

Situación Colombia

Marzo 2026

BBVA Research Colombia

La recuperación de la economía colombiana se ralentiza gradualmente por los desbalances macroeconómicos y la incertidumbre. Colombia crecerá 2,8% en 2026 y 1,8% en 2027 en medio de un entorno más exigente.

El entorno internacional

La economía global ha mostrado una resiliencia mayor a la prevista tras los temores de desaceleración que dominaron el escenario en los últimos años. El crecimiento mundial logró un aterrizaje suave en 2025 y se proyecta que continúe a un ritmo relativamente dinámico en los próximos años, alrededor de 3,2% en 2026 y 2027. Este desempeño ha sido apoyado por varios factores simultáneos: la moderación de la inflación, la reducción de los tipos de interés, políticas fiscales todavía expansivas, el impulso de la inversión vinculada a la inteligencia artificial y unos precios de la energía relativamente contenidos durante buena parte del último año. En conjunto, estos elementos han sostenido la demanda global y permitido que la actividad económica mantenga un ritmo de expansión moderado pero estable.

En el ámbito financiero internacional, las condiciones siguen siendo relativamente favorables, aunque con episodios de volatilidad asociados a riesgos geopolíticos y a cambios en las expectativas de política monetaria. La Reserva Federal mantiene actualmente una postura de pausa tras el ciclo de recortes iniciado anteriormente, con la expectativa de eventuales reducciones adicionales de tasas más adelante si la inflación continúa moderándose. En Europa, el ciclo de relajación monetaria ya se habría completado y el Banco Central Europeo mantiene las tasas en niveles cercanos al 2%, con una política orientada a sostener el crecimiento sin comprometer la convergencia de la inflación hacia la meta. En general, la combinación de menores tasas en comparación con los niveles máximos recientes, junto con un dólar relativamente débil y flujos financieros favorables hacia economías emergentes, ha contribuido a aliviar parcialmente las condiciones financieras globales.

La inflación global se ha moderado respecto a los picos observados tras la pandemia, impulsada por la caída previa de los precios de la energía, una menor presión en algunos componentes de servicios y la estabilización de los precios de bienes. No obstante, la convergencia hacia las metas de los bancos centrales sigue siendo gradual y heterogénea entre regiones. En Estados Unidos, la inflación continúa relativamente elevada en algunos componentes de servicios, mientras que en la eurozona se aproxima a niveles cercanos al objetivo del 2%. En China, la inflación permanece baja y el proceso reciente apunta a señales incipientes de reflación desde el lado de la oferta. En este contexto, los bancos centrales

mantienen una actitud prudente, conscientes de que choques en energía, comercio o tensiones geopolíticas podrían volver a presionar los precios al alza.

El entorno geopolítico continúa siendo una fuente relevante de incertidumbre para la economía global. Las tensiones en Oriente Medio, particularmente el conflicto entre Estados Unidos, Israel e Irán, han generado episodios de volatilidad en los mercados energéticos y financieros. Aunque el escenario base contempla un conflicto relativamente acotado, una escalada prolongada podría elevar los precios de la energía, aumentar la aversión al riesgo y afectar negativamente el crecimiento mundial. A estos riesgos se suman otros factores estructurales, como las tensiones comerciales, la rivalidad entre Estados Unidos y China, y la creciente fragmentación del comercio internacional, que continúan configurando el nuevo entorno económico global.

En los mercados de materias primas, el petróleo ha mostrado episodios de volatilidad asociados tanto a factores geopolíticos como a la dinámica de oferta global. Los precios han repuntado recientemente por las tensiones en Oriente Medio, pero el escenario base apunta a que se mantendrán relativamente contenidos en los próximos años debido a la persistencia de una oferta global abundante.

