



Comentario económico

Producto Interno Bruto (PIB)

Fuerza tricolor en medio del dolor

Agosto 20 de 2026

Autores:

Fabio D. Nieto

Economista Jefe

fabio.nieto@bancoagrario.gov.co

Banco Agrario de Colombia
Edificio Dirección General
Bogotá D.C.
Carrera 8 No. 15 – 43, Piso 7
+601 5948500
www.bancoagrario.gov.co

Investigaciones Económicas
Tesorería

El crecimiento del PIB en 2T26 fue 3.5%, muy por encima del 2.2% de 1T26 y el ritmo de expansión más alto desde 3T25. Una vez más, este resultado se explicó en gran medida por el fuerte gasto público que trae la economía desde finales de 2024, consistente con una postura fiscal altamente expansiva. Aislado este efecto, el crecimiento del PIB estaría bordeando ritmos de apenas 1.5%. Aunque este tipo de impulsos fiscales no son sostenibles en el tiempo, crean desequilibrios macroeconómicos y desplazan la inversión privada, en la actualidad existen razones de sobra para mantenerlo en función de la difícil coyuntura que atraviesa el país por el reciente terremoto.

El gasto de los hogares mantiene un buen dinamismo, en particular el consumo de bienes durables y semidurables, pero sus crecimientos se están moderando. La inversión tuvo un repunte gracias al elevado gasto de capital fijo en el renglón de maquinaria y equipo, pero también por una leve recuperación de la inversión no residencial. La contribución de las exportaciones netas volvió a ser negativa, en medio una caída de las ventas externas y una fortaleza de las importaciones.

Por el lado de la oferta, el sector terciario sigue siendo el de mayor dinamismo entre las principales cadenas de producción. El crecimiento del PIB del sector secundario se aceleró, tanto por mejoras en la industria como en la construcción, aunque este último sigue rezagado. El PIB del sector primario anotó su primera expansión desde 2025, pero a un ritmo mediocre y en medio de una recomposición de tendencias entre el subsector agropecuario y la minería.

En el marco de la declaratoria de emergencia económica anunciada por el Gobierno, esperamos que el impulso fiscal persista en el corto plazo. De acuerdo con estimaciones oficiales, el gasto total para la reconstrucción física-social del país estaría entre COP 30 – 40 billones, lo que equivale a 1.6% - 2.1% del PIB. Esto supera con creces el gasto total ejecutado por el Gobierno para la recuperación económica del terremoto de 1999, el cual alcanzó el 1% del PIB en ese momento.

Es previsible que las afectaciones sobre la infraestructura física y logística del terremoto se sientan con fuerza en las cifras del PIB de 3T26, pero serían compensadas en buena parte por las medidas fiscales del Gobierno. En este sentido, ratificamos nuestra expectativa de crecimiento del PIB para todo 2026 en 2.1%, un ritmo de expansión inferior al 2.6% de 2025.

Contexto general

Las cifras del PIB en 2T26 superaron mostraron un crecimiento de la economía de 3.5%¹, muy por encima del 2.2% de 1T26 y el ritmo de expansión más alto desde 3T25. Una vez más, y como lo habíamos advertido, este fuerte crecimiento se explicó en gran medida por el fuerte gasto público que trae la economía desde finales de 2024, consistente con una postura fiscal altamente expansiva (ver “¡Todos por Colombia!” en [IMCE – Agosto de 2026](#)).

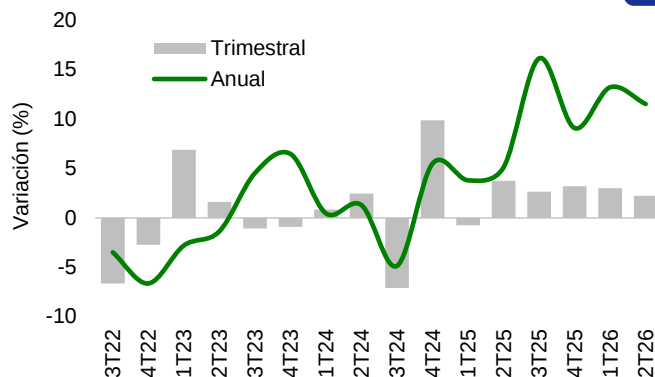
En efecto, en 2T26 el crecimiento trimestral del PIB de gasto público completó 5 trimestres consecutivos de expansiones, una racha que supera ampliamente la observada en pandemia cuando la postura fiscal del Gobierno fue también muy laxa. El único periodo reciente comparable fue en 2017-2018, momento en el que el PIB de gasto público mantuvo una seguidilla de crecimientos trimestrales de 8 trimestres, pero a un promedio de 1.6% que es prácticamente la mitad del impulso actual (3%). En términos anuales, lo anterior ha implicado una fuerte aceleración del crecimiento del gasto público desde ritmos promedio de apenas 0.4% en 2024, hasta ritmos de 8.5% en 2025 y 12.4% en 2026 (Gráfico 1).

