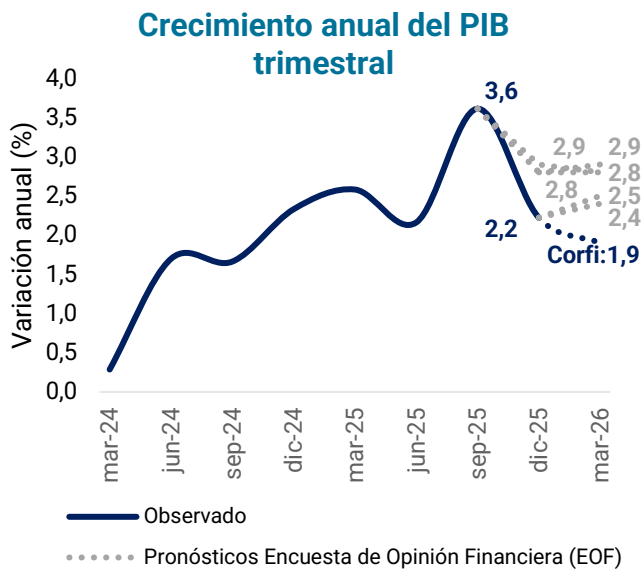


Expectativa de PIB 1T26: se confirma el agotamiento

El DANE publicará este viernes las cifras del PIB de Colombia correspondientes al primer trimestre de 2026. Nuestras estimaciones apuntan a un crecimiento anual de 1,9%, inferior al 2,6% observado un año atrás y al 2,2% registrado en el cuarto trimestre de 2025. En términos trimestrales, la economía habría avanzado apenas 0,2% en el primer trimestre, superando el 0,1% registrado en el cuarto trimestre de 2025. De mantenerse este ritmo en los siguientes trimestres el crecimiento de todo 2026 sería inferior a 1,5%. Por lo anterior, mantenemos un sesgo a la baja en nuestra proyección de crecimiento de 2026 de 2,3%.

El modelo de crecimiento que impulsó la recuperación desde 2024 siguió perdiendo fuerza al inicio de 2026. Aunque la economía continúa expandiéndose, lo hace con menor dinamismo y apoyada principalmente en el consumo de los hogares y el gasto público, mientras la inversión y los sectores intensivos en capital siguen débiles. Más allá de la desaceleración, preocupa la calidad del crecimiento: la actividad continúa concentrándose en sectores con menor capacidad de arrastre sobre productividad y capacidad instalada, lo que sugiere que la economía estaría entrando en una fase de menor crecimiento potencial y mayor vulnerabilidad frente a choques internos y externos.

Nuestro pronóstico de crecimiento del primer trimestre, de 1,9%, implica una revisión a la baja importante desde el 2,4% que anticipábamos a comienzos de año y por debajo lo esperado por los analistas en los últimos meses, en la medida que las cifras han venido mostrando una desaceleración más marcada de la actividad, particularmente en los sectores ligados a producción e inversión. En enero y febrero, la economía creció 1,5% anual en términos desestacionalizados, impulsada principalmente por servicios y comercio. En contraste, los sectores primarios se contrajeron 2,4% por la debilidad de la minería y el agro, mientras la industria y la construcción continuaron mostrando señales de deterioro.

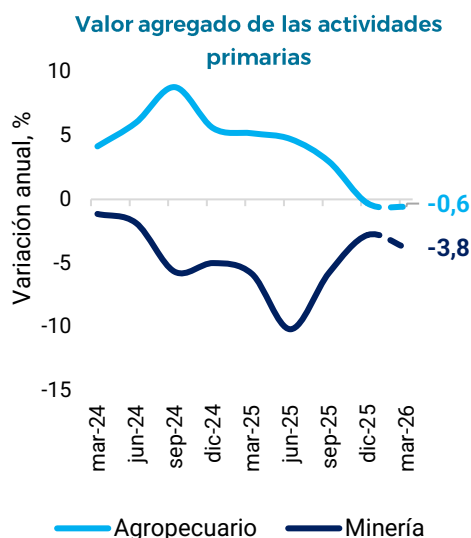


El consumo de los hogares continúa siendo el principal soporte de la economía colombiana, aunque empieza a mostrar señales de moderación frente al fuerte dinamismo observado en 2025. En el primer trimestre de 2026, el gasto de los hogares habría crecido 2,5%, por debajo del 3,7% registrado un año atrás, reflejando una pérdida gradual de tracción. Esta desaceleración responde al menor impulso de varias fuentes de ingreso, entre ellas las remesas y los ingresos cafeteros, así como a un entorno financiero más restrictivo tras el aumento de las tasas de interés de consumo. **No obstante, el consumo aún encuentra respaldo en un mercado laboral resiliente y en niveles elevados de confianza del consumidor, por lo que seguiría sosteniendo el crecimiento económico, aunque cada vez con menor fuerza y con señales más evidentes de agotamiento hacia adelante.**

Fuente: DANE & Fedesarrollo. Elaboración Corficolombiana.

