

LatAm 5 - 0 Colombia



PERSPECTIVAS ECONÓMICAS 2026:

¡VAMOS POR LA REMONTADA!

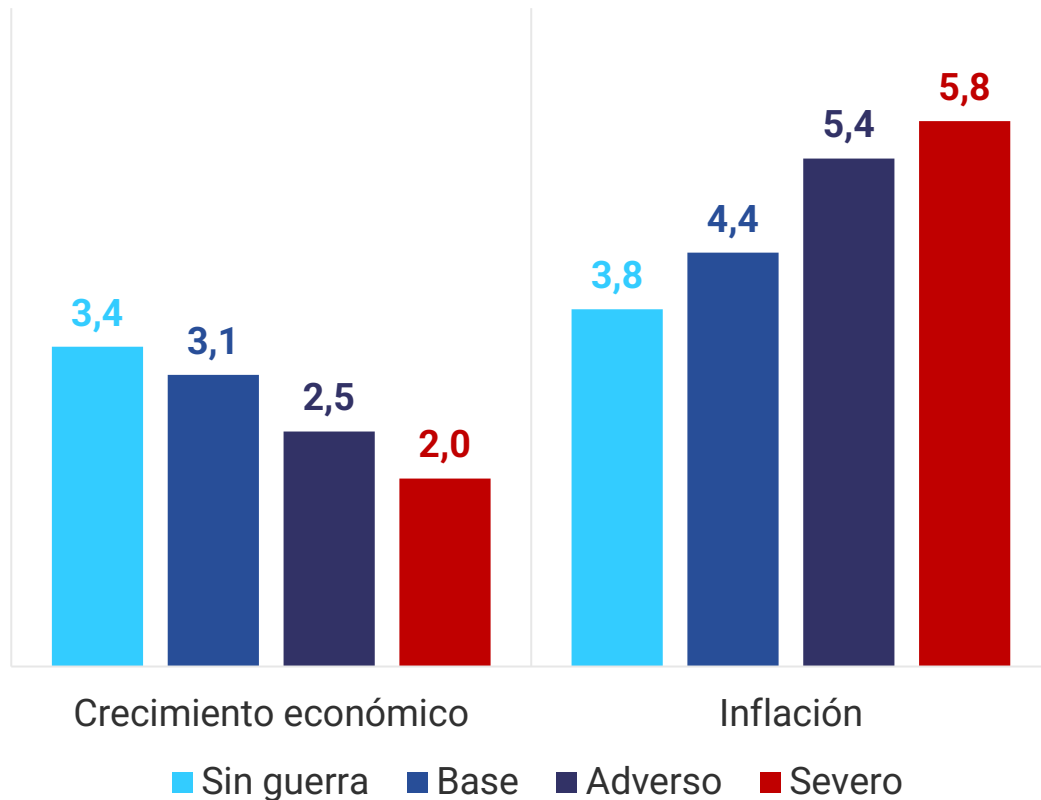
César Pabón Camacho
Director Investigaciones Económicas

Abril 24 de 2026

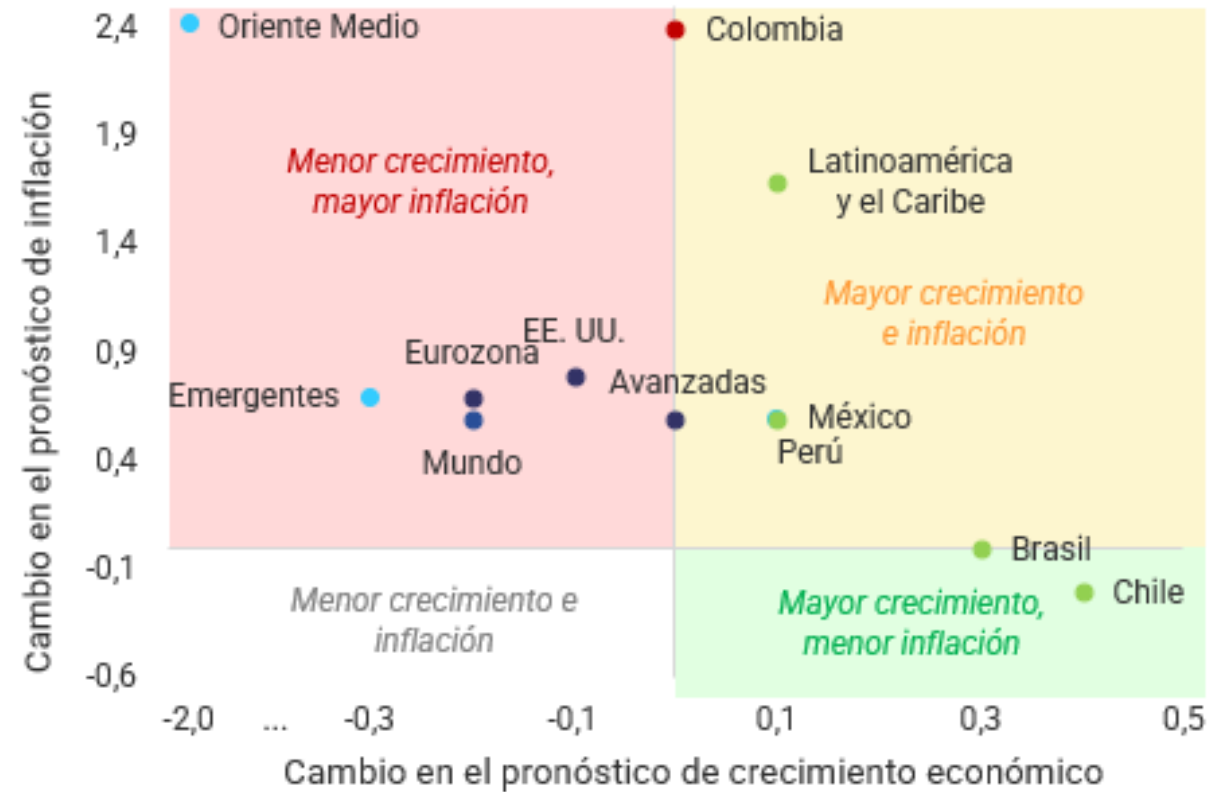


La guerra entre EE. UU. e Irán está cambiando el panorama económico mundial hacia más inflación con menor crecimiento

Efectos del conflicto en las perspectivas de crecimiento e inflación



Ajustes en los pronósticos del WEO (abr-26 vs. oct-26)

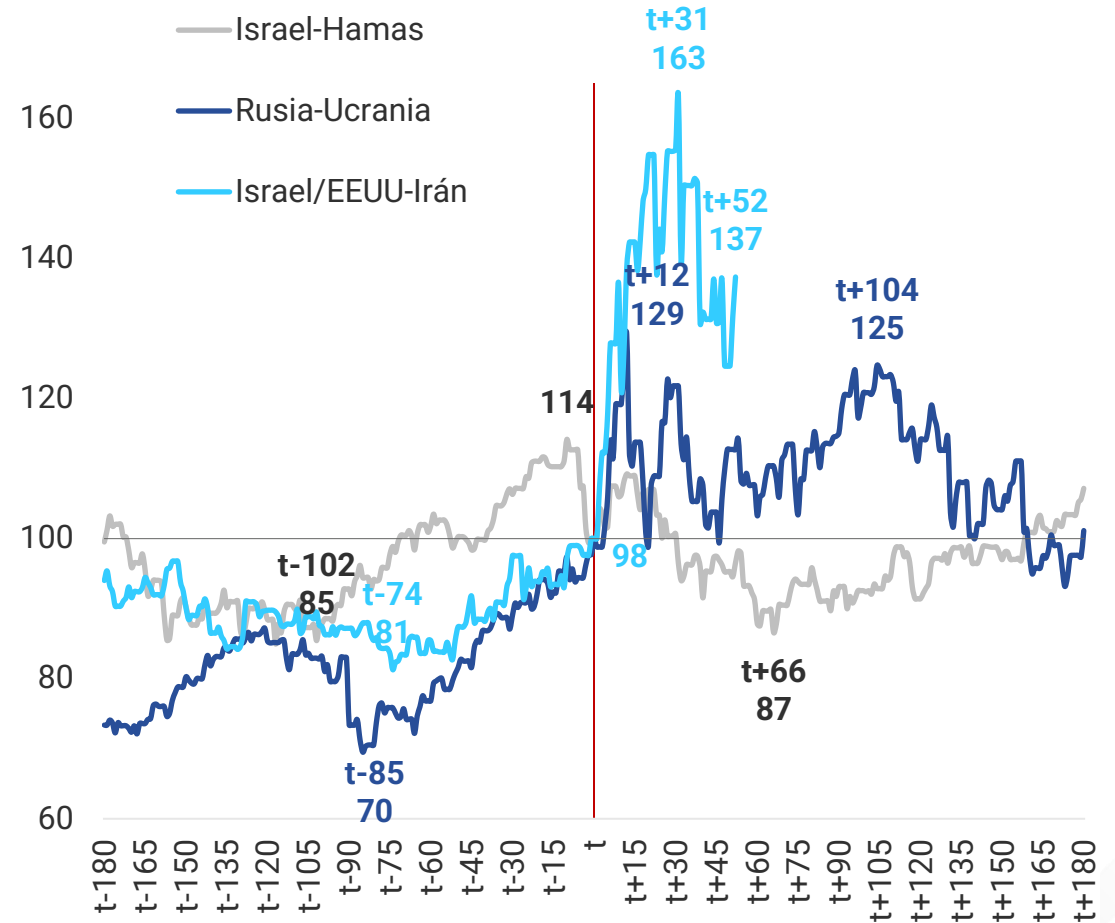
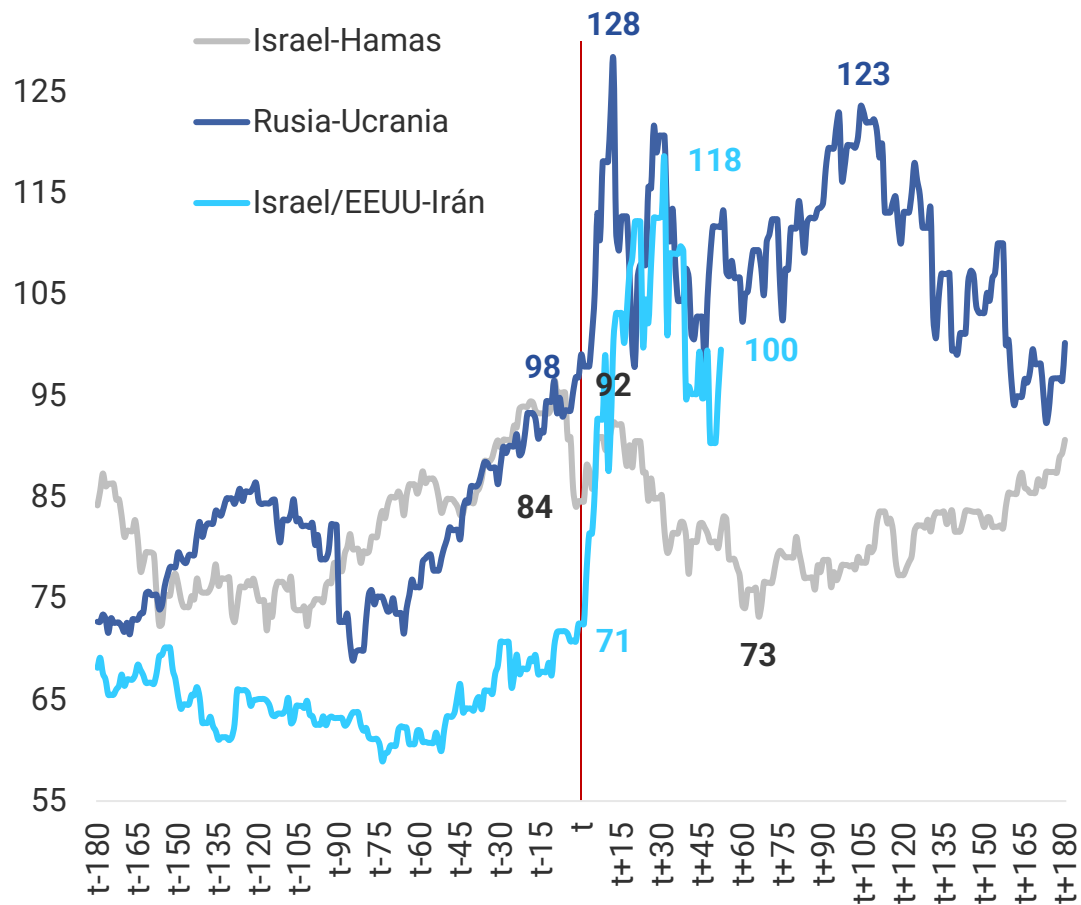


La guerra en Oriente Medio está prolongándose y sus efectos sobre los precios del petróleo podrían modificar el panorama macro global

Precio Brent en guerras/conflictos geopolíticos recientes

Dólares por barril

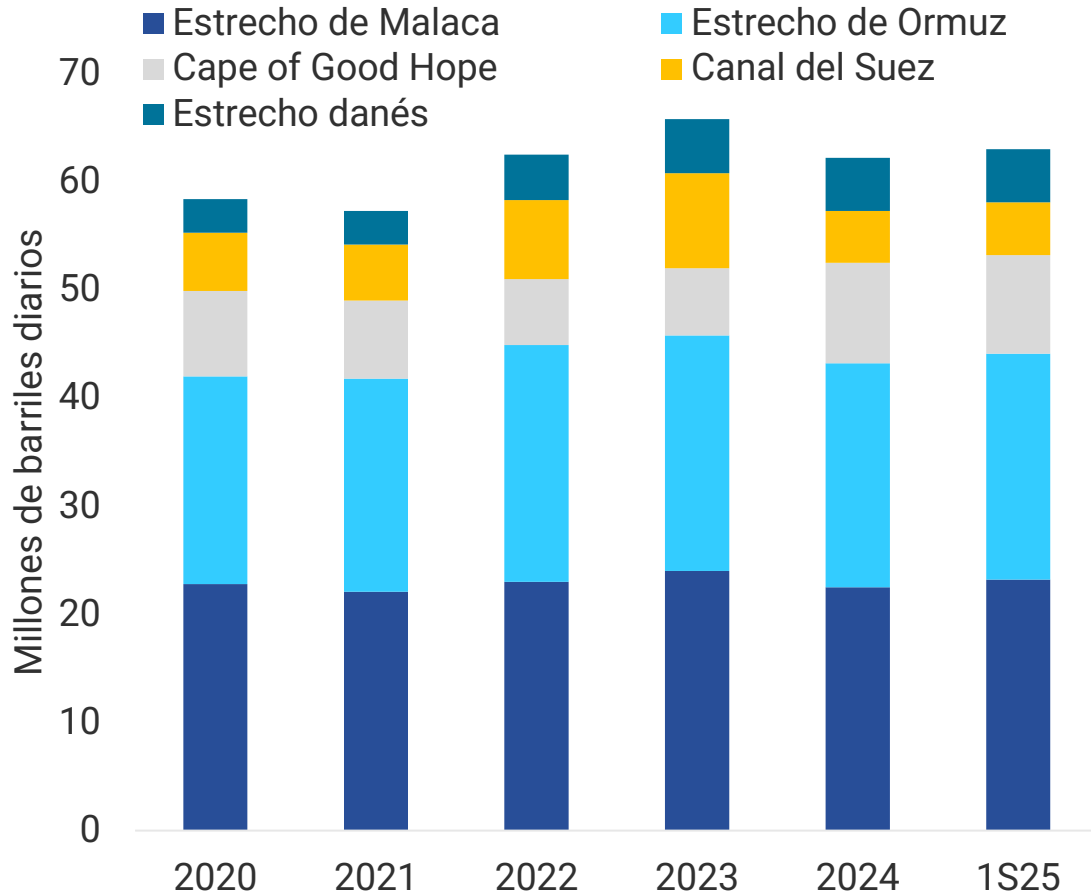
T = 100



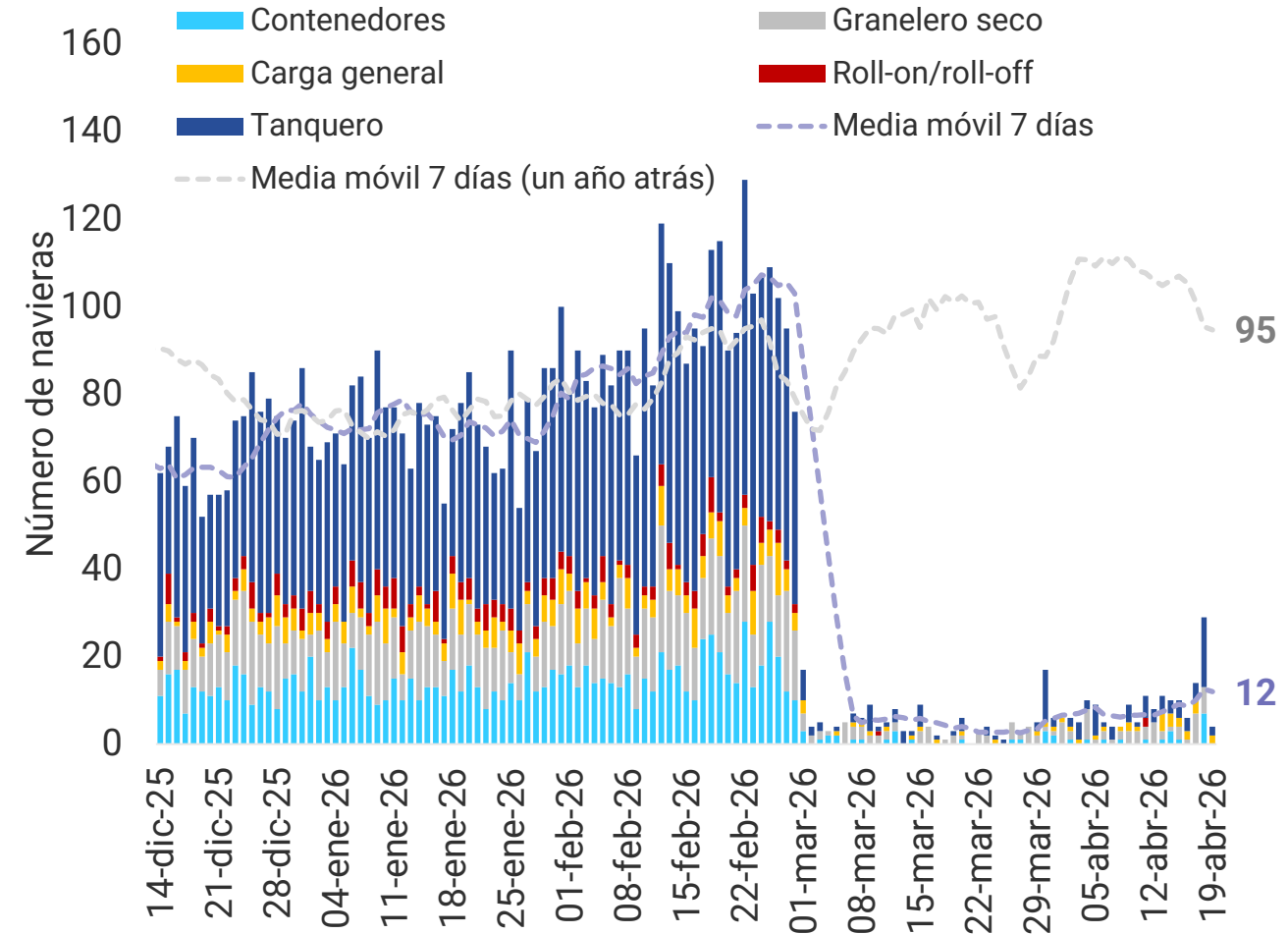
Fuente: Workspace - LSEG. Cálculos: Corficolombiana. T es el día en el que se dio el primer ataque a gran escala