Otros commodities relevantes para las economías emergentes también presentan dinámicas diferenciadas. En el caso del cobre, los precios han sido impulsados recientemente por factores transitorios como la depreciación del dólar y algunas disrupciones de oferta, aunque se anticipa una corrección en el corto plazo a medida que la producción global se normalice. Sin embargo, la tendencia estructural continúa siendo alcista hacia el final de la década, apoyada por la electrificación de la economía, la expansión de la electromovilidad y la mayor demanda tecnológica asociada a centros de datos e inteligencia artificial. En los mercados agrícolas, las cotizaciones se mantienen relativamente estables, con algunas presiones al alza en productos como la soja o el maíz asociadas a la demanda internacional y a factores comerciales.

Por último, en América Latina el entorno macroeconómico presenta una elevada heterogeneidad, aunque en general se mantiene condicionado por factores externos como los términos de intercambio, el ciclo de tasas internacionales y la evolución de los precios de los commodities. La región continúa dependiendo en gran medida del entorno externo, especialmente de la evolución de los precios de materias primas y de las condiciones financieras internacionales, factores que resultan determinantes para el desempeño económico de Colombia.

Contexto general y balance macroeconómico

La economía colombiana continúa el proceso de recuperación iniciado tras la fuerte desaceleración registrada en 2023 (0,8%) y 2024 (1,5%). En 2025, el PIB creció 2,6%, y se proyecta una expansión de 2,8% en 2026 y de 1,8% en 2027. Este escenario sugiere una fase de crecimiento moderado, con una pérdida gradual de dinamismo hacia delante, particularmente desde la segunda mitad de 2026. La actividad seguirá condicionada por un entorno macroeconómico más exigente, caracterizado por déficits fiscal y externo elevados, presiones inflacionarias persistentes y condiciones financieras más restrictivas que limitan el margen de expansión de la demanda. A ello se suma un contexto internacional aún incierto, marcado por tensiones geopolíticas, cambios en la configuración del comercio global y un régimen de tasas de interés internacionales estructuralmente más altas, factores que elevan el costo del capital y condicionan las perspectivas de inversión y crecimiento.

Dinámica de la actividad económica

La expansión reciente de la economía colombiana ha estado impulsada principalmente por la demanda interna. En 2025, el crecimiento del PIB (2,6%) estuvo explicado fundamentalmente por el dinamismo del consumo, tanto privado como público. El consumo de los hogares creció 3,6% y el consumo público 7,1%, convirtiéndose en los principales motores de la actividad en un contexto en el que la inversión apenas mostró una recuperación incipiente tras la fuerte contracción registrada en 2023 (-12,8%). De cara a los próximos años, el perfil de crecimiento proyecta una desaceleración gradual desde el segundo semestre de 2026, consistente con condiciones financieras más restrictivas, mayores tasas de interés y una moderación progresiva del gasto interno. Así, el crecimiento esperado de 2,8% en 2026 se concentraría en la primera mitad del año, apoyado por el impulso inicial del consumo, mientras que en 2027 la actividad perdería tracción hasta crecer 1,8%.

La inversión fija continúa siendo el componente más rezagado del ciclo económico. Tras el fuerte ajuste de 2023, su recuperación ha sido limitada y durante los últimos tres años su crecimiento ha permanecido por debajo del PIB. En 2025 la inversión aumentó apenas 1,3%, y se proyecta una expansión moderada de 1,4% en 2026 y de 1,0% en 2027. Además, el comportamiento sectorial es heterogéneo: la inversión en maquinaria y equipo ha mostrado mayor dinamismo en respuesta al uso relativamente alto de la capacidad instalada, mientras que la construcción continúa rezagada. En particular, el segmento de vivienda —especialmente el de interés social— ha registrado caídas persistentes, y aunque las obras civiles muestran una recuperación parcial, su dinamismo no ha sido suficiente para compensar la debilidad del sector residencial y de otras edificaciones. En este contexto, la inversión sigue representando una proporción relativamente baja del crecimiento reciente.