Este impulso de política fiscal, además, ha llevado a que el gasto del Gobierno permanezca en niveles muy altos del orden de 17% del PIB, solo superados por el 19% que alcanzó durante la pandemia del COVID-19 (Gráfico 2). Sin embargo, como lo analizamos al detalle en un informe reciente, **este tipo de impulsos fiscales no son sostenibles en el tiempo, crean desequilibrios macroeconómicos y además exacerban el efecto desplazamiento en la economía** (*crowding out*), con sus consecuentes afectaciones negativas en la tasa de inversión y el crecimiento potencial del producto (ver “Riesgos de desaceleración” en [CE – Mayo 25 de 2026](#)).

Aislando este impulso del Gobierno en el PIB, el crecimiento de la economía habría sido de apenas 1.5%. Esto sigue evidenciando un rezago significativo del sector privado en este contexto como consecuencia del efecto *crowding out*, el fuerte incremento del costo de uso del capital en los últimos años y una pérdida de confianza no despreciable de los empresarios. El resto de los

Impulso del gasto público en los últimos 4 años

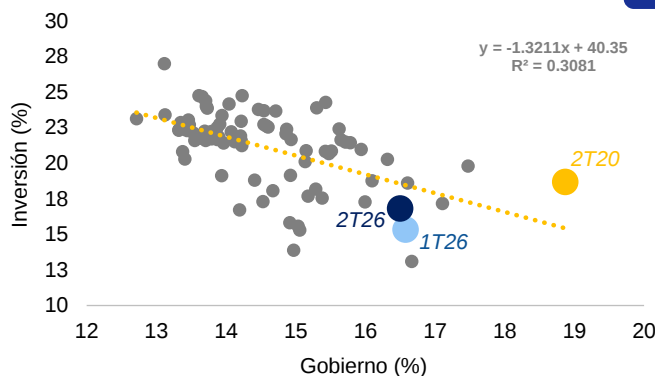
1



Fuente: DANE. Elaboración Investigaciones Económicas - BAC.
Se toman las series ajustadas por estacionalidad y efecto calendario.

Relación histórica inversión vs gasto público*

2



Fuente: DANE. Elaboración Investigaciones Económicas - BAC.
*Se comparan las participaciones de ambas variables en el PIB.

¹De aquí en adelante, todas las tasas de crecimiento a las que hagamos referencia son variaciones anuales, excepto en los casos donde se especifique lo contrario.

componentes de la demanda interna mantuvieron crecimientos similares a los de trimestres previos, siendo el único contraste la inversión que repuntó levemente en 2T26. Las exportaciones netas, por su parte, registraron un aporte negativo al PIB en medio de una caída de las ventas externas y un fuerte dinamismo de las importaciones.

En línea con lo anterior, sectores ligados al consumo total volvieron a explicar mayoritariamente la generación de valor agregado de la actividad económica en 2T26. Los sectores exportadores netos, que están concentrados principalmente en las ramas de actividad primaria y secundaria, registraron un leve repunte que obedece principalmente a un efecto de baja base de comparación en 2025 (Gráfico 2).