El conflicto en Irán parece no estar bajo control de EE. UU. Ataques a buques comerciales bloquean el tránsito por el Estrecho de Ormuz

Volumen de petróleo y derivados transportados a través de rutas marítimas clave*

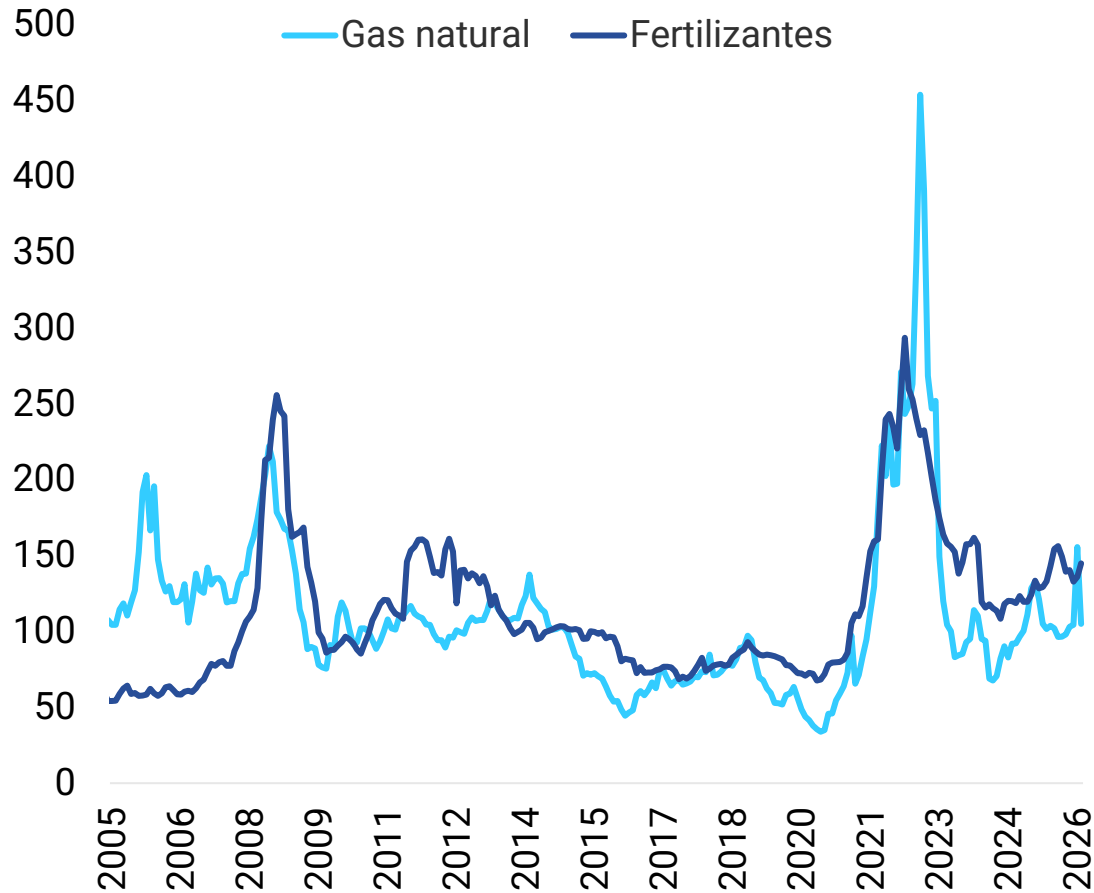


Tránsito diario de navieras por el Estrecho de Ormuz

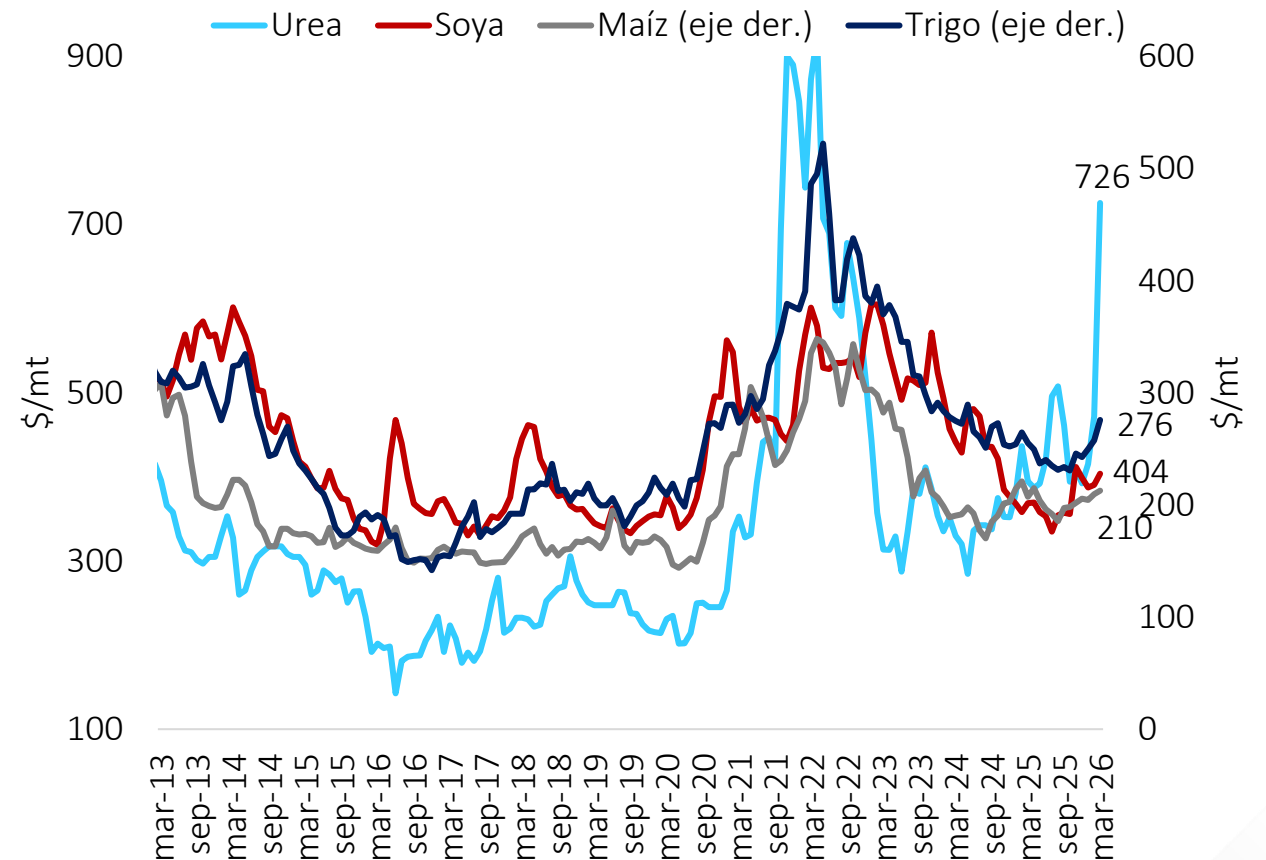


También podrá implicar un choque para los precios de los alimentos por mayores costos de insumos y trabas logísticas

Índices de precios del GNL y de fertilizantes (2010 = 100)

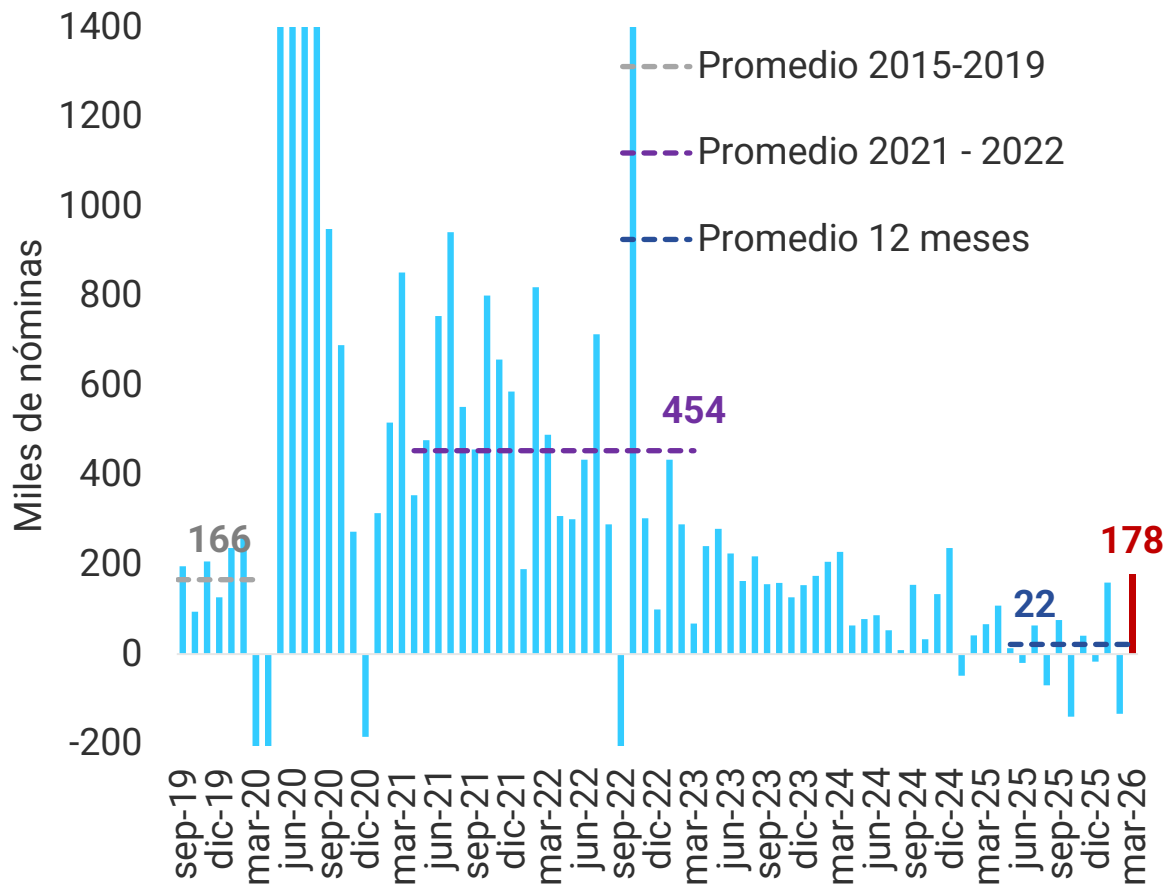


Precio de principales insumos agropecuarios

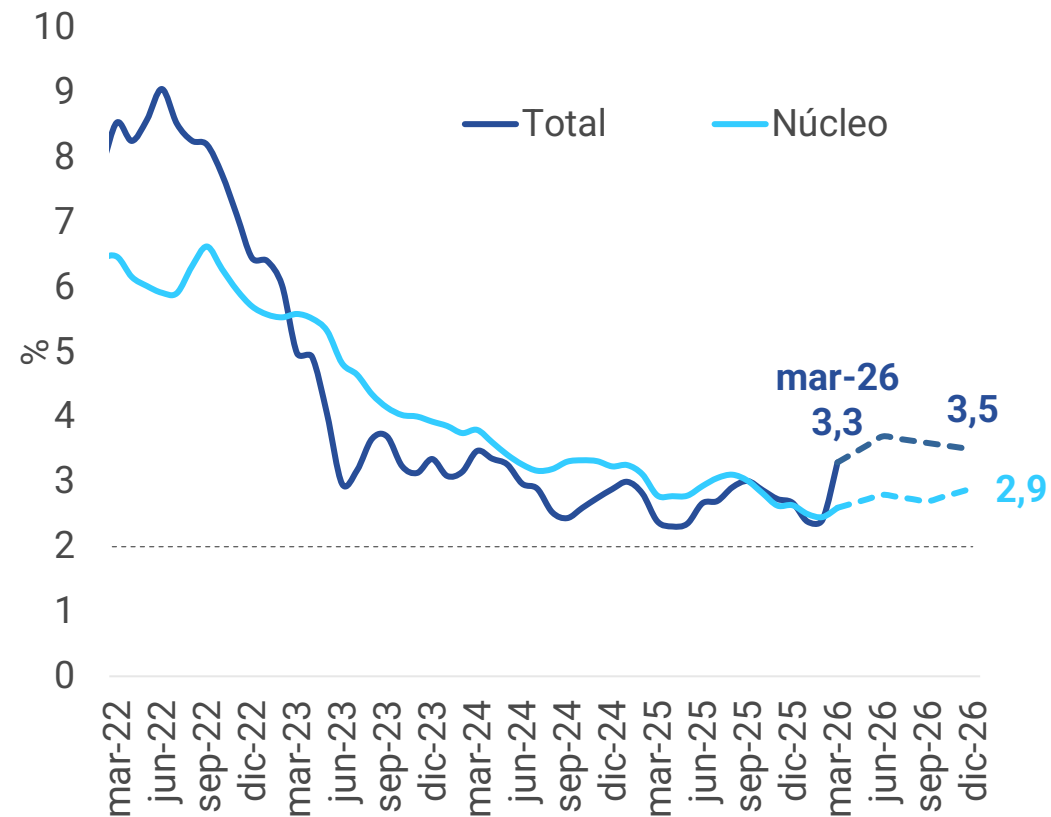


El mercado laboral estadounidense mantiene un “equilibrio frágil”, mientras la inflación enfrenta riesgos al alza por la guerra