El patrón de expansión de la economía también refleja un cambio en la composición del crecimiento. Durante la década actual se ha observado una menor participación relativa de la inversión y de las exportaciones en el PIB, mientras que el consumo y las importaciones han ganado peso dentro de la demanda agregada. Esta configuración implica una mayor filtración

de la demanda hacia el exterior, lo que se traduce en un aporte negativo de la demanda externa neta al crecimiento en los próximos años. En efecto, aunque las exportaciones continuarán creciendo, su desempeño se verá limitado por factores estructurales como la apreciación reciente del peso, la limitada expansión de la capacidad extractiva y la evolución de la demanda externa. Al mismo tiempo, las importaciones tenderán a desacelerarse en línea con la moderación prevista del consumo y la inversión, aunque seguirán reflejando el sesgo importador del gasto interno.

Como resultado de esta dinámica, el déficit en cuenta corriente, que se redujo significativamente entre 2022 y 2024, retomará una senda de ampliación gradual en los próximos años. Tras ubicarse en 2,4% del PIB en 2025, se proyecta que alcance 2,8% del PIB en 2026 y 3,0% en 2027. Este deterioro obedece tanto al desequilibrio comercial —asociado al mayor peso de las importaciones dentro de la demanda interna— como al aumento de los pagos por renta factorial al exterior, en un contexto de mayores tasas de interés internacionales y mayor carga financiera sobre los pasivos externos. Al contrario, las remesas continúan consolidándose como una fuente importante de divisas para la economía. En 2025 representaron el equivalente a 18,4% de las exportaciones totales y 15,2% de las importaciones, constituyéndose en un factor relevante tanto para el financiamiento del déficit externo como para el sostenimiento del consumo de los hogares.

En términos de financiamiento externo, la inversión extranjera directa (IED) seguirá desempeñando un papel relevante, aunque se prevé que se mantenga estable en niveles cercanos a los observados recientemente. Tras reducirse desde 3,3% del PIB a 2,6% entre 2024 y 2025, se espera que la IED permanezca alrededor de ese nivel en los próximos años, con una distribución sectorial más concentrada en actividades como hidrocarburos, minería y agroindustria.

Inflación, política monetaria y tasa de cambio

La inflación cerró 2025 en 5,1%, sin mejoras adicionales en el proceso de desinflación desde los máximos alcanzados en 2022 y 2023 y todavía por encima del rango meta del Banco de la República. Además, al inicio de 2026 se ha observado un repunte en la variación anual de los precios, reflejando presiones provenientes de varios frentes: ajustes en algunos precios regulados, persistencia de presiones en el componente de servicios y la transmisión gradual de costos asociados al incremento del salario mínimo y la depreciación cambiaria reciente. En este contexto, se prevé que la inflación cierre 2026 en torno a 6,5%, antes de retomar una trayectoria descendente durante 2027, cuando se proyecta un nivel cercano a 5,0%. En términos generales, el proceso de convergencia hacia la meta continuará siendo gradual, condicionado por factores estructurales como la indexación de precios, la evolución de las expectativas de inflación y el comportamiento de la tasa de cambio.

Ante este escenario, la política monetaria se mantendrá en una postura restrictiva durante un periodo prolongado. El Banco de la República ha reforzado el tono contractivo de su política con el objetivo de evitar que el repunte inflacionario reciente se consolide y de preservar la

credibilidad del régimen de metas de inflación. En este contexto, se proyecta que la tasa de política monetaria alcance niveles cercanos a 12,25% durante 2026 y permanezca en terreno restrictivo durante buena parte de 2027. Solo hacia finales de ese año se anticipa el inicio de un ciclo gradual de recortes, en la medida en que la inflación retome una trayectoria descendente y las expectativas inflacionarias se consoliden nuevamente alrededor del objetivo del banco central. En consecuencia, el entorno monetario seguirá caracterizado por tasas reales relativamente elevadas, lo que limitará el dinamismo de la demanda interna en el corto plazo.

