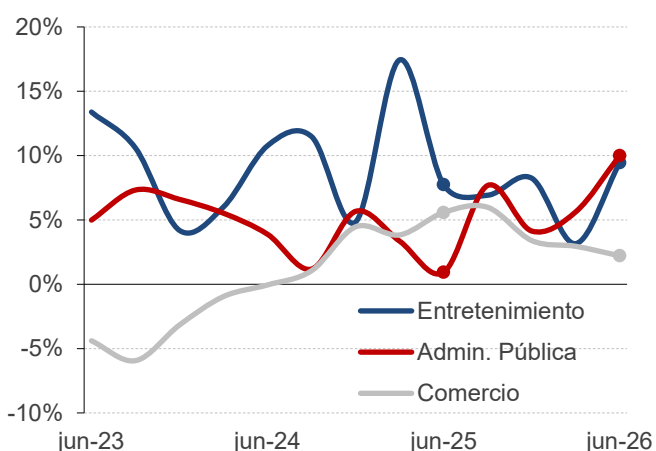
Variación trimestral (%)

	jun-25	mar-26	jun-26	
PIB	0.3%	0.6%	1.3%	
Agricultura	1.3%	-0.7%	0.4%	▼
Petróleo y minería	-4.9%	1.9%	0.4%	▲
Industria	1.6%	2.0%	-0.4%	▼
Serv. públicos	0.6%	0.3%	2.8%	▲
Construcción	-0.4%	-4.3%	6.4%	▲
Comercio	0.9%	0.1%	0.3%	▼
Comunicaciones	2.1%	1.0%	0.3%	▼
Serv. financieros	0.7%	2.1%	1.9%	▲
Serv. inmobiliarios	0.4%	0.5%	0.5%	▲
Serv. profesionales	0.5%	0.7%	0.8%	▲
Admin. Pública	-1.6%	1.5%	2.3%	▲
Entrenimiento	-1.8%	1.7%	4.0%	▲

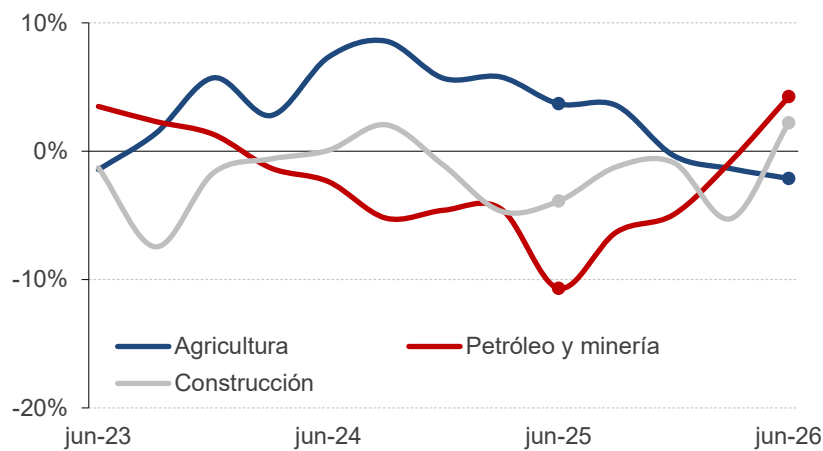
Contribución a variación (pp)*

	jun-25	mar-26	jun-26	
PIB	1.9%	2.2%	3.5%	
Agricultura	0.2%	-0.1%	-0.1%	
Petróleo y minería	-0.4%	0.0%	0.1%	
Industria	0.1%	0.3%	0.2%	
Serv. públicos	0.0%	0.1%	0.1%	
Construcción	-0.2%	-0.2%	0.1%	
Comercio	0.9%	0.5%	0.4%	
Comunicaciones	0.1%	0.0%	0.0%	
Serv. financieros	0.1%	0.2%	0.2%	
Serv. inmobiliarios	0.2%	0.2%	0.2%	
Serv. profesionales	0.1%	0.2%	0.2%	
Admin. Pública	0.2%	0.9%	1.6%	
Entrenimiento	0.3%	0.2%	0.4%	

PIB sectores con mejor desempeño (Var.% anual)

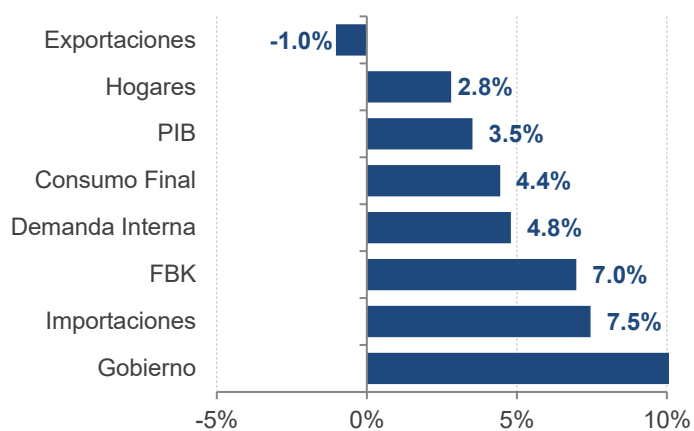


PIB sectores con peor desempeño (Var.% anual)