Creación mensual de nóminas no agrícolas

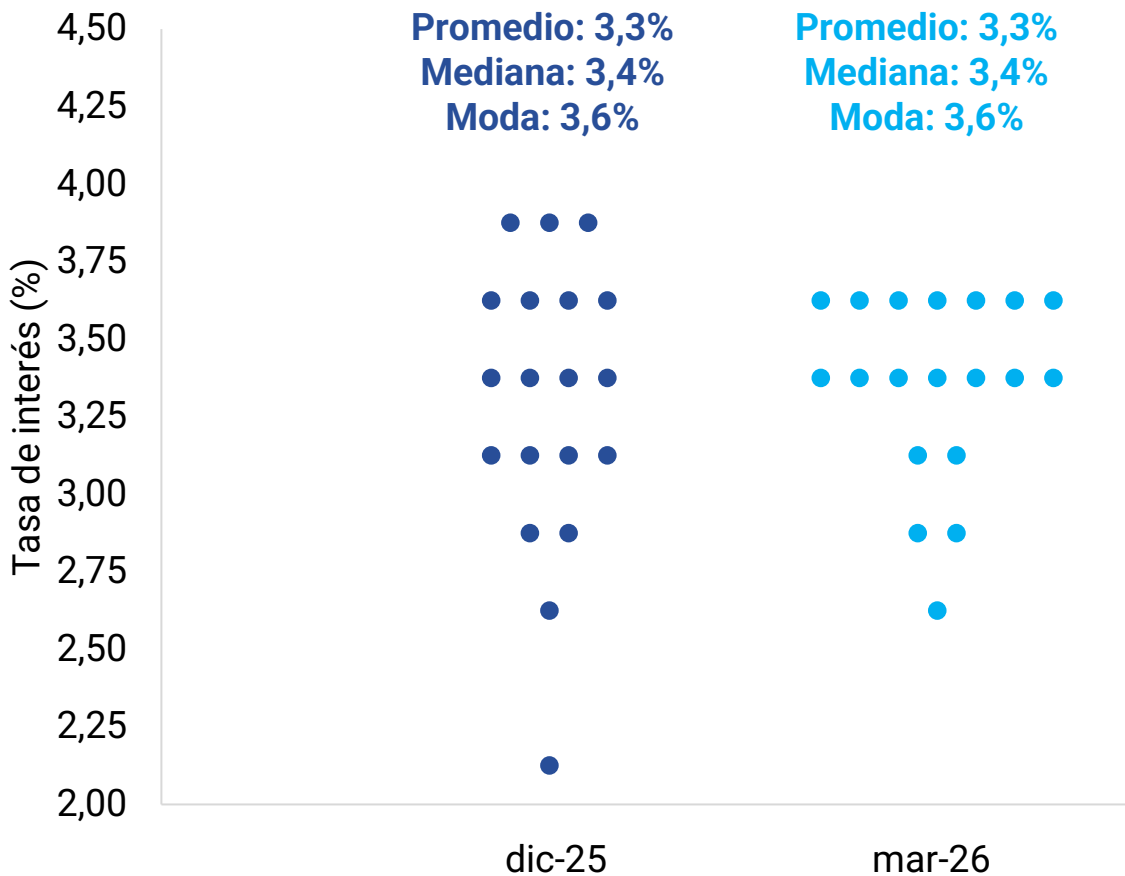


Inflación IPC

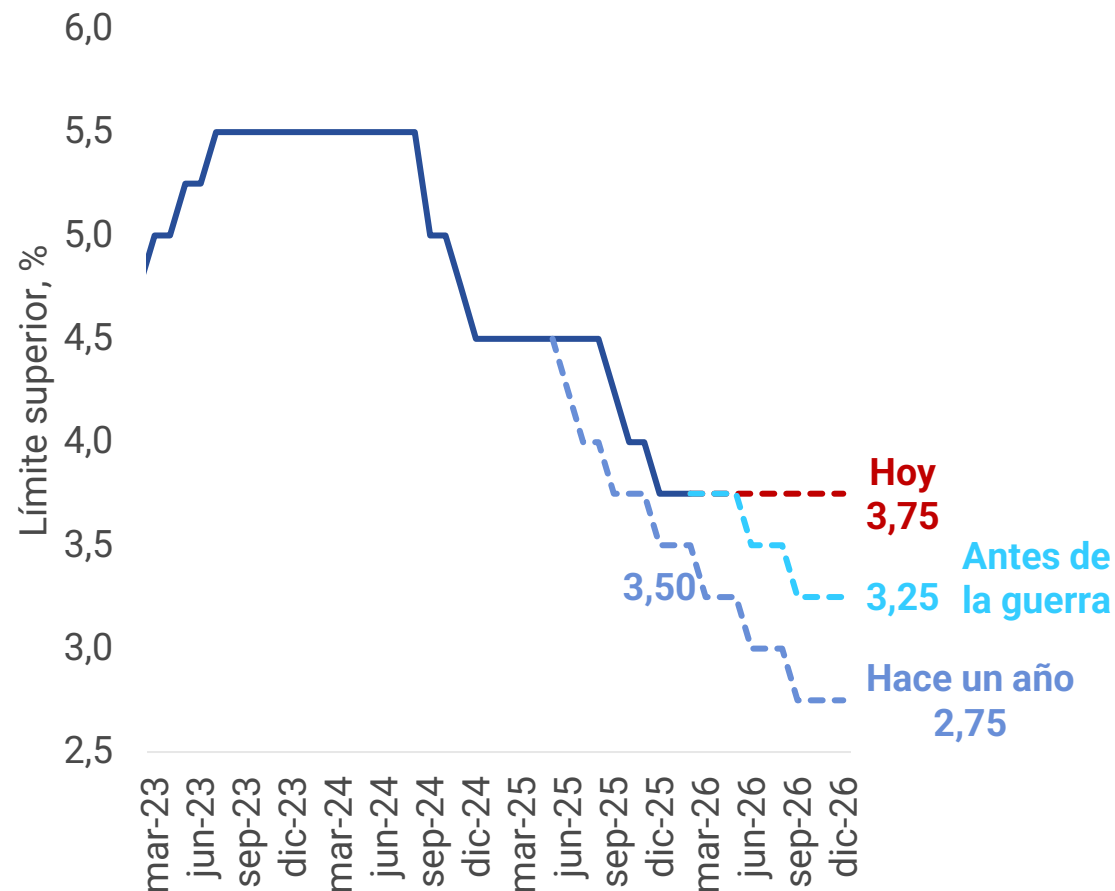


Las expectativas sobre la tasa de interés de la Fed se están ajustando al alza

Dot plot tasa de interés de la FED – Cierre 2026

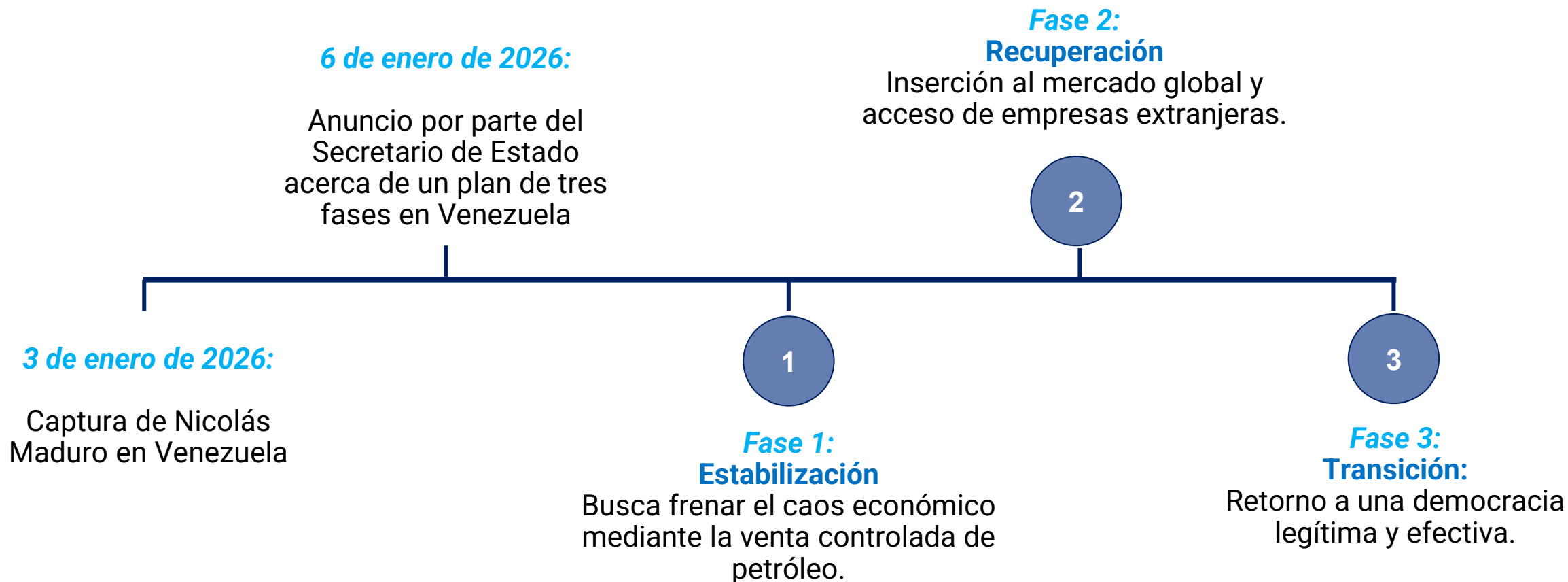


Senda esperada de la tasa de interés de la FED



Estrategia de Estados Unidos para manejar la situación de Venezuela

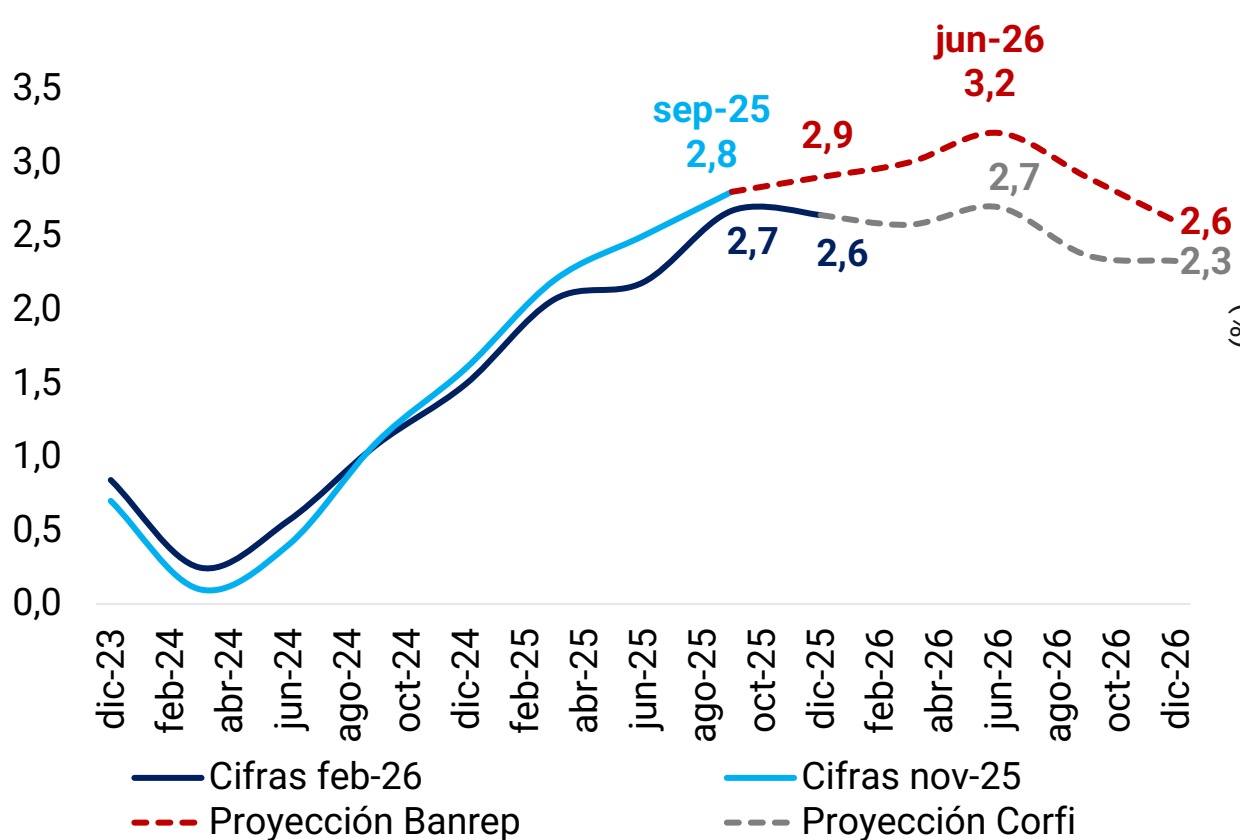
Fases del plan de Estados Unidos en Venezuela



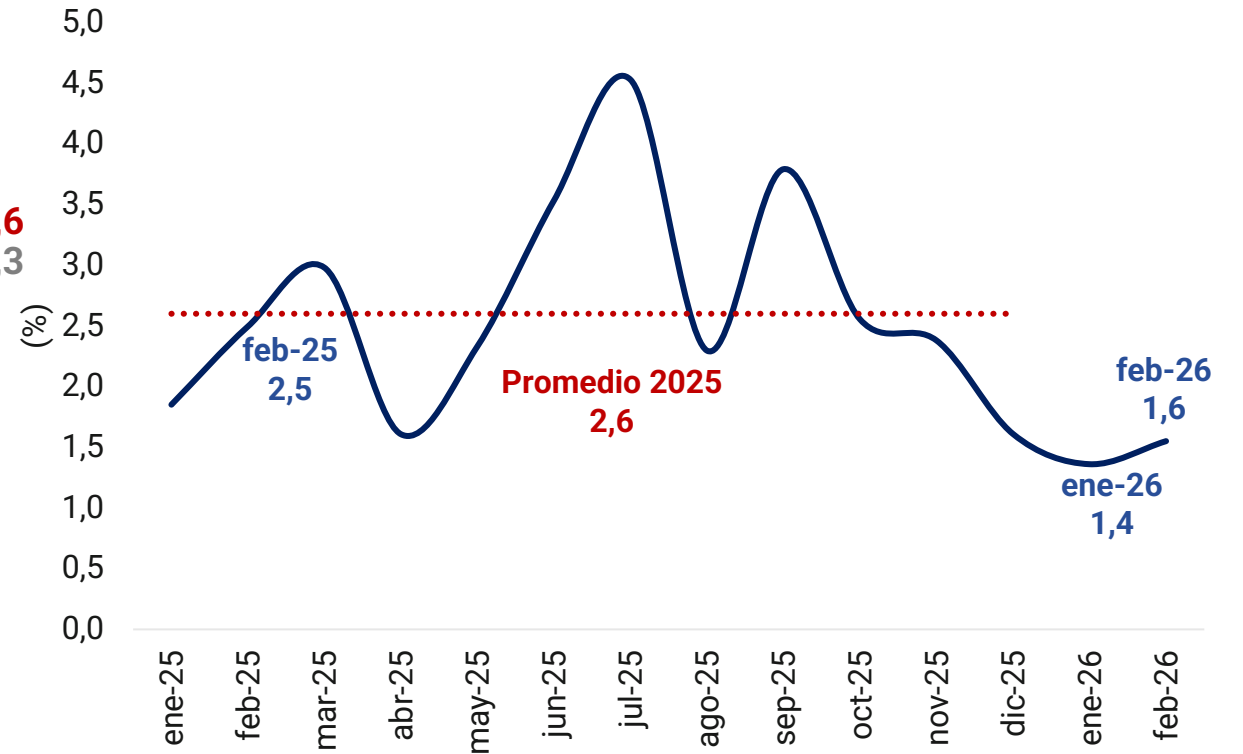
La economía se desaceleró en el último trimestre de 2025 y continuó perdiendo impulso al inicio de año.

¿Se agota el modelo de crecimiento?

Crecimiento anual del PIB año móvil



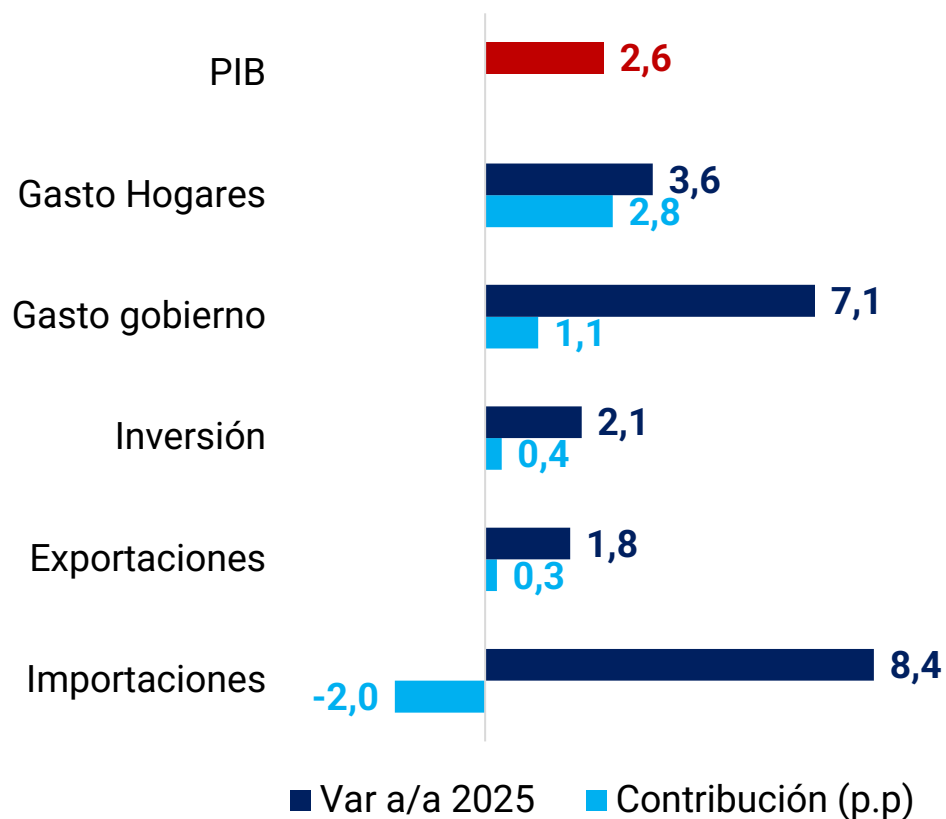
Variación anual ISE desestacionalizado



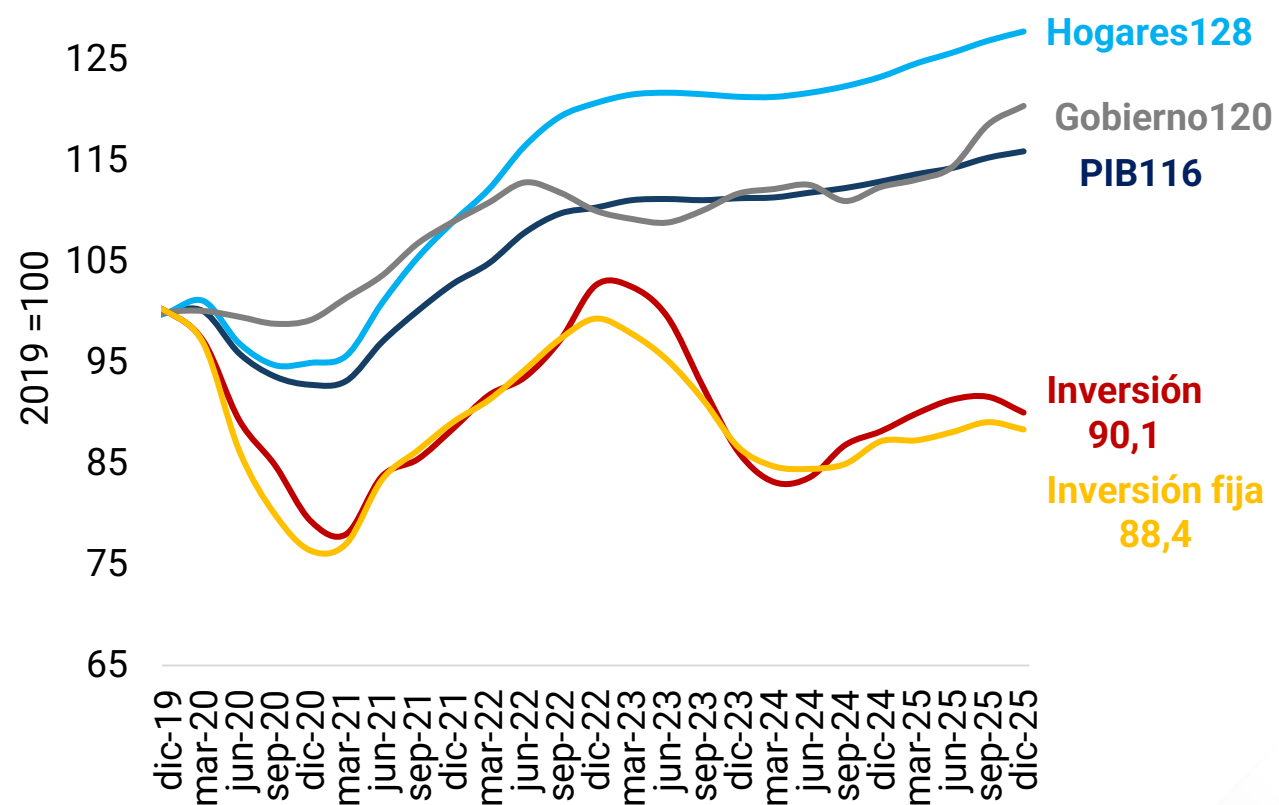
Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana.