Resultados en 2T26

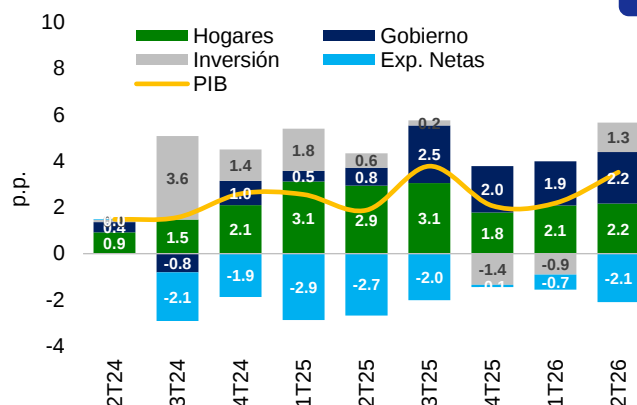
Por el lado de la **demand**a, el gasto interno de la economía se expandió 4.9% en 2T26, su mayor crecimiento desde 4T22. Como explicamos previamente, el gasto del Gobierno fue el principal responsable de este resultado y anotó un sobresaliente crecimiento de 12.2%, aportando de esta forma 2.2 p.p. al crecimiento del PIB en el último trimestre (Gráfico 3).

El consumo de los hogares mantuvo una dinámica similar a la de 1T26 y creció 2.8%, pero mantiene ritmos inferiores a los observados en 2025 que es consistente con los recientes aumentos de tasas de interés de BanRep y un agotamiento natural del ciclo del gasto privado. La inversión salió de terreno negativo y en 2T26 creció 7.1%, su mejor resultado desde 1T25. Por su parte, las exportaciones registraron una contracción de 1%, afectadas por el bajo dinamismo de los sectores transables de la economía, mientras que las importaciones crecieron 7.5% y se aceleraron a su mayor ritmo desde 3T25. La contribución las exportaciones netas volvió a ser muy negativa y le restó -2.1 p.p. al crecimiento en 2T26.

El consumo de bienes sigue liderando el crecimiento del gasto de los hogares y se expandió 3.9%, similar al de 1T26. Una vez más, el gasto de bienes durables y semidurables lideraron este resultado con crecimientos de 15.9% y 5.2% respectivamente, siendo ambos los renglones de consumo más sensibles a mejoras en el

Contribuciones de la demanda interna al PIB

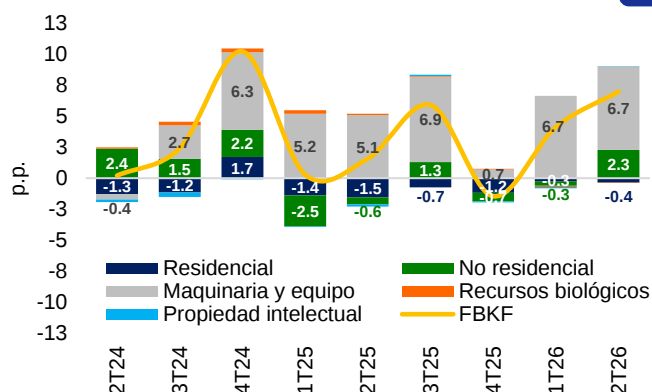
3



Fuente: DANE. Elaboración Investigaciones Económicas - BAC.

Contribuciones por renglones en la FBKF

4



Fuente: DANE. Elaboración de Investigaciones Económicas - BAC.

ingreso disponible y la apreciación de la tasa de cambio. El crecimiento del consumo en servicios se sigue recuperando y fue de 2% en 2T26, su mejor registro desde 3T25.

Dentro del PIB de inversión, la variación de existencias le aportó apenas 0.1 p.p. al crecimiento del PIB en 2T26, consistente con una leve acumulación de inventarios en la economía que sugiere un repunte equilibrado entre demanda y oferta agregada. Controlando las variaciones de inventarios, el PIB de la Formación Bruta de Capital Fijo (FBKF) se expandió 7%, su mejor crecimiento desde finales de 2024.

Lo anterior se explicó en su totalidad por un sobresaliente crecimiento de 13.2% del componente de maquinaria y equipo, el cual completó 8 trimestres consecutivos creciendo a tasas promedio de 2 dígitos y ha sido el que más le ha aportado dinamismo a la FBKF en los últimos 2 años (Gráfico 4). Como hemos analizado en informes previos, en su totalidad este comportamiento se sustenta por impulsos transitorios asociados a la fuerte apreciación del tipo de cambio (ver “Impulsos de corto aliento” en [CE – Diciembre 3 de 2025](#)).