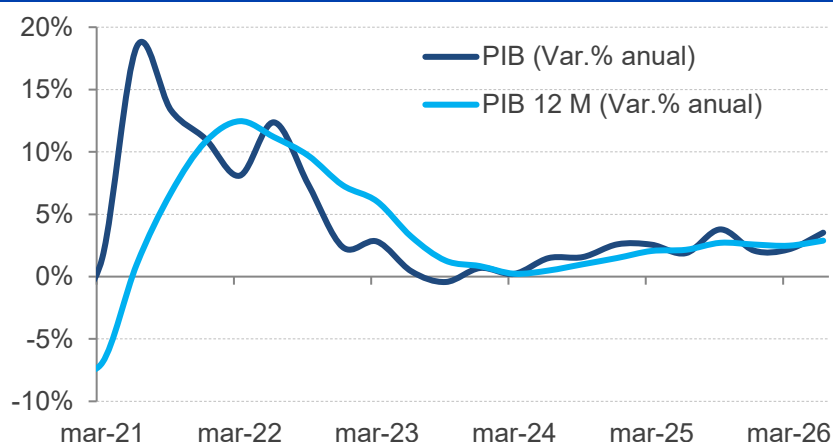


Fuente: DANE. Cálculos Investigaciones Económicas Banco de Bogotá. * El componente de impuestos se distribuye proporcionalmente.

Crecimiento por la demanda (Var.% anual)



PIB (Var.% anual)



PIB por componentes de la demanda

Variaciones anuales (%)

	jun-25	mar-26	jun-26	
PIB	1.9%	2.2%	3.5%	
Importaciones	10.0%	3.6%	7.5%	▼
Consumo Final	3.9%	4.2%	4.4%	▲
Consumo privado	3.8%	2.7%	2.8%	▼
Gasto público	4.6%	13.2%	12.2%	▲
FBK	1.6%	4.1%	7.0%	▲
Exportaciones	-1.0%	1.7%	-1.0%	▼

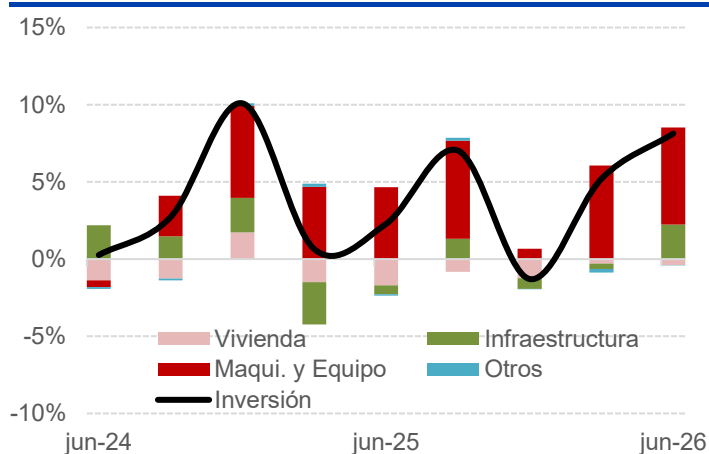
Variación trimestral (%)

	jun-25	mar-26	jun-26	
PIB	0.3%	0.6%	1.3%	
Importaciones	1.9%	2.3%	5.1%	▲
Consumo Final	1.0%	1.3%	1.2%	▲
Consumo privado	0.2%	1.9%	0.5%	▲
Gasto público	3.8%	3.0%	2.2%	▼
FBK	-2.2%	6.5%	8.7%	▲
Exportaciones	1.7%	-3.3%	-0.9%	▼

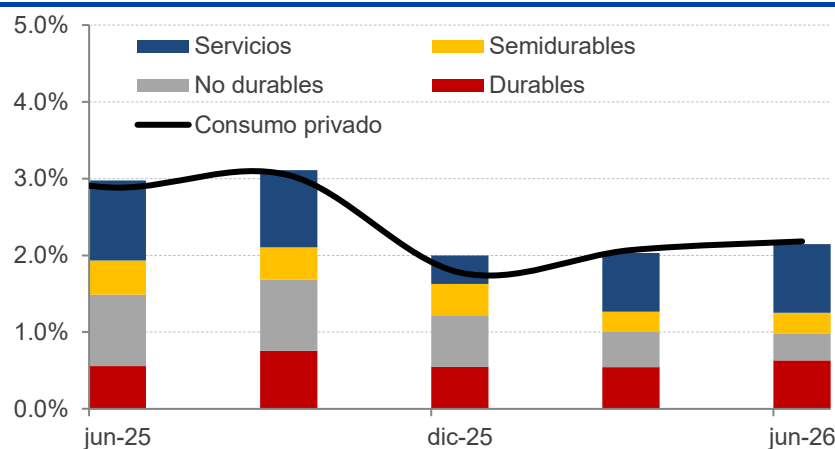
Contribución a variación (pp)*

	jun-25	mar-26	jun-26	
PIB	1.9%	2.2%	3.5%	
Importaciones	-2.4%	-0.9%	-1.9%	▼
Consumo Final	3.6%	3.8%	4.2%	▲
Consumo privado	2.9%	2.1%	2.2%	▼
Gasto público	0.8%	1.7%	2.1%	▲
FBK	0.2%	0.7%	1.1%	▲
Exportaciones	-0.1%	0.2%	-0.1%	▼

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](#).