El consumo y el gasto público se consolidan como el motor de la economía, mientras que la inversión y las exportaciones apenas aportan al crecimiento

Crecimiento anual del PIB (%)



Evolución de la actividad económica*



Se agota el impulso del consumo: lo que podemos y no explicar del crecimiento reciente

¿Qué podemos explicar?

¿Qué podríamos entender mejor?

Remesas en niveles históricos



Bonanza cafetera



Aumento del gasto público



Reactivación regional



Salarios reales al alza



Informalidad – Empleo cuenta propia

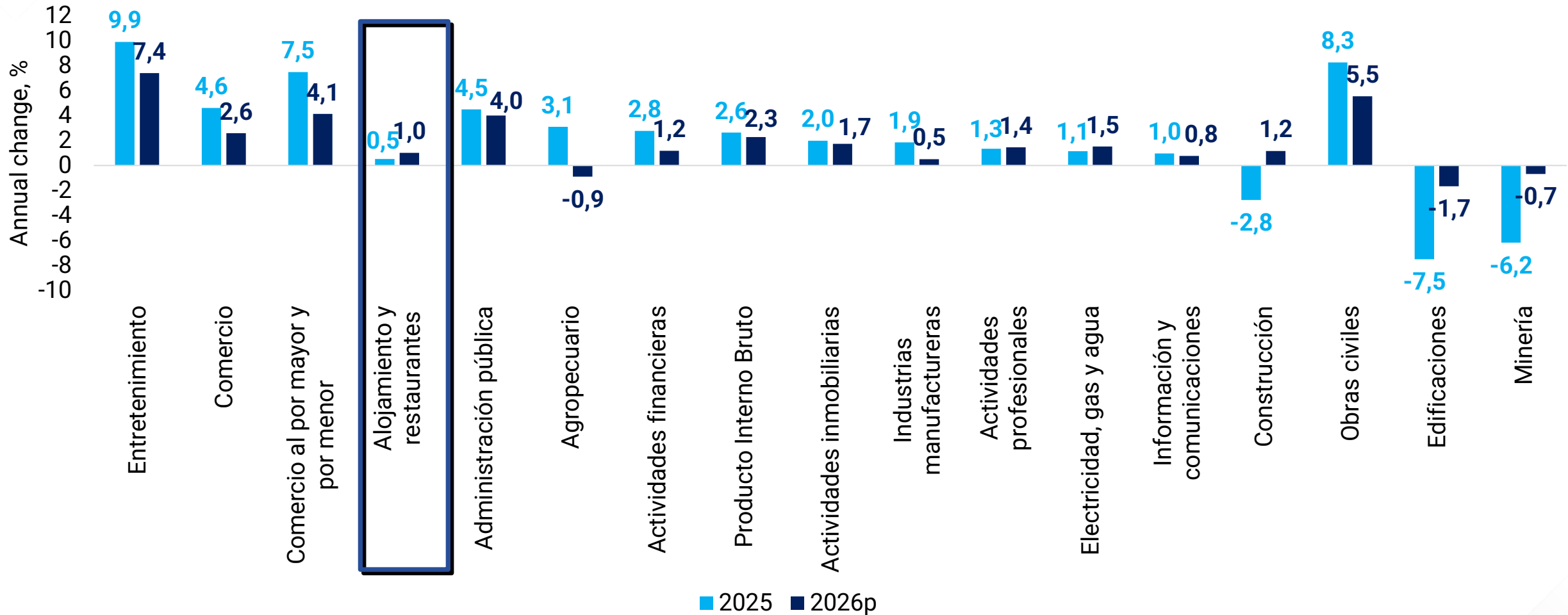
Ilegalidad

Producción de los juegos de azar

Ingreso de la economía digital

Se mantiene la heterogeneidad en el crecimiento

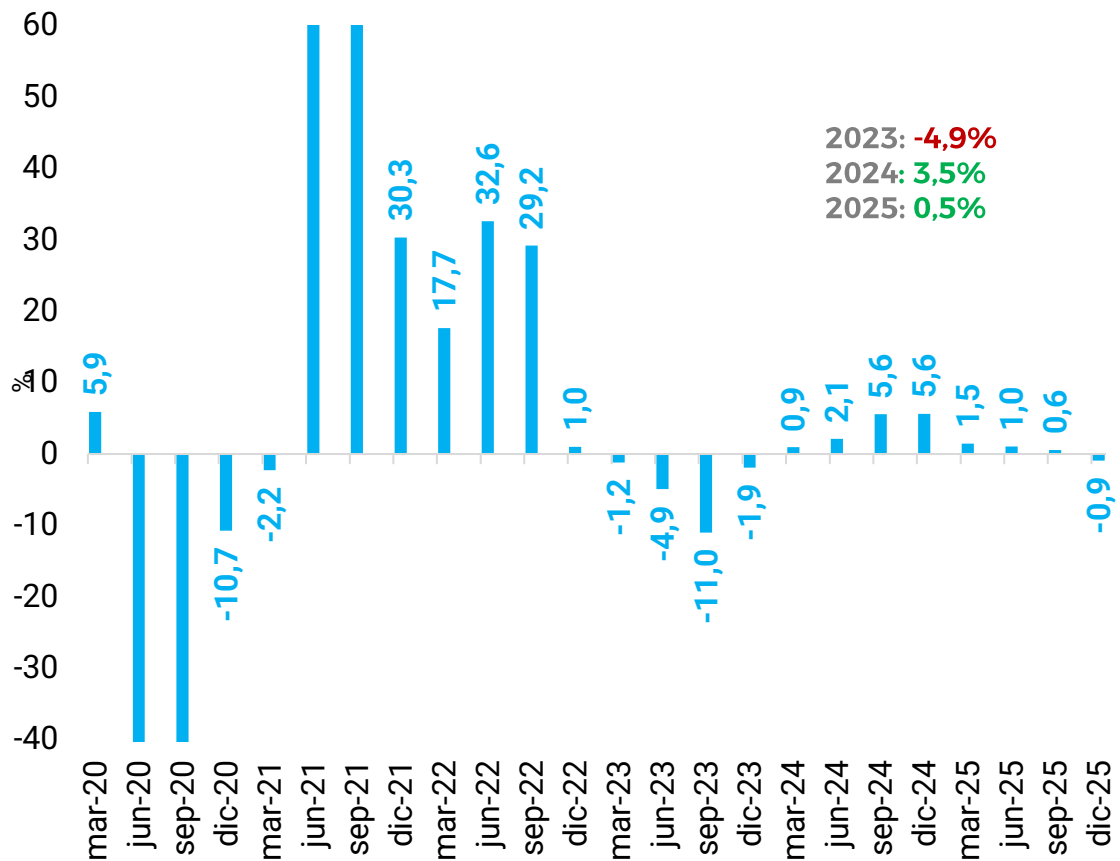
Crecimiento anual por sectores



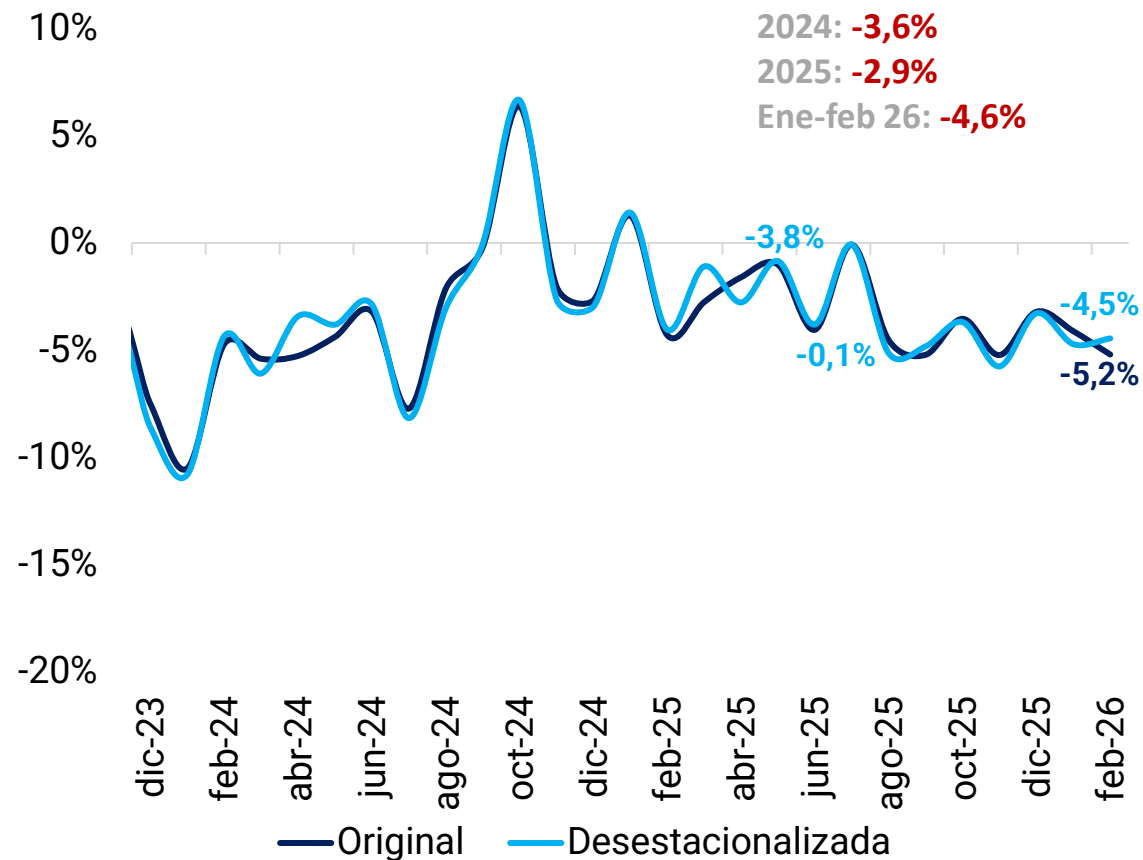
Fuente: Elaboración Corficolombiana.

Aunque el sector de alojamiento y restaurantes creció en 2025 (0,5%), los ingresos reales de los hoteles se mantuvieron a la baja

Crecimiento anual del sector de alojamiento y restaurantes

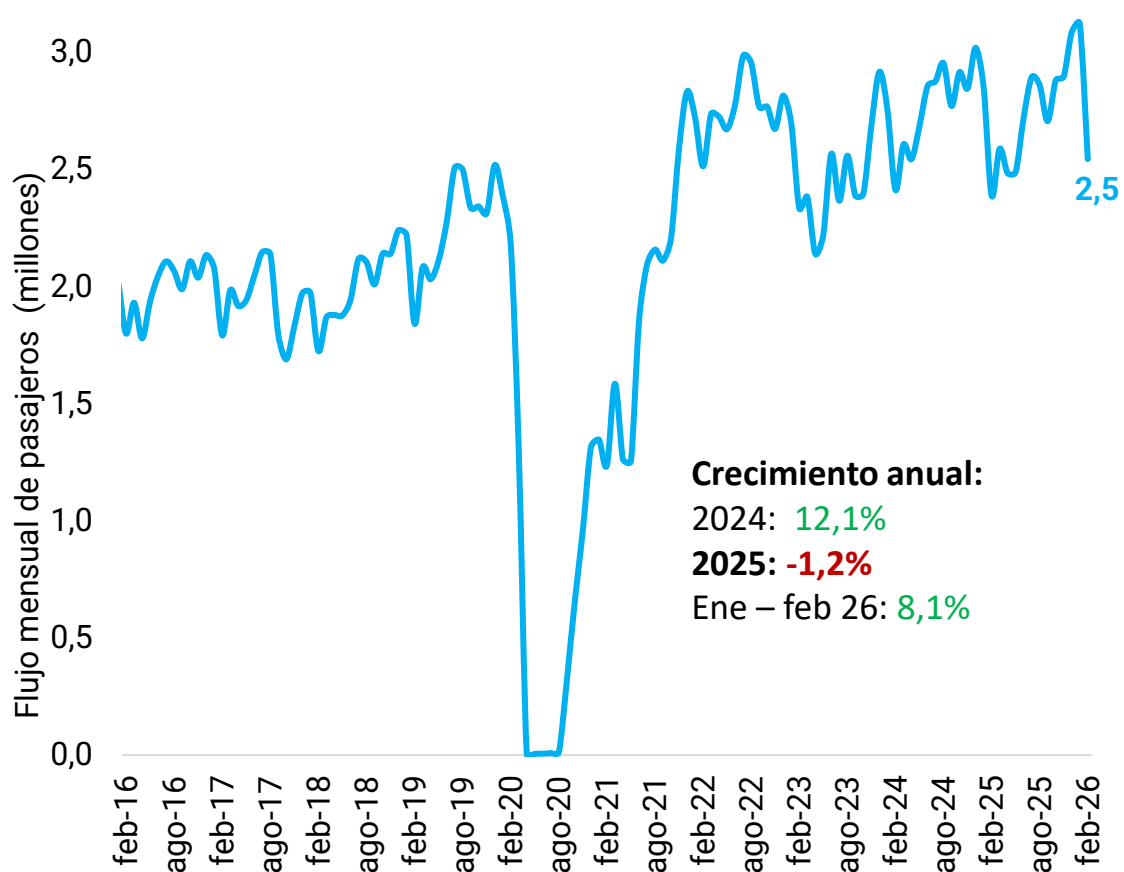


Variación anual de los ingresos reales del sector hotelero total nacional

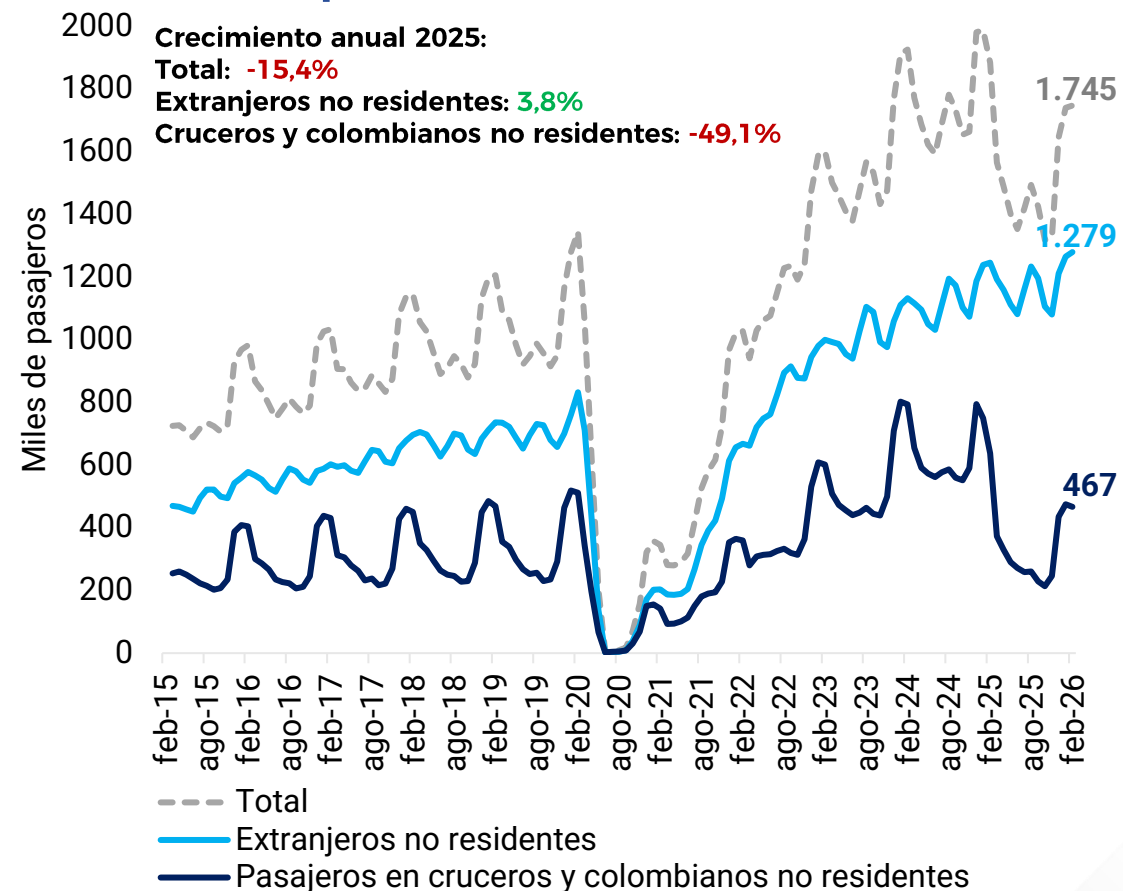


El declive del ingreso de los hoteles se da en un contexto de caídas tanto en pasajeros nacionales como internacionales en 2025