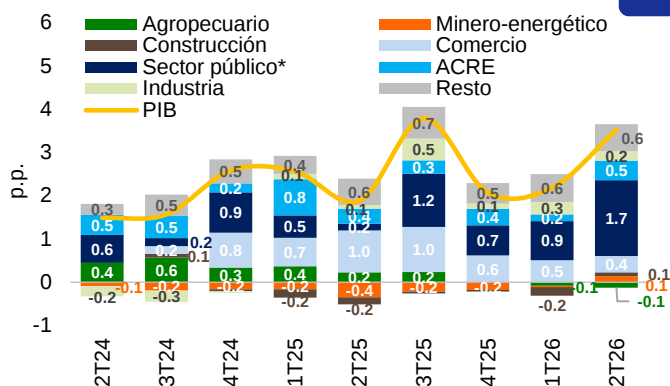
El componente de FBKF residencial sigue deprimido y cayó 2.2% en 2T26, completando 6 trimestres consecutivos en terreno negativo. Lo anterior sigue obedeciendo a una muy baja oferta de vivienda sin precedentes recientes y el fin de varios estímulos fiscales, lo que sumado a unas tasas de interés elevadas ha desincentivado bruscamente el gasto en capital residencial. En contraste, la FBKF no residencial repuntó y se expandió 8.2%, impulsada por una reactivación en la ejecución de obras civiles.

Por el lado de la **oferta**, el sector terciario volvió a ser el de mayor dinamismo entre las principales cadenas de producción y continúa empujado por el ciclo del consumo total (privado y público). El PIB del sector primario anotó su primera expansión desde inicios de 2025, pero a un ritmo mediocre y en medio de una recomposición en las dinámicas entre el subsector agropecuario y el minero-energético. El crecimiento del PIB del sector secundario se aceleró, empujado por el buen momento del consumo intermedio y final en la economía.

El PIB del sector primario creció apenas 0.1%, pero frenó la racha de cuatro trimestres consecutivos de

Contribuciones por sector al crecimiento del PIB

5

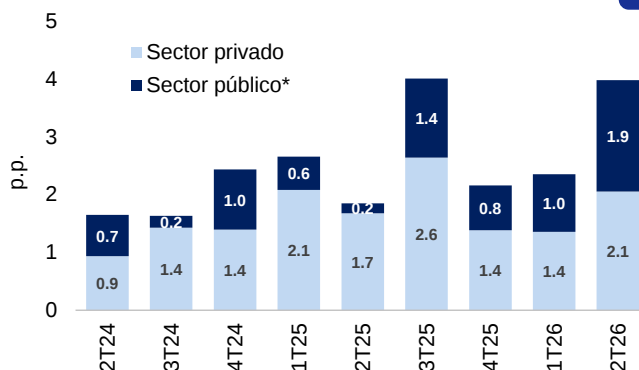


Fuente: DANE. Elaboración Investigaciones Económicas - BAC.

*Administración pública, defensa, salud, educación y seguridad social.

Contribución del VA privado vs público en el PIB

6



Fuente: DANE. Elaboración Investigaciones Económicas - BAC.

*Administración pública y defensa, seguridad social, educación y salud.

contracciones. En su totalidad, lo anterior se explica por el repunte del PIB minero-energético que creció 4.2% (Tabla 1), su primera expansión en más de 2 años y empujado principalmente por la producción de carbón y minerales metalíferos que registraron un crecimiento conjunto de 15.8% en 2T26. El PIB de petróleo y gas, que representa cerca del 70% de este subsector, se contrajo 2.6% y completó 8 trimestres consecutivos de caídas.