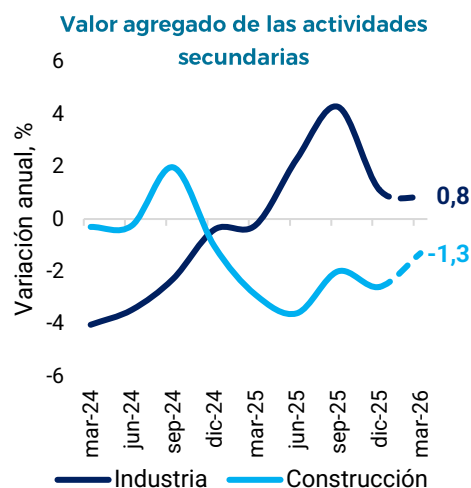
La inversión habría mostrado una expansión moderada en 1T26, lo cual la llevaría a que siguiera perdiendo participación en el PIB. Este comportamiento estaría asociado a la desaceleración de la actividad industrial y al deterioro persistente del sector construcción, especialmente en edificaciones, que continúa limitando el impulso de la formación bruta de capital fijo. Así, aunque algunos componentes ligados a maquinaria y equipo podrían haber sostenido un crecimiento marginal, el balance general sugiere una inversión perdiendo tracción dentro de la economía, reflejando un entorno de menor confianza empresarial, condiciones financieras aún restrictivas y una demanda interna que comienza a moderarse.

¿Quién se está agotando?



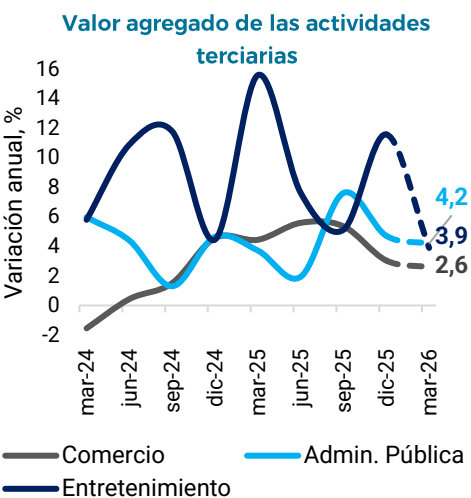
Por el lado de la oferta, en el primer trimestre de 2026 las actividades primarias habrían actuado como freno al crecimiento. El sector agropecuario se contraería 0,6%, resultado explicado principalmente por la caída de 33,5% en la producción de café. Asimismo, se observa un menor dinamismo de la actividad ganadera, que creció apenas 1,0% en el primer trimestre debido al frente frío registrado en los primeros meses del año, el cual afectó a varios departamentos ganaderos. Estos resultados no lograron ser compensados por el desempeño de otros cultivos agrícolas, que mantienen un buen dinamismo exportador, en donde las exportaciones de legumbres y frutas crecieron 60,6% anual en el primer trimestre.

En la misma dirección, el sector de minas y canteras registraría una contracción de 3,8%, explicada principalmente por el deterioro en la producción de petróleo, que acumuló una reducción anual de 2,2% en el mismo período. A esto se suma la disminución sostenida en la producción comercializada de gas, que cayó 15,7% anual, lo que ha aumentado la dependencia de volúmenes importados para atender la demanda nacional. Por su parte, en el carbón también se anticipa una contracción de la producción, debido a las afectaciones operativas derivadas de situaciones de orden público.



Por su parte, las actividades secundarias mostrarían un desempeño mixto. El sector industrial habría registrado una desaceleración al expandirse apenas 0,8% anual. El bajo dinamismo se explica por la heterogeneidad en los rubros industriales, donde 19 de las 39 clases industriales presentaron caídas anuales entre enero y febrero. La trilla de café, la elaboración de chocolate y la fabricación de maquinaria y equipo registraron contracciones de dos dígitos, mientras que las actividades relacionadas con la fabricación y reparación de vehículos registraron los mayores incrementos.

En contraste, el sector de la construcción habría profundizado el freno al crecimiento al contraerse 1,3% anual, explicado por el bajo dinamismo en la construcción de edificaciones, donde las iniciaciones de vivienda cayeron 31,3% anual. Por otro lado, la construcción de obras civiles continuaría en terreno positivo, limitando una caída mayor del sector en su conjunto, impulsada por el avance de cuatro obras viales 5G y la ejecución de proyectos regionales como el Metro de Bogotá.



En contraste, las actividades terciarias serían las principales fuentes de dinamismo de la economía. La administración pública habría presentado un crecimiento anual de 4,2%, manteniendo el buen desempeño observado en 2025. El sector de entretenimiento continuaría aportando al dinamismo económico, con una expansión de 3,9% anual impulsada por el crecimiento de los juegos de azar en línea.

Por su parte, el comercio registraría un crecimiento anual de 2,6%, manteniéndose como uno de los sectores más dinámicos, aunque con una desaceleración frente a períodos anteriores, explicada principalmente por el bajo desempeño del subsector de alojamiento y restaurantes, que acumula una caída de 4,6% en los ingresos reales hoteleros durante los primeros dos meses del año. Esto fue contrarrestado, aunque con menor fuerza, por el comercio minorista y mayorista, y en particular por las ventas de vehículos nuevos, que crecieron 48% anual en el primer trimestre.