Movimiento mensual de pasajeros nacionales*

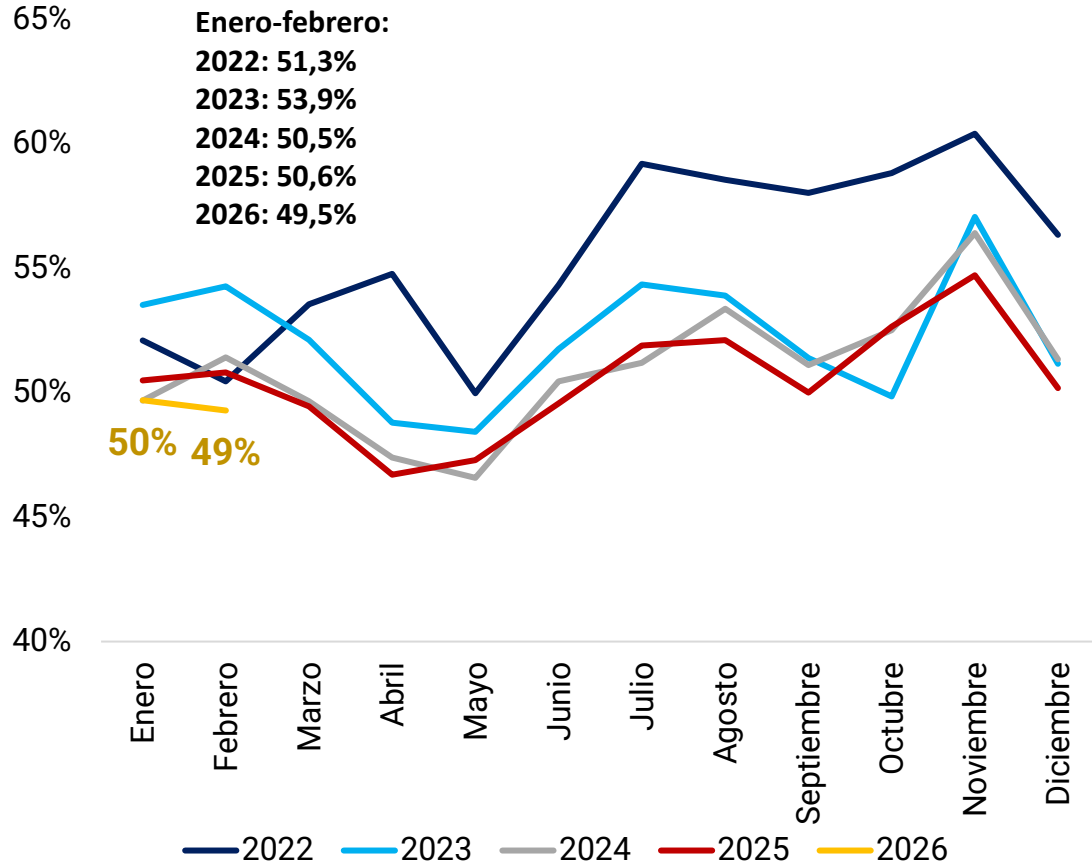


Movimiento mensual de pasajeros internacionales (promedio móvil 3 meses)

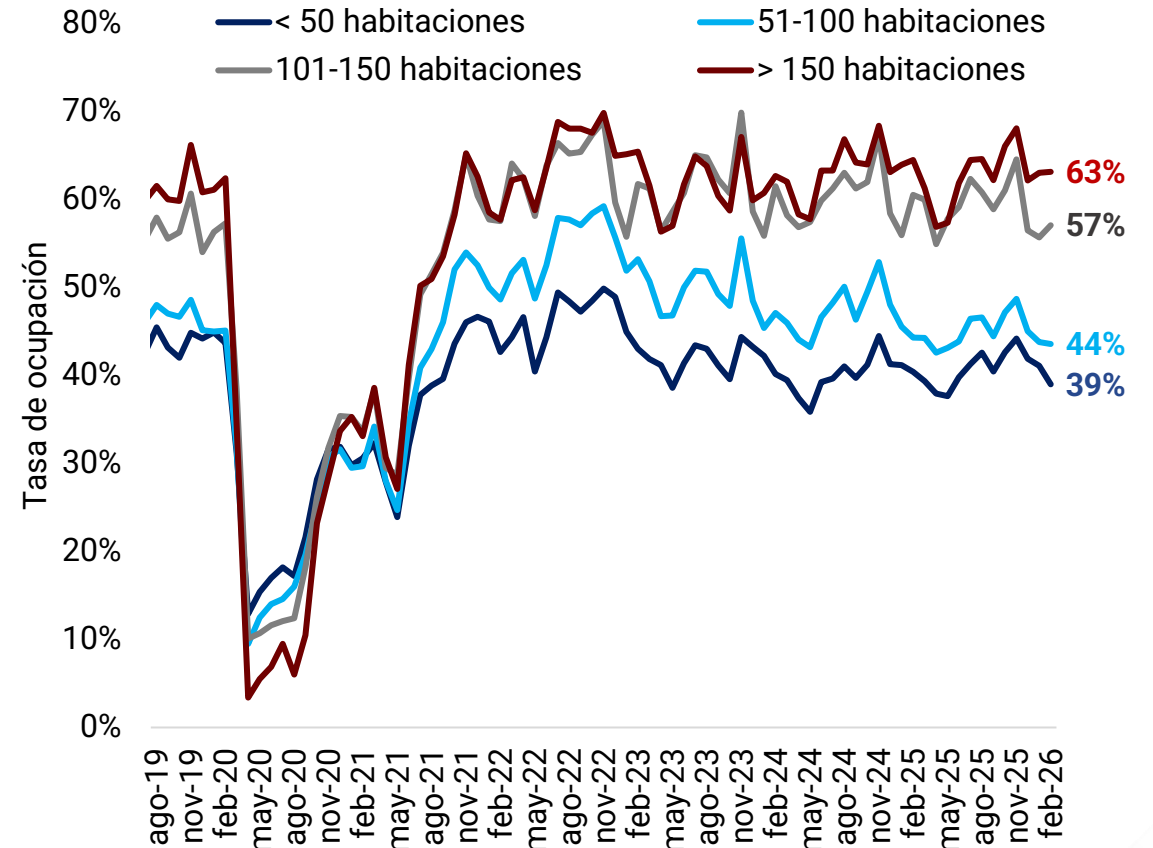


La tasa de ocupación hotelera empezó el 2026 con el peor registro en cinco años

Tasa de ocupación del sector hotelero – Total nacional

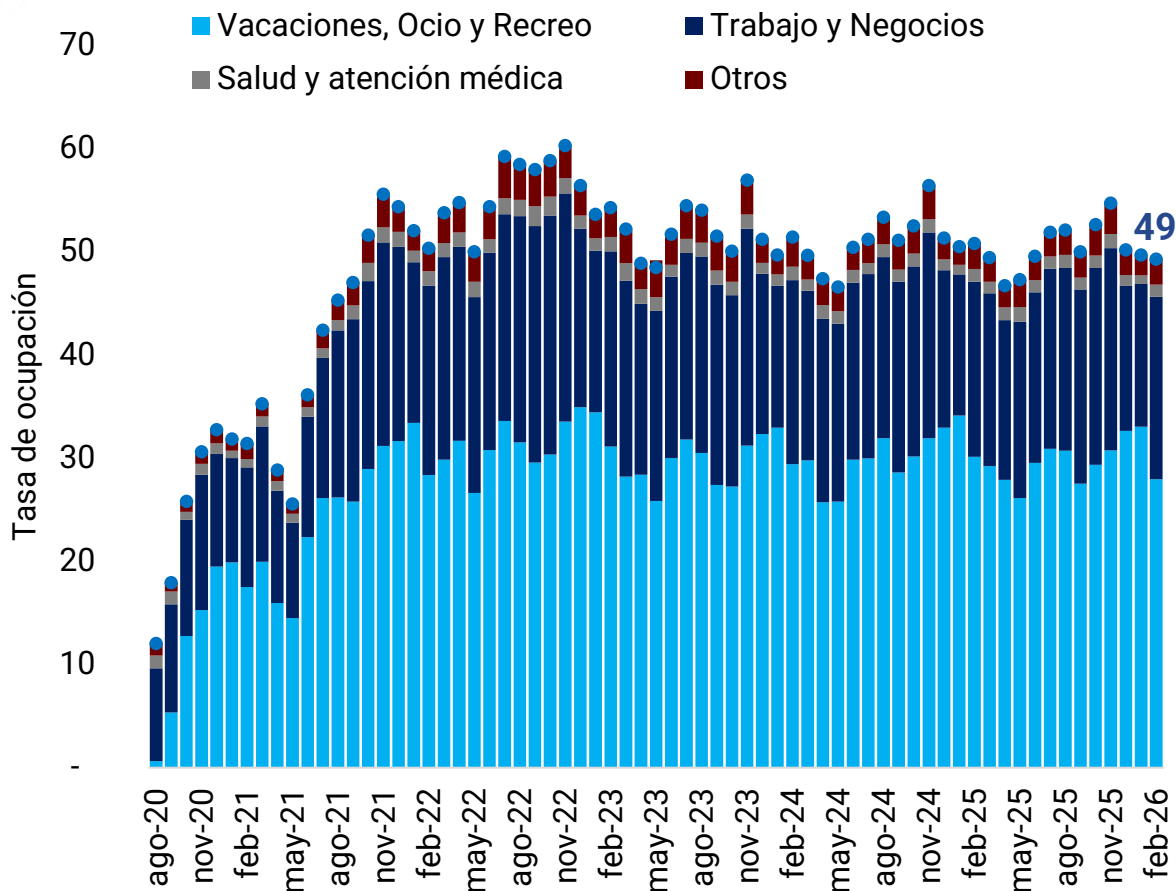


Tasa de ocupación por tamaño de alojamiento

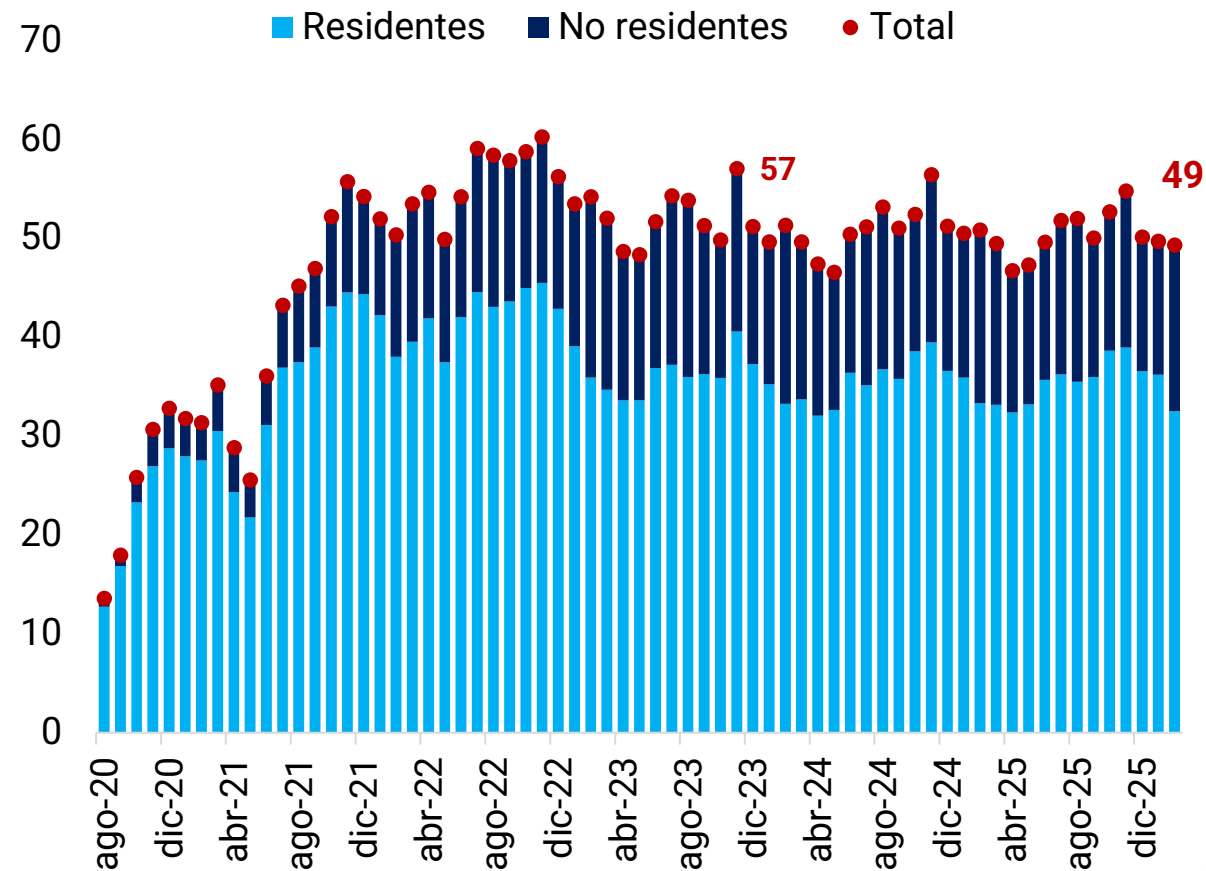


La disminución en la tasa de ocupación en el inicio de año estuvo explicada por el menor turismo recreativo y la menor ocupación de huéspedes residentes

Tasa de ocupación según motivo de viaje

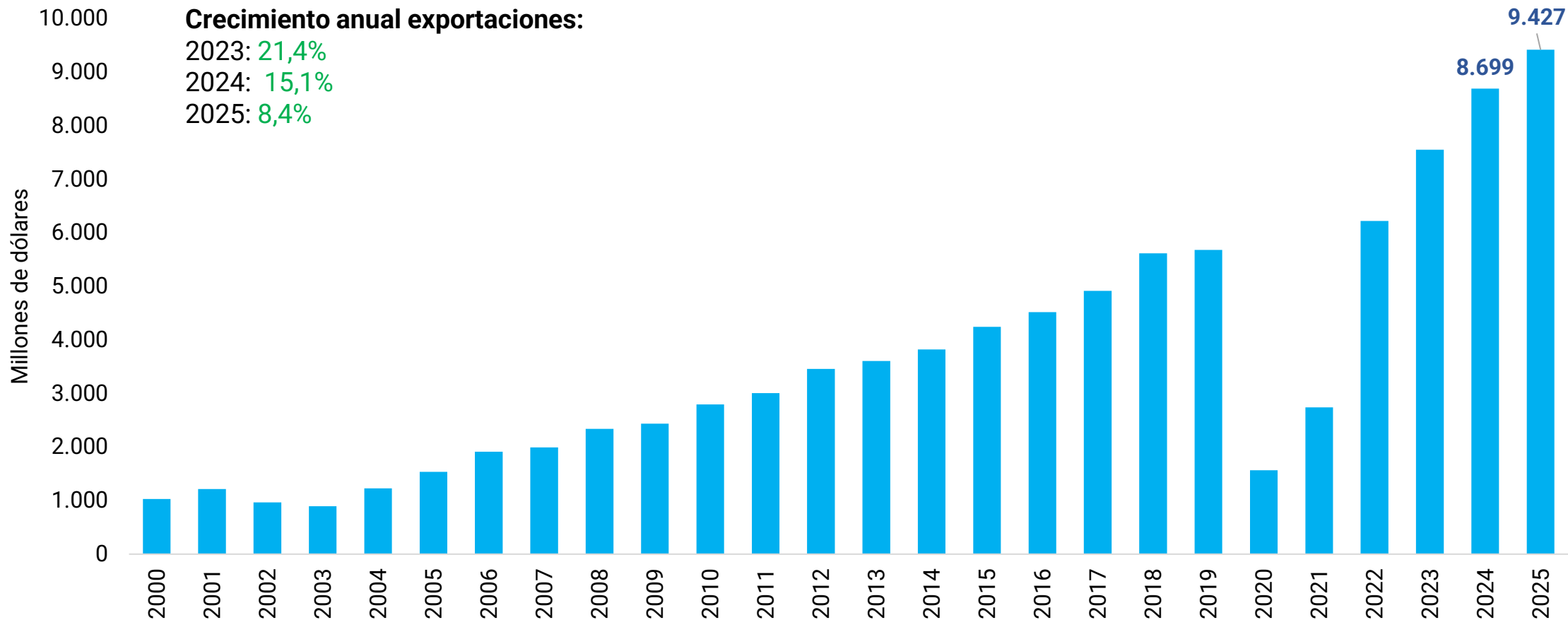


Tasa de ocupación residentes y no residentes – Total nacional



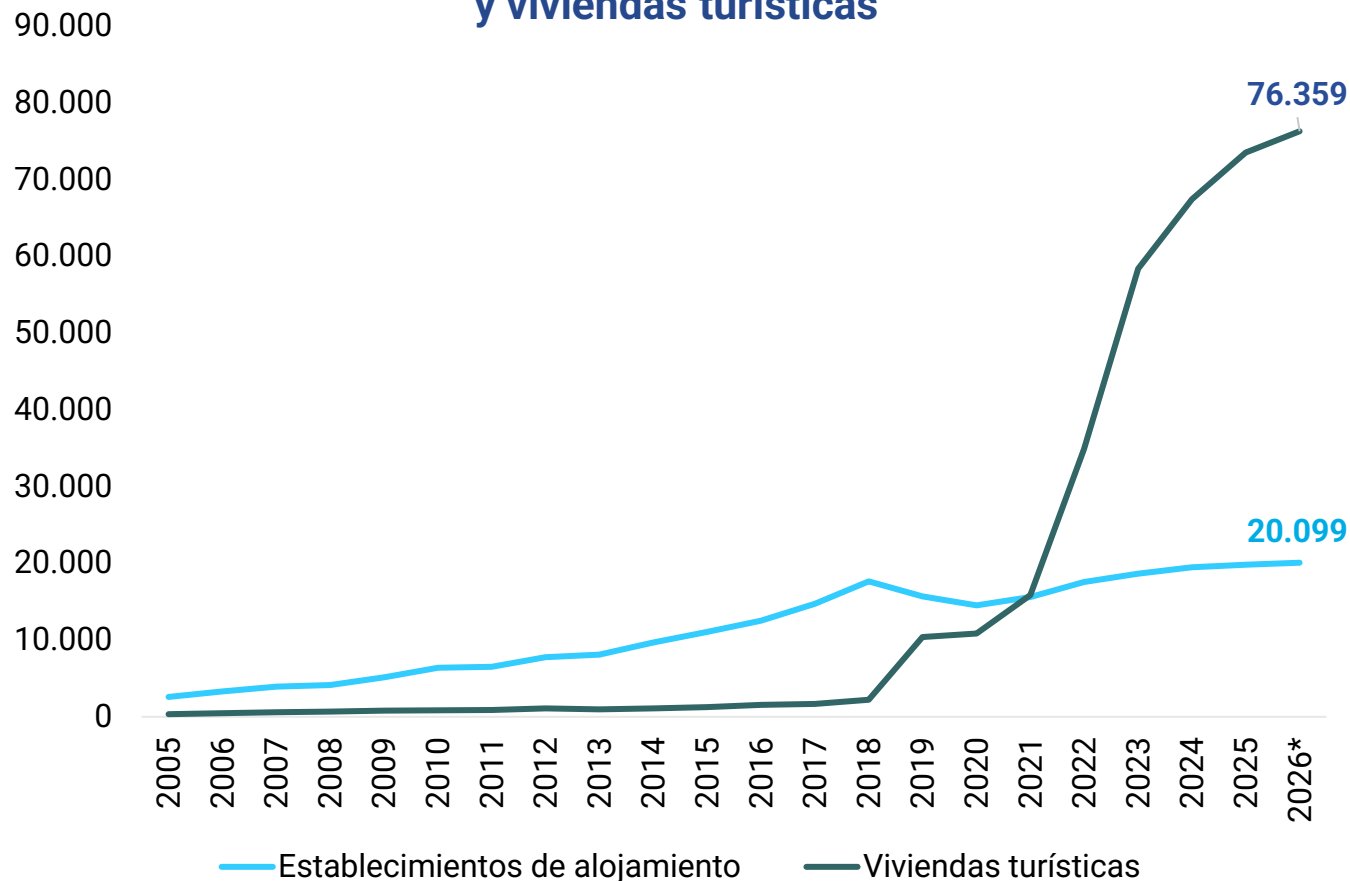
No obstante, en 2025 se registró un máximo histórico en el gasto de turistas extranjeros en el país

Exportaciones de servicios de turismo



Probablemente el mayor gasto en turismo no se ha transmitido a los ingresos reales de hoteles por el crecimiento de las viviendas turísticas

Número de establecimientos de alojamiento y viviendas turísticas



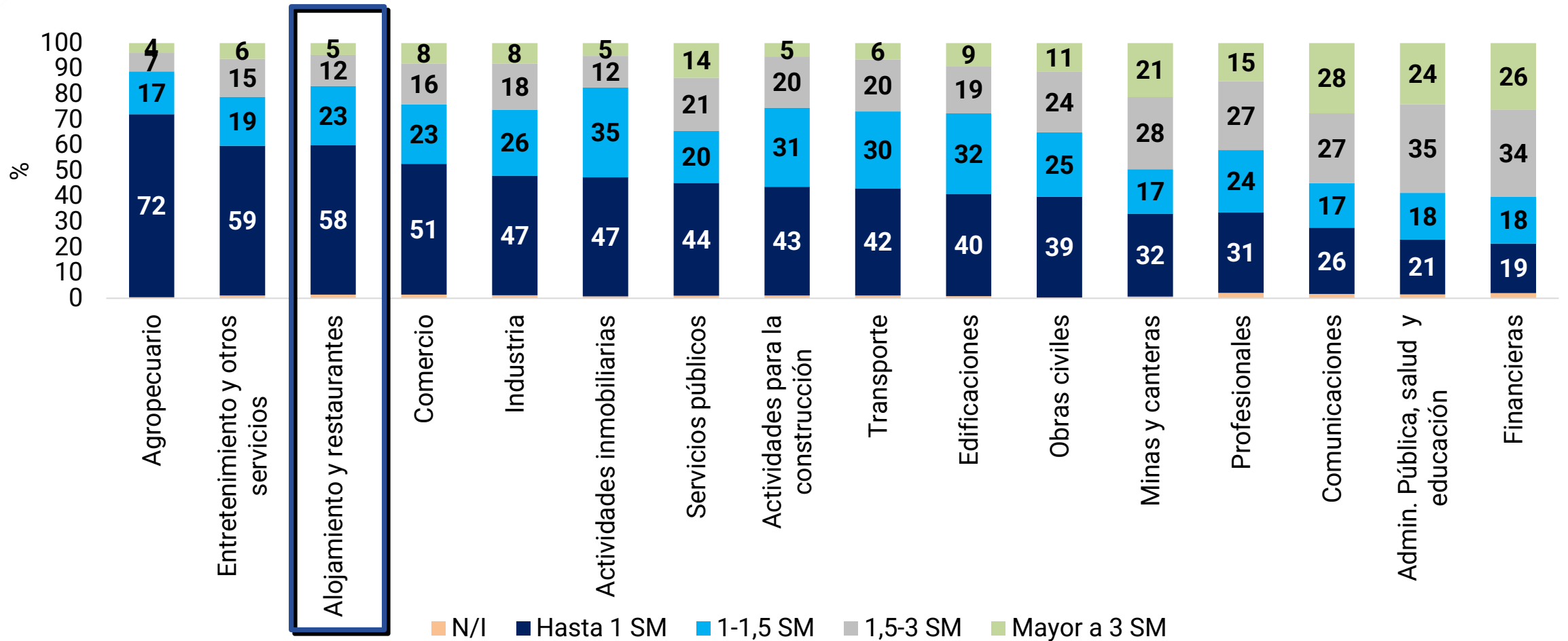
- Según el Registro Nacional de Turismo, **tras la pandemia las viviendas turísticas han crecido 635%, 22 veces el aumento de los establecimientos de alojamiento.**
- Es primordial avanzar en medidas que nivelen el campo de los hoteles con las viviendas turísticas.



Incremento del salario mínimo al 23%: Cambio en el panorama macro 2026

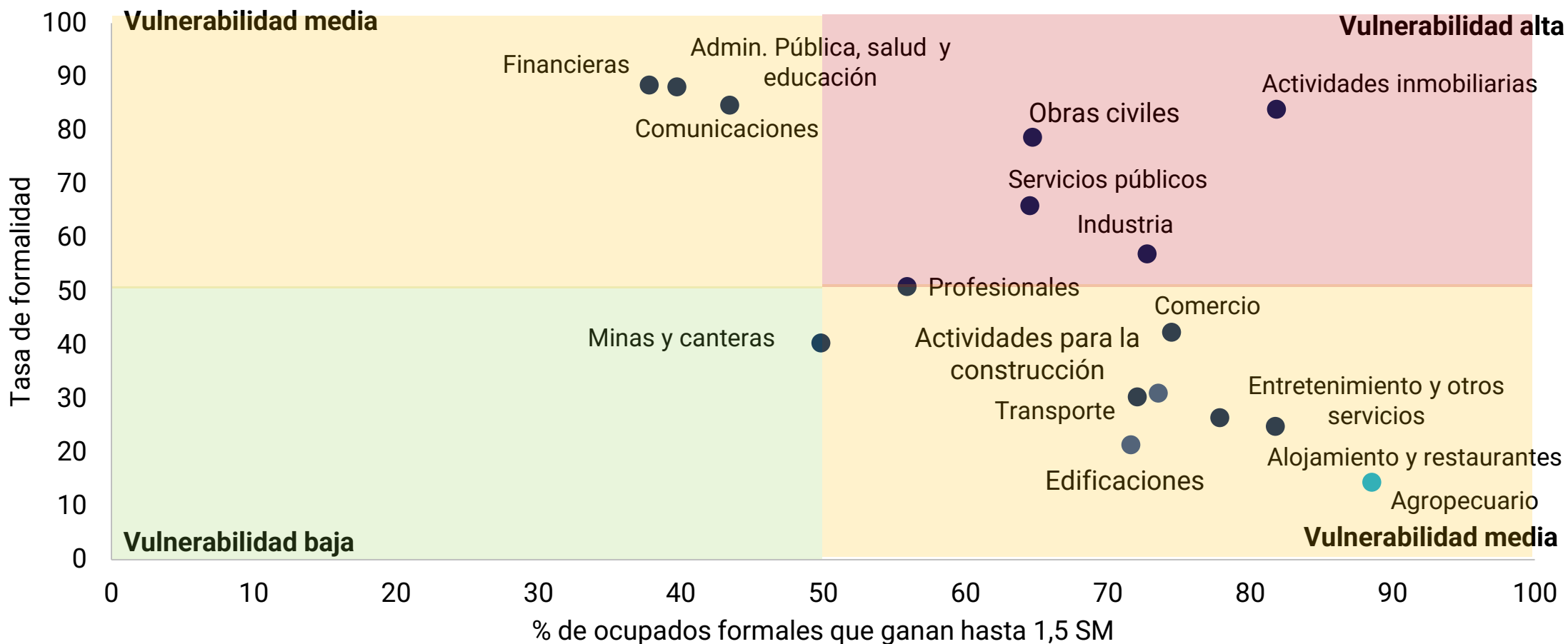
En el segmento formal, los sectores agropecuario, restaurantes, entretenimiento y alojamiento tienen una participación mayoritaria de trabajadores con ingresos hasta 1 salario mínimo

Distribución ocupados formales por sector e ingresos en 2025 (%)



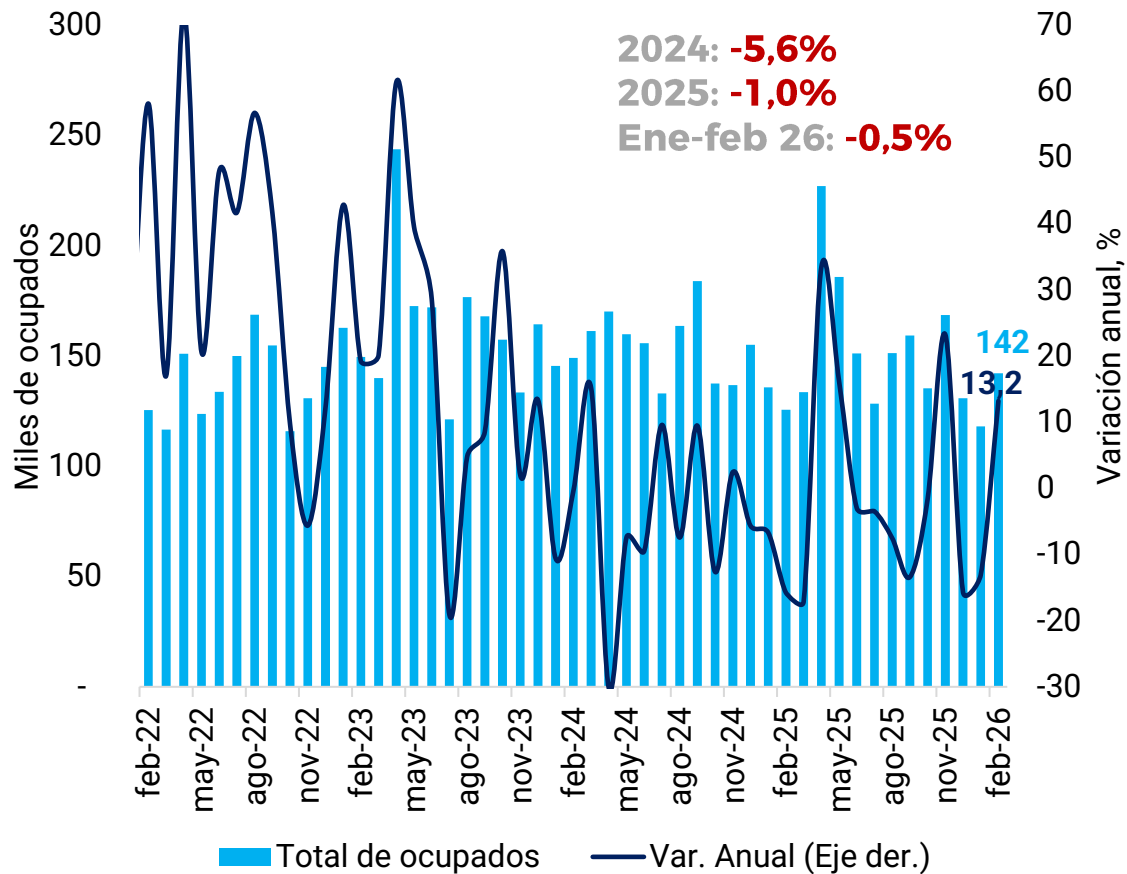
La vulnerabilidad al salario mínimo depende de la concentración de los ocupados que ganan un SM y la tasa de formalidad del sector. Alojamiento y restaurantes tiene una vulnerabilidad media

Tasa de formalidad vs porcentaje de ocupados formales con ingresos entre 1 y 1,5 SM

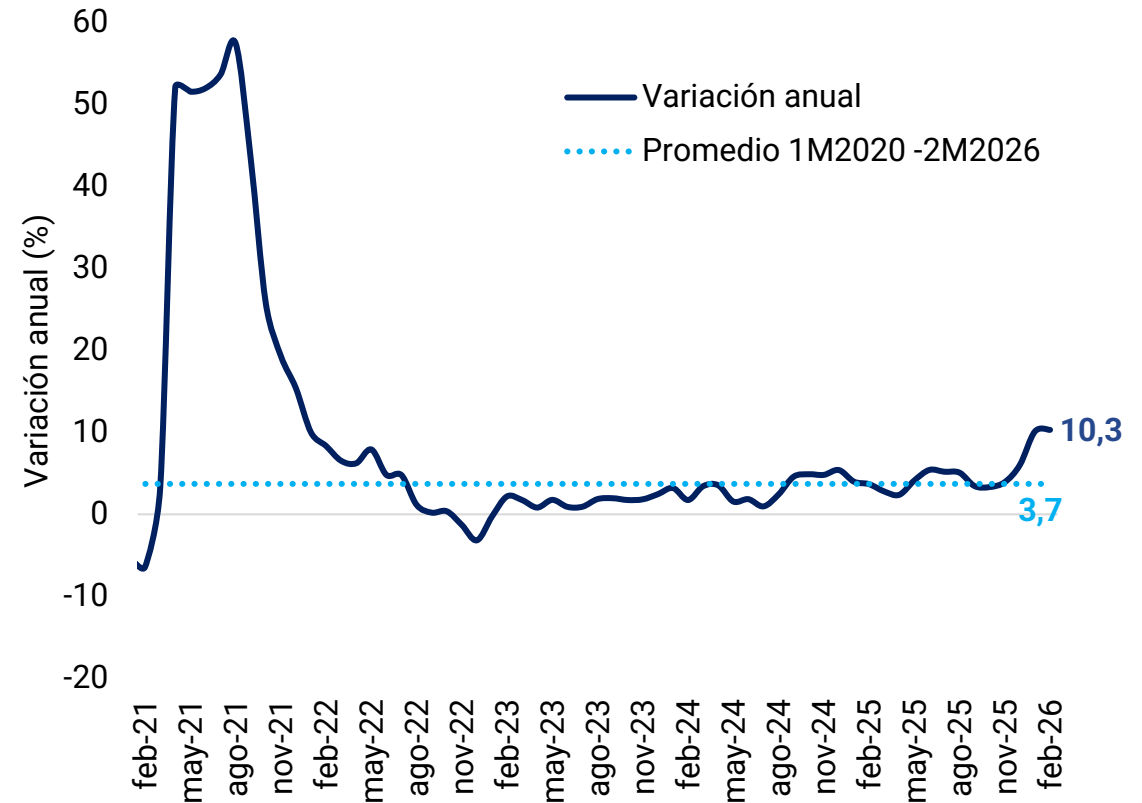


Los ocupados en el sector alojamiento se mantienen a la baja, mientras que los salarios del sector crecieron 10,3% en febrero – el mayor incremento desde enero de 2022 –, reflejando el impacto del aumento del salario mínimo sobre una actividad intensiva en mano de obra

Ocupados en el subsector de alojamiento

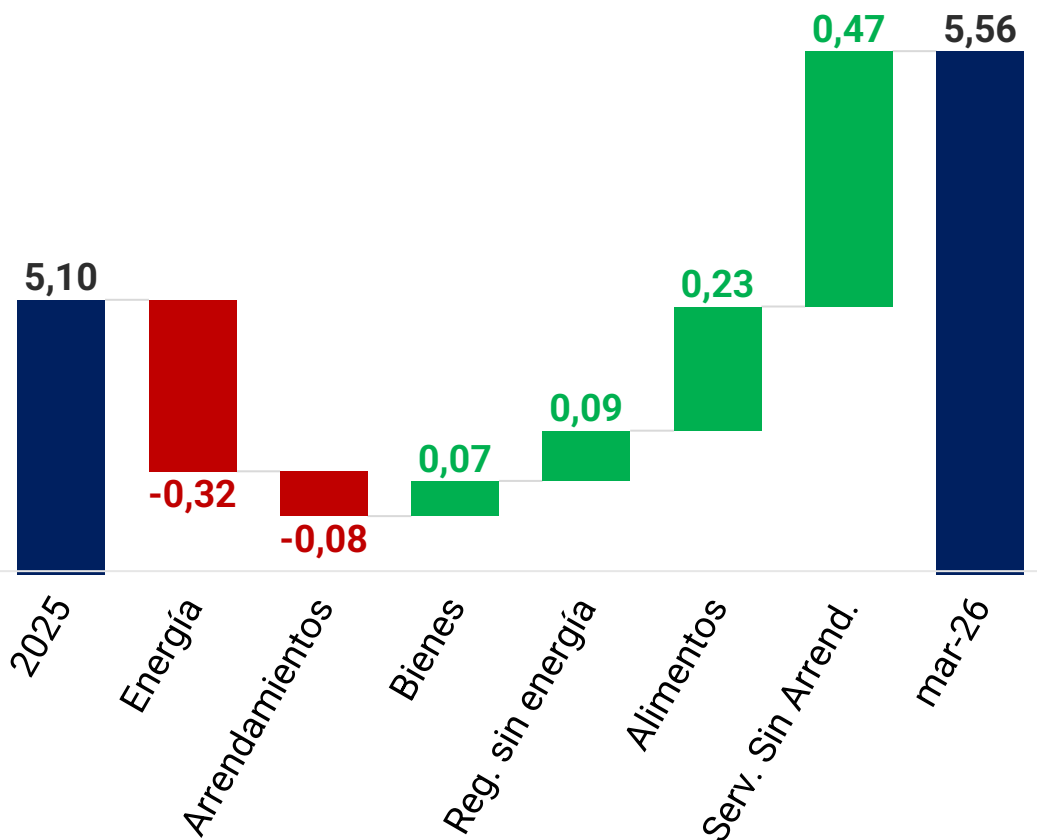


Salarios reales en el sector hotelero (var a/a)

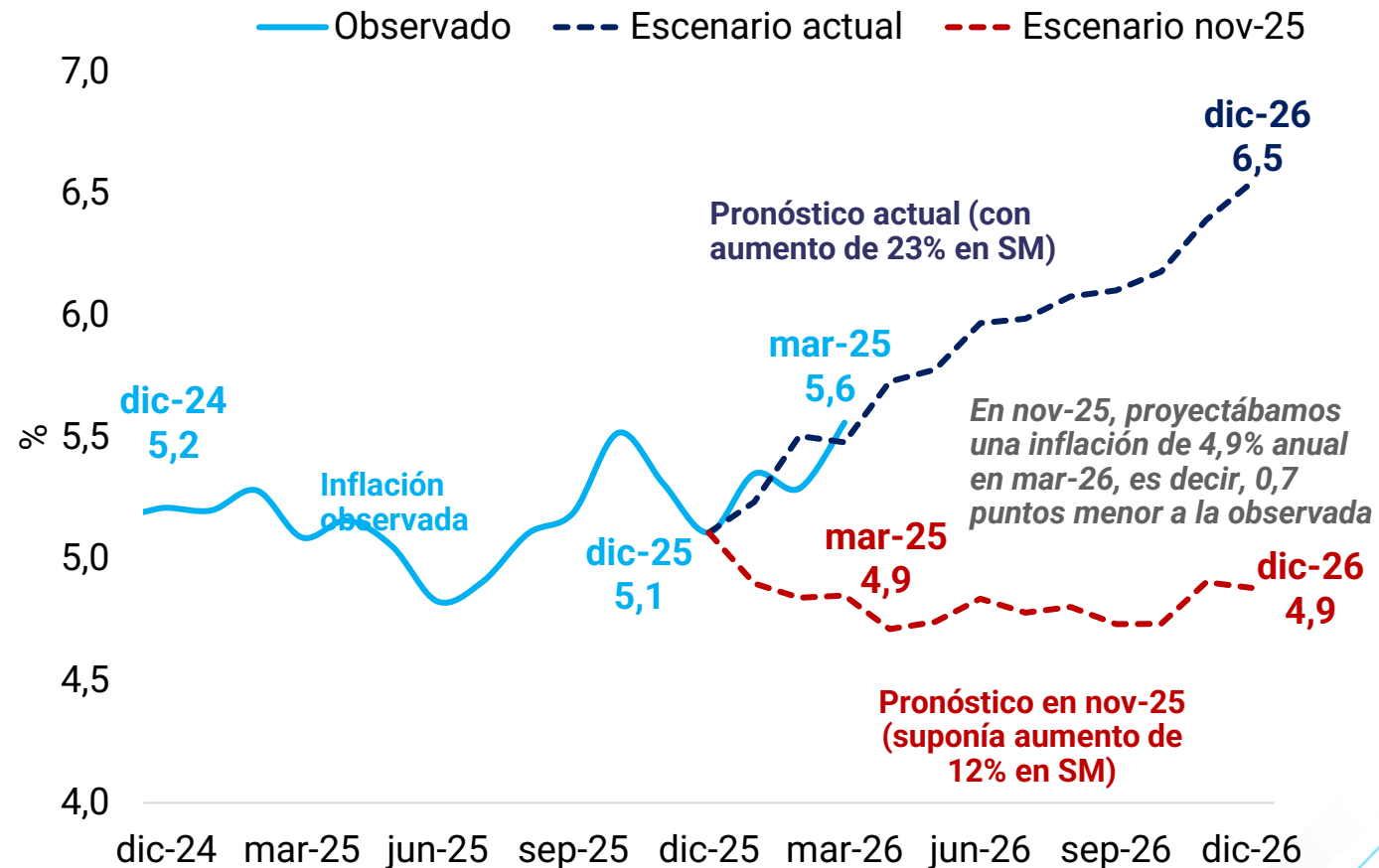


En lo corrido del año, la inflación ha aumentado 46 pbs, explicados en su totalidad por el componente de servicios sin arrendamientos, el más sensible al incremento del salario mínimo

Contribución al cambio en la inflación anual mar-26 vs dic-25

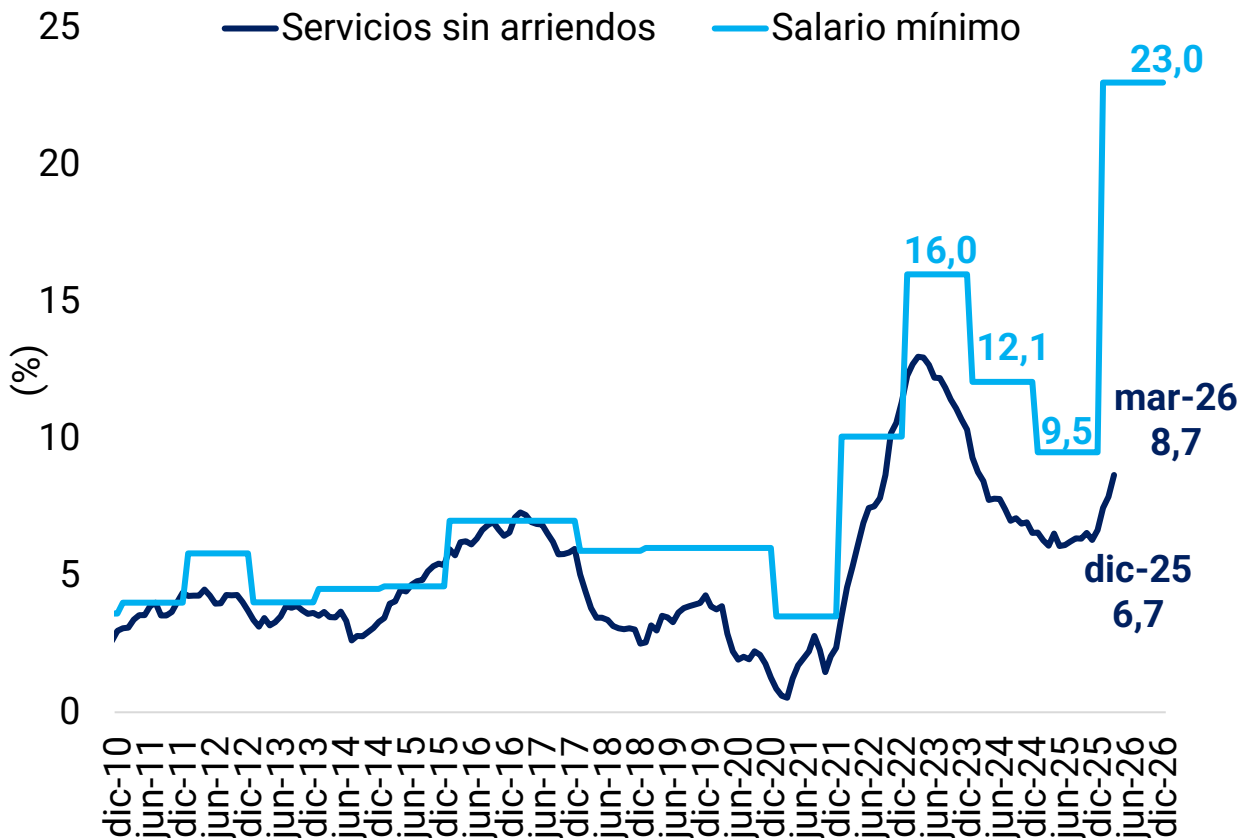


Escenarios de inflación

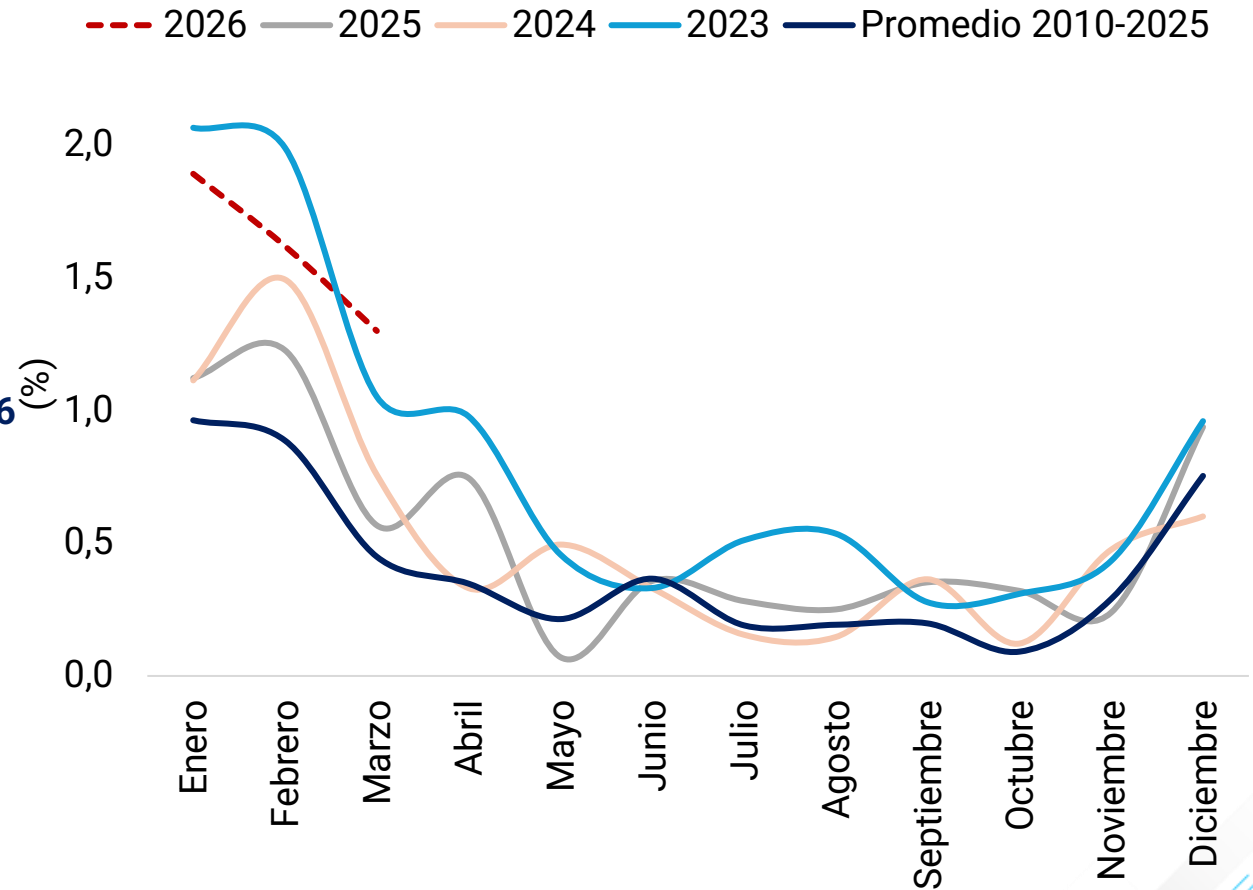


En términos mensuales, en solo dos meses se ha acelerado 2,0 pps y su ubica en su mayor nivel desde febrero de 2024

Aumento del salario mínimo vs inflación de servicios sin arrendos

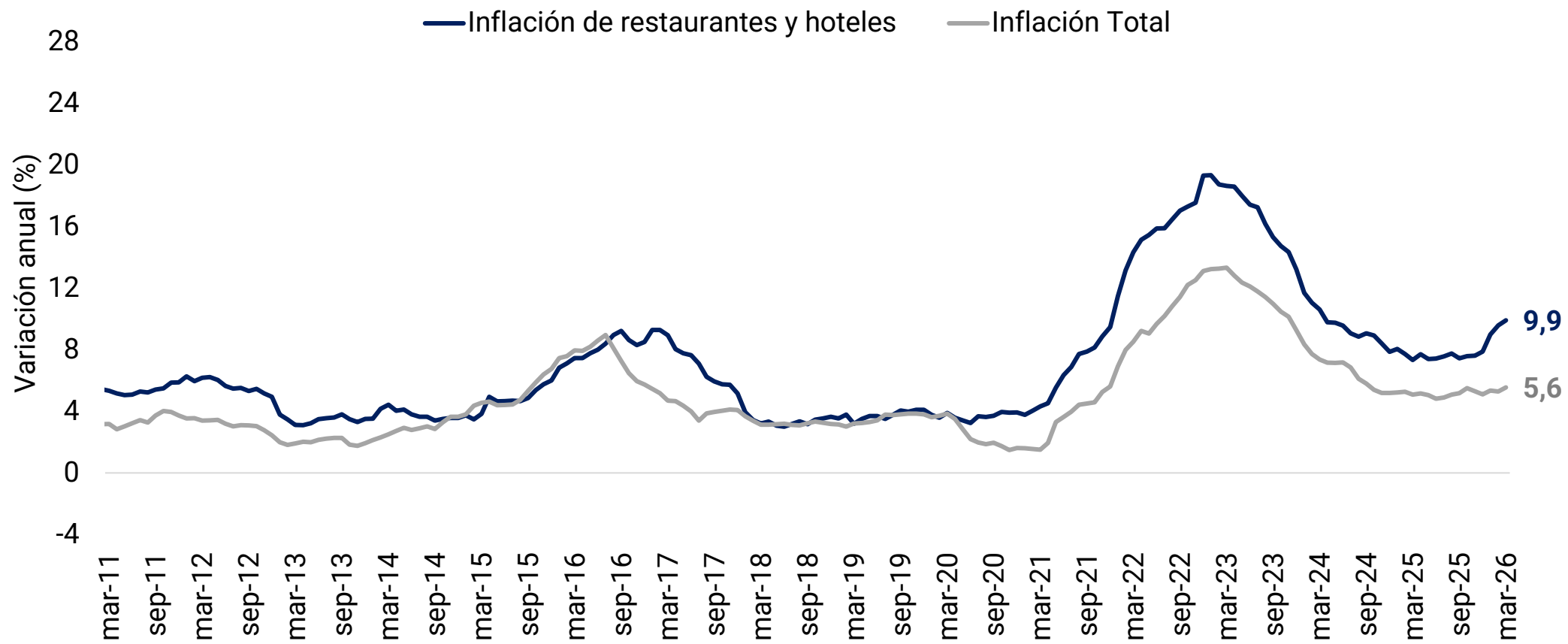


Inflación mensual de servicios sin arrendamientos



La inflación de restaurantes y hoteles se ha acelerado en los primeros meses de 2026

Índice de precios al Consumidor (IPC) de comidas preparadas fuera del hogar y de restaurantes y hoteles

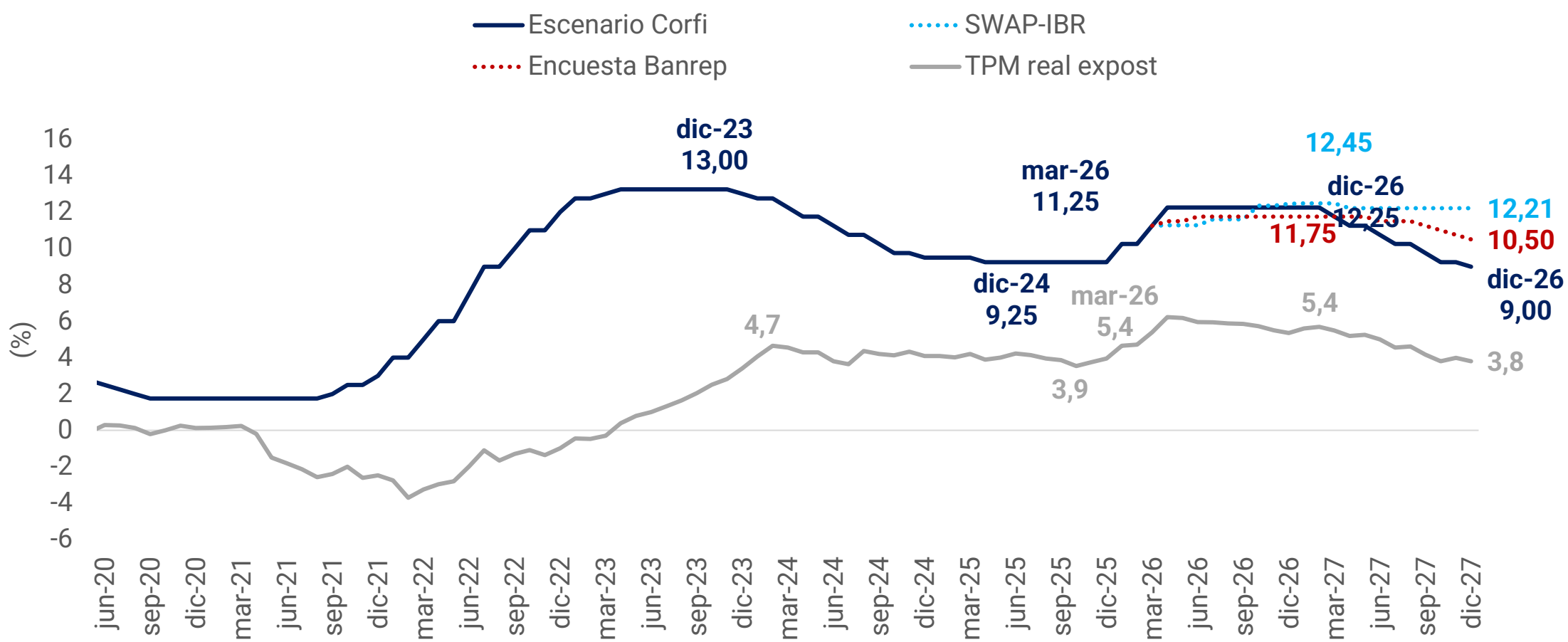


Los riesgos inflacionarios son principalmente al alza

Componentes	Sub componentes	(%)	Riesgo	Razón
Alimentos	Alim. perecederos	3,8	↑	Fenómeno de El Niño (moderado-fuerte) e insumos Dólar
	Alim. procesados	15,2	↓	
Bienes	Bienes	18,8	≡	Consumo - Dólar
Regulados	Electricidad y gas	3,9	↑	Desabastecimiento local + efecto base
	Otros regulados	13,3	↑	Indexación al <u>salario mínimo</u> + IPC
Servicios	Arriendos	25,1	↑	Escasez de oferta
	Restaurantes	8,2	↑	Reforma laboral + indexación <u>salario mínimo</u>
	Otros servicios	15,5	↑	Indexación al <u>salario mínimo</u> + IPC