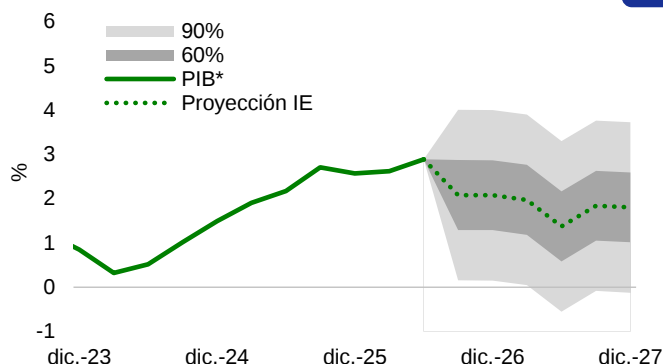
El PIB agropecuario profundizó el deterioro que inició desde finales de 2025 y en 2T26 registró una contracción de 2.1%, su tercera en línea y la más fuerte desde 4T22. Este resultado se explicó en su totalidad por la caída de 4.4% del PIB de cultivos agrícolas distintos a café, compensados en parte por el crecimiento de 16.4% del PIB cafetero. El PIB de silvicultura y pesca tuvo una caída de 21.1%, su tercera consecutiva, mientras que el PIB de ganadería se desaceleró a su menor ritmo desde 1T24 y creció 4.8%. Al excluir café, el PIB agropecuario presentó una contracción de 3.4%.

El PIB del sector secundario registró un crecimiento de 2.1% y se aceleró frente a la pobre expansión de 0.4% de 1T26. Tanto la industria como el subsector de la construcción exhibieron crecimientos por encima del 2%, consistente con el repunte de la FBKF en maquinaria y equipo. En particular, el PIB de la construcción registró su primera expansión desde 2024 a una tasa de 2.2%, empujado principalmente por el subsector de obras civiles que creció 17.1%, su mayor repunte de los últimos 5 años. En contraste, el PIB de edificaciones completó 12 trimestres consecutivos de caídas (3 años), muy en línea con la debilidad de la FBKF residencial.

El PIB del sector terciario, como lo resaltamos previamente, lideró la expansión del PIB por el lado de la oferta en 1T26 y creció 4.9%, muy por encima del 3.3% de 1T25. Dentro de esta cadena se destacó el PIB de servicios relacionados con el sector público, con un sólido crecimiento de 10% que 1.7 p.p. al crecimiento del PIB total, el más alto de todos los sectores de la economía y en línea con el ciclo del PIB de gasto público (Gráfico 5). A este le siguió el PIB de servicios de Arte, Cultura, Recreación y Entretenimiento (ACRE) con un crecimiento de 9.5%, mientras que el de comercio, transporte, hotelería y restaurantes lo hizo a una tasa de 2.2% (Tabla 1), la más baja desde 3T24 y consistente con la reciente estabilización del ciclo de consumo de los hogares.

Trayectoria prevista del PIB real para 2026-2027

7

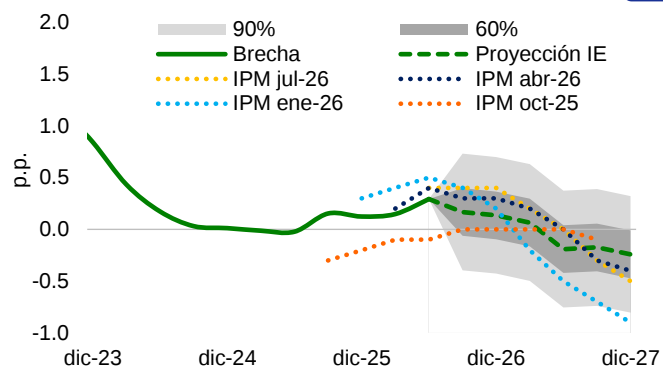


Fuente: Investigaciones Económicas - Banco Agrario de Colombia.

*Series observadas y proyectadas son datos acumulados de 4 trimestres.

Estimaciones brecha del producto en Colombia*

8



Fuente: BanRep y DANE. Cálculos de Investigaciones Económicas - BAC.

*Series observadas y proyectadas son datos acumulados de 4 trimestres.

Similar a lo visto en las cifras por el lado de la demanda, la contribución de los servicios públicos al crecimiento del PIB total fue de 1.9 p.p. (Gráfico 6), la más alta desde el periodo de pandemia. Esto implica que sin este impulso fiscal el crecimiento del PIB habría sido cercano a 1.5%, una situación que refuerza el crecimiento económico y el mayor empleo que se ha venido generando en los últimos 2 años con esteroides fiscales.