En el frente cambiario, el peso colombiano ha mostrado episodios de volatilidad asociados tanto a factores externos como domésticos. Entre los determinantes externos destacan la evolución del dólar a nivel global, las condiciones financieras internacionales y el comportamiento de los precios de las materias primas. A nivel interno, el elevado déficit fiscal, la evolución de la cuenta corriente y la percepción de riesgo país han contribuido a episodios de depreciación. En este contexto, se proyecta un tipo de cambio promedio cercano a COP 3.750 por dólar en 2026 (-7,5% anual) y de alrededor de COP 3.817 en 2027 (+1,8%). La trayectoria esperada contempla una depreciación gradual en el corto plazo, coherente con las condiciones externas menos favorables y con el ajuste previsto en las cuentas externas. No obstante, se espera que el comportamiento del tipo de cambio continúe siendo volátil, reflejando la sensibilidad de la economía colombiana a los cambios en las condiciones financieras globales, los flujos de capital hacia economías emergentes y los equilibrios macroeconómicos del país y su financiamiento.

Situación fiscal y retos sobre el crecimiento y la inversión privada

Las perspectivas fiscales apuntan a la necesidad de un proceso de ajuste en el corto plazo que permita reducir gradualmente el déficit primario y estabilizar la trayectoria de la deuda pública. El déficit fiscal total se mantiene en niveles elevados en comparación con los estándares históricos del país, lo que limita el margen de maniobra de la política fiscal y aumenta la vulnerabilidad frente a cambios en las condiciones financieras. Para 2026, las amortizaciones de deuda interna ascienden a cerca de COP 63 billones, equivalentes al 8,4% del saldo total de TES y al 21,1% de los ingresos tributarios estimados. Este volumen de vencimientos se enfrenta en un contexto de tasas de interés relativamente altas en el mercado de deuda pública y con niveles de liquidez del Gobierno que continúan siendo limitados, lo que refuerza el carácter exigente del calendario de financiamiento en los próximos años. Más allá de su financiación inmediata, el elevado déficit fiscal implica riesgos macroeconómicos relevantes, incluyendo mayores primas de riesgo soberano, presiones sobre el costo del capital y potenciales efectos de desplazamiento sobre la inversión privada.

En este contexto, el mercado laboral también reflejará un entorno de menor dinamismo económico. La tasa de desempleo urbano cerró 2025 en 7,8% y se proyecta que aumente a 9,0% en 2026 y a 9,5% en 2027. Este comportamiento sería consistente con la desaceleración prevista del crecimiento económico y con un entorno de mayores costos laborales y condiciones financieras más restrictivas. Adicionalmente, se anticipa un deterioro gradual en la

calidad del empleo, con una mayor participación de formas de ocupación menos estables, de menor productividad e informales, fenómeno que suele acompañar los periodos de menor expansión económica.

A pesar de estas restricciones, Colombia ha mostrado una recuperación relativamente sólida frente a varias economías de América Latina en lo corrido de la década. Sin embargo, el entorno macroeconómico actual —caracterizado por déficits fiscal y externo elevados, tasas de interés todavía altas y un contexto internacional incierto— limita la posibilidad de una aceleración sostenida del crecimiento en el corto y mediano plazo. En este escenario, el país enfrenta un momento decisivo en la transición del modelo de crecimiento reciente.

Las restricciones fiscales reducen significativamente la capacidad del sector público para continuar actuando como principal motor de la actividad económica. En consecuencia, el reto central para los próximos años será que el liderazgo del crecimiento sea asumido nuevamente por el sector privado, particularmente a través de una recuperación más vigorosa de la inversión productiva. Lograrlo requerirá avanzar en un proceso creíble de consolidación fiscal que reduzca las primas de riesgo y el costo del financiamiento, mantenga una certidumbre macroeconómica y establezca condiciones propicias para la inversión. En última instancia, el fortalecimiento de la inversión privada será un elemento clave no solo para acelerar el crecimiento económico, sino también para mejorar el empleo, elevar la productividad y avanzar de manera sostenida en la reducción de la pobreza.

AVISO LEGAL

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA en su sitio web www.bbvarsearch.com.