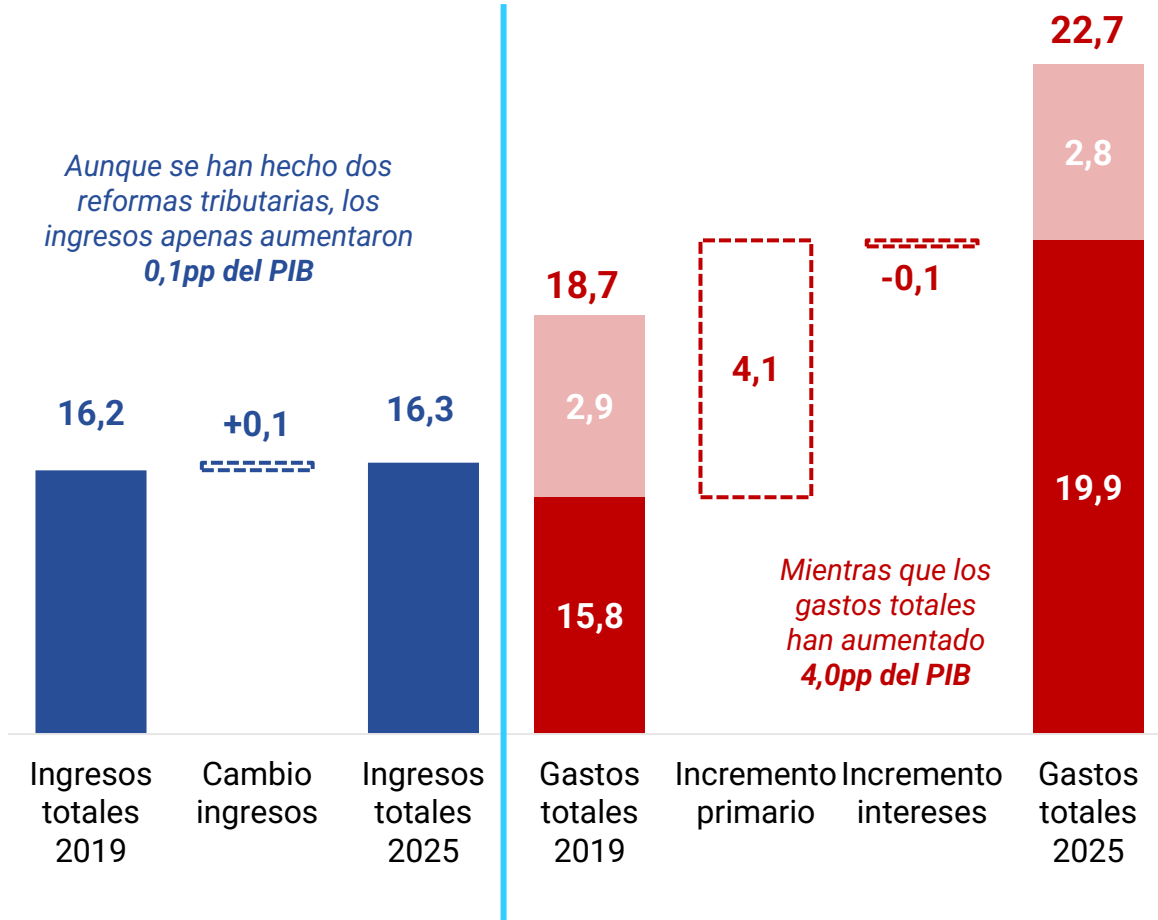
BanRep subiría su tasa de interés en al menos 300 pbs este año

Tasa de política monetaria

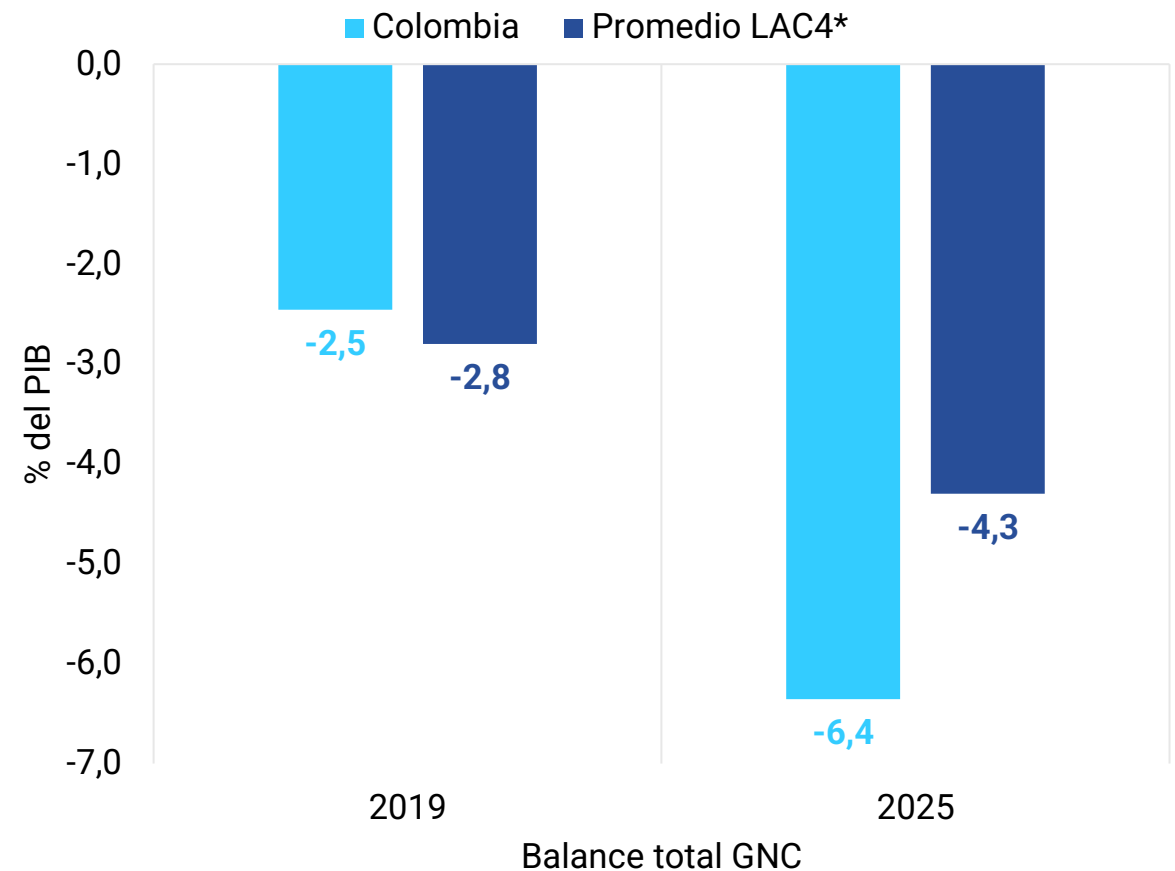


Las finanzas públicas están al filo del precipicio. Desde 2019, el gasto aumentó en 4 puntos del PIB, mientras que los ingresos se estancaron

Cambio en ingresos y gastos del GNC en Colombia entre 2019 y 2025

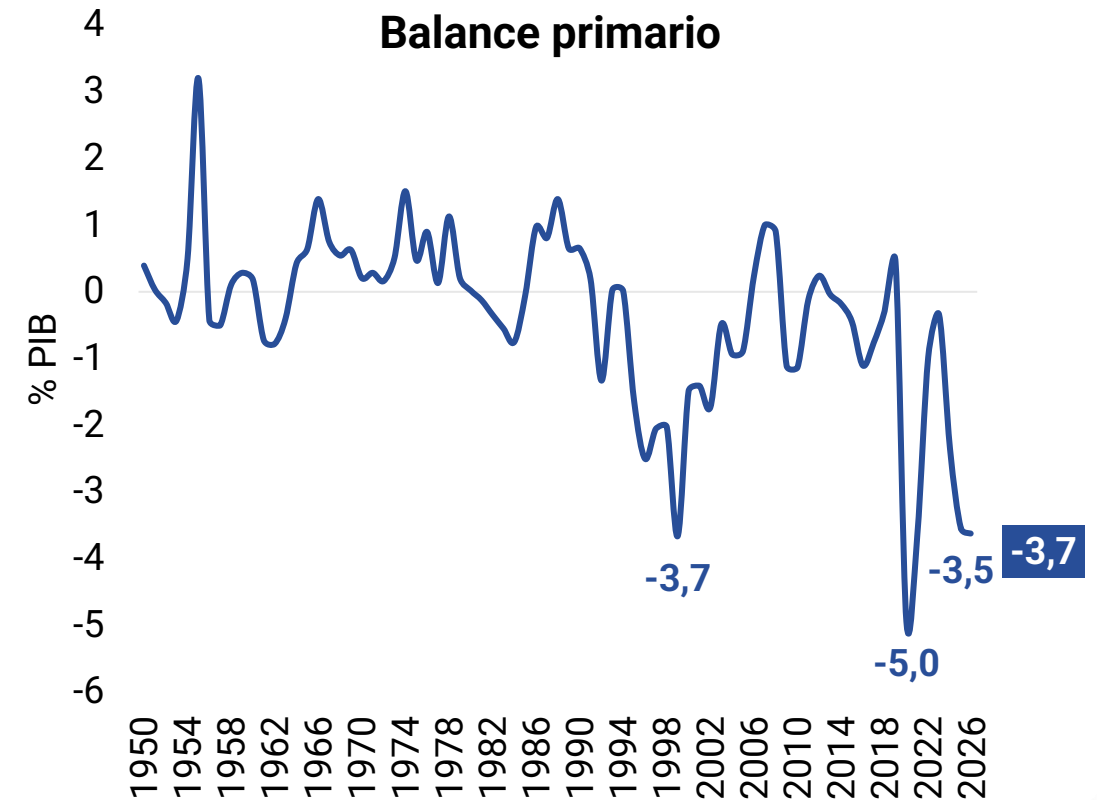
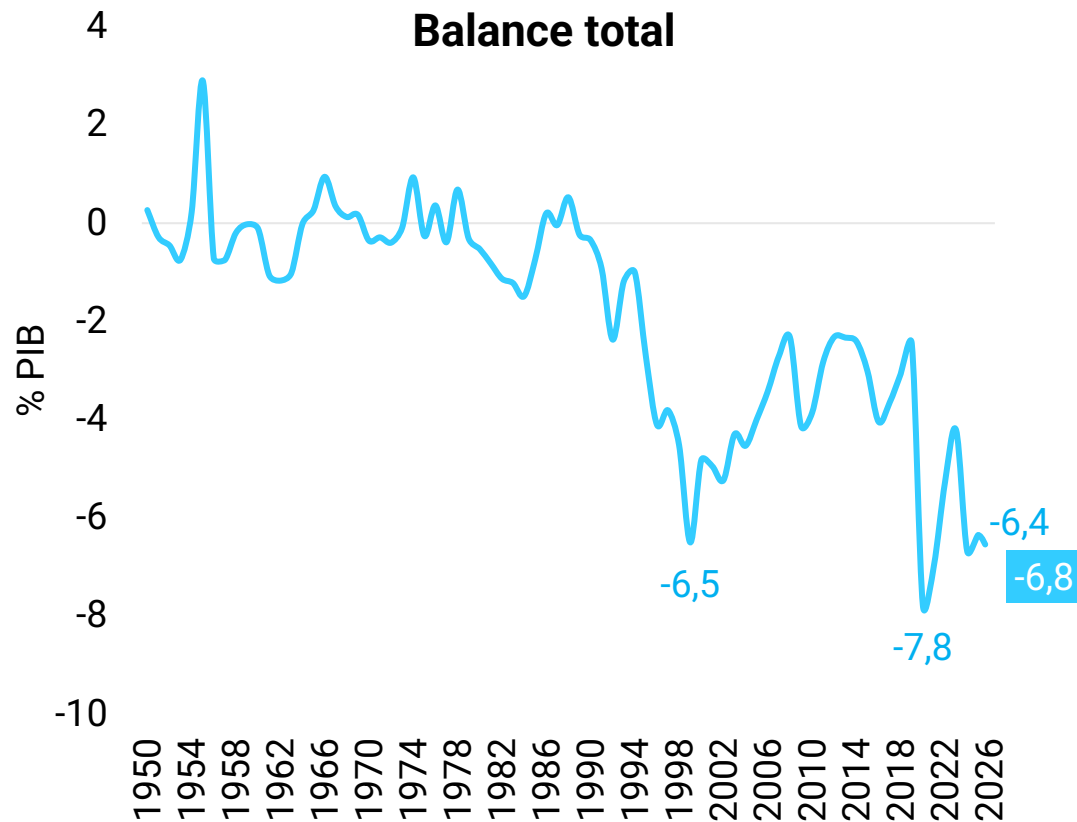


Balance fiscal en países LAC5*



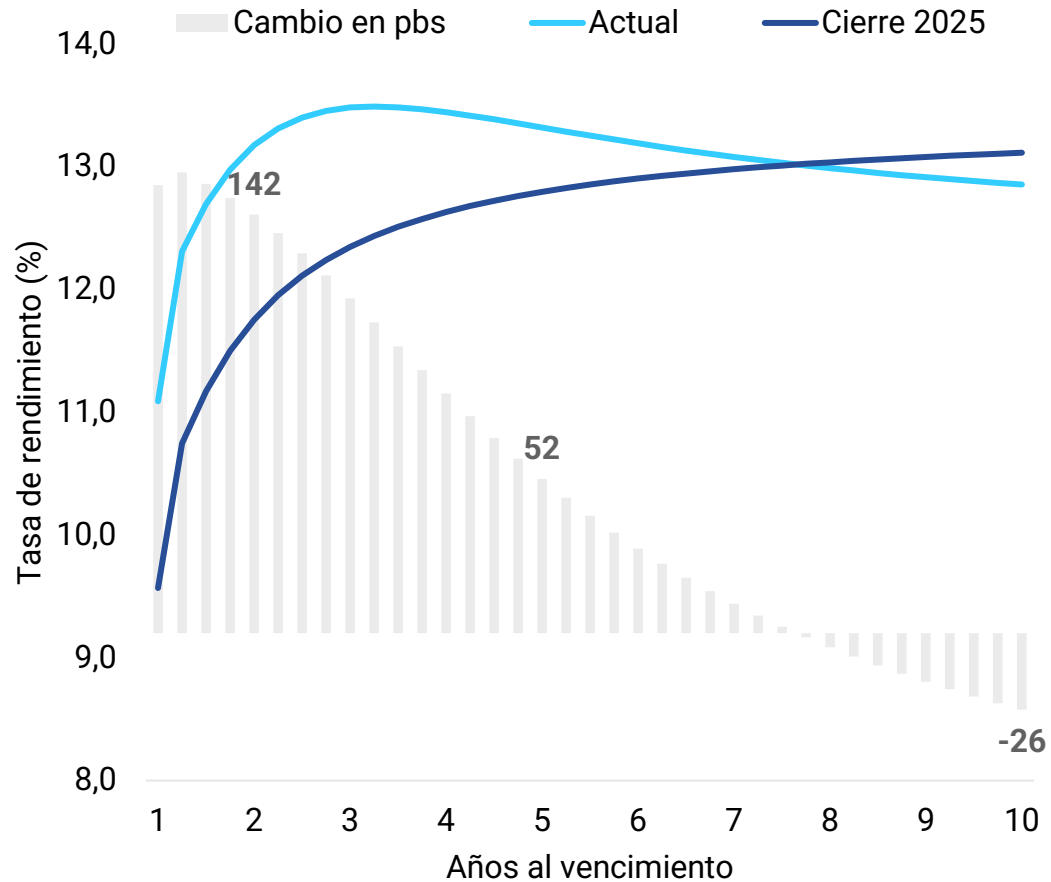
El déficit del año pasado es comparable con crisis como la de finales del siglo pasado y la pandemia

Balance total y primario del Gobierno Nacional Central (GNC)

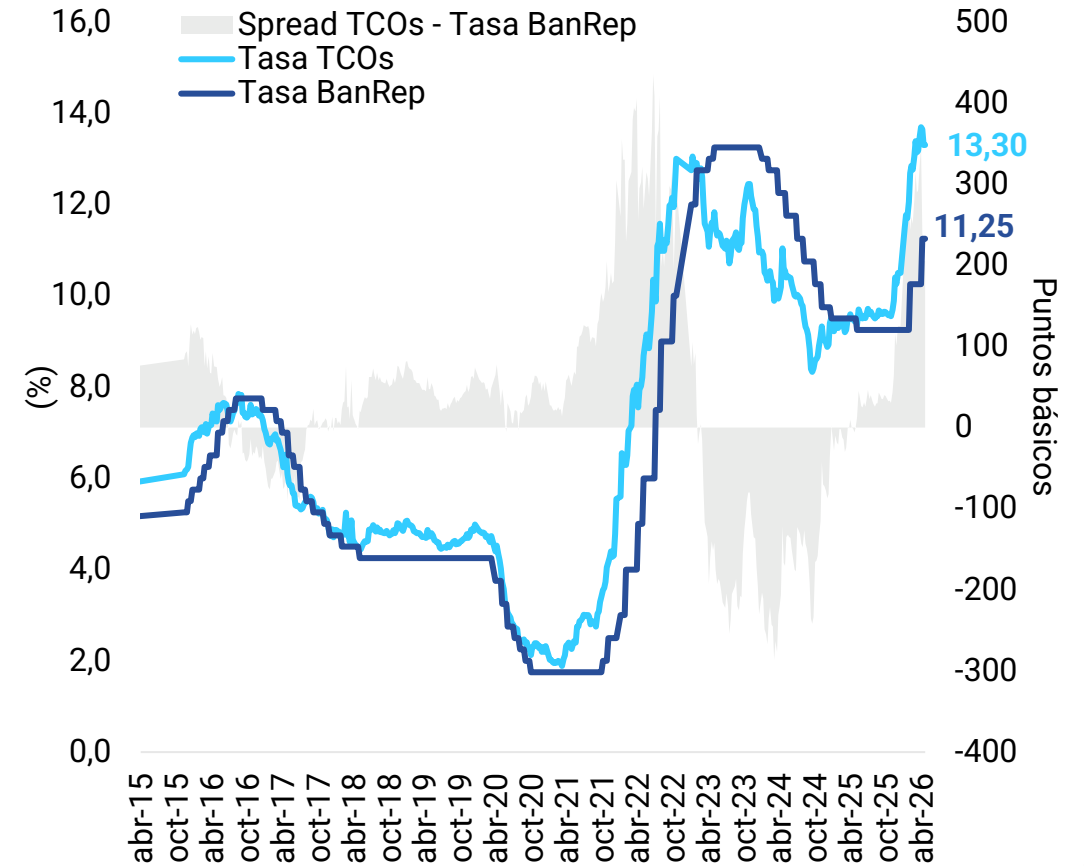


Fuerzas encontradas en 2026: Endurecimiento monetario vs deterioro fiscal + riesgo electoral + intervenciones MinHacienda

Curva de los TES en tasa fija cero cupón