Expectativas de corto plazo

Ante la reciente tragedia que afectó al país como consecuencia del terremoto, y **en el marco de la declaratoria de emergencia económica anunciada en días recientes por el Gobierno, esperamos que este impulso fiscal persista en el corto plazo**. De acuerdo con estimaciones oficiales, y dada la magnitud de la emergencia, el Gobierno calculó recientemente el gasto total para la reconstrucción física-social del país entre COP 30 – 40 billones, lo que equivale a 1.6% - 2.1% del PIB. Esto supera con creces el gasto total ejecutado por el Gobierno para la recuperación económica del terremoto de 1999, el cual alcanzó el 1% del PIB en ese momento.

Es previsible que las afectaciones sobre la infraestructura física y logística del terremoto se sientan con relativa fuerza en las cifras del PIB de 3T26. No obstante, y dado el carácter contracíclico de las medidas del Gobierno, buena parte de este choque se compensaría durante el mismo trimestre o hacia 4T26-1T27. Desde un punto de vista estructural, seguimos anticipando un menor crecimiento del PIB a partir de la segunda mitad de este año por: 1) el agotamiento natural del consumo de los hogares; 2) la llegada del fenómeno de El Niño; y 3) la fuerte apreciación del tipo de cambio y sus efectos negativos sobre el crecimiento de sectores exportadores netos.

Por lo anterior, **reafirmamos nuestro pronóstico de crecimiento del PIB para todo 2026 en 2.1%**, pero para 2027 lo revisamos al alza desde 1.6% hasta 1.8% (Gráfico 7). Estimamos que **la economía podría comenzar a operar con excesos de capacidad instalada a partir del segundo semestre de 2027**, muy en línea con el escenario previsto por el equipo técnico de BanRep en su más reciente Informe de Política Monetaria (IPM) del mes de julio (Gráfico 8).

Comportamiento sectorial y por ramas de actividad en el PIB (variaciones anuales)

T1

Sectores económicos	2T25	1T26	2T26	Particip. (%)	Contrib. (p.p.)	Tendencia*
Primario	-1.8	-1.1	0.1	9.2	0.0	▲
Agropecuaria	3.7	-1.4	-2.1	5.9	-0.1	▼
Minería	-10.7	-0.8	4.2	3.3	0.1	▲
Secundario	-0.6	0.4	2.1	15.0	0.3	▲
Industrias manufactureras	0.7	2.6	2.0	11.0	0.2	▲
Construcción	-3.9	-5.2	2.2	4.0	0.1	▲
Terciario	3.0	3.3	4.9	66.6	3.2	▲
Electricidad, gas y agua	0.9	2.6	4.8	3.0	0.1	▲
Comercio, transporte, hotelería y restaurantes	5.6	3.0	2.2	17.1	0.4	▼
Información y comunicaciones	2.9	1.6	-0.1	3.0	0.0	▼
Financiero y seguros	2.8	2.8	4.3	5.4	0.2	▲
Inmobiliario	1.8	2.0	2.1	8.9	0.2	▲
Profesionales, científicos y administrativos	1.2	2.3	2.6	6.9	0.2	▲
Sector público**	0.9	5.6	10.0	17.5	1.7	▲
Arte, cultura, recreación y entretenimiento	7.7	3.2	9.5	4.8	0.5	▲
Valor agregado	1.8	2.1	3.6	90.3	3.3	▲
Impuestos menos subvenciones	2.4	3.0	2.4	9.8	0.2	▲
PIB	1.9	2.2	3.5	100	3.5	▲

Fuente: DANE. Elaboración Investigaciones Económicas - Banco Agrario de Colombia. *Diferencia en crecimientos del último año.

**Administración pública, seguridad y defensa y transferencias a seguridad social, salud y educación.

AVISO LEGAL: Toda la información contenida en este documento está basada en fuentes que se consideran confiables, y ha sido elaborada por los integrantes del área de Investigaciones Económicas del Banco Agrario de Colombia. Sin embargo, no constituyen una propuesta o recomendación alguna por parte del Banco para la negociación de sus productos y/o servicios, por lo cual la entidad no se hace responsable de malas interpretaciones o distorsiones que del presente informe hagan terceras personas. El uso de la información de este documento es responsabilidad exclusiva de cada usuario.

DISCLAIMER: All information contained in this document is based on reliable sources and has been prepared by the Economic Research staff of Banco Agrario de Colombia. However, our opinions are not a recommendation by the Bank for trading their products. The Bank is not responsible for misinterpretations or distortions about the information of this report. Use of the information in this document is responsibility of each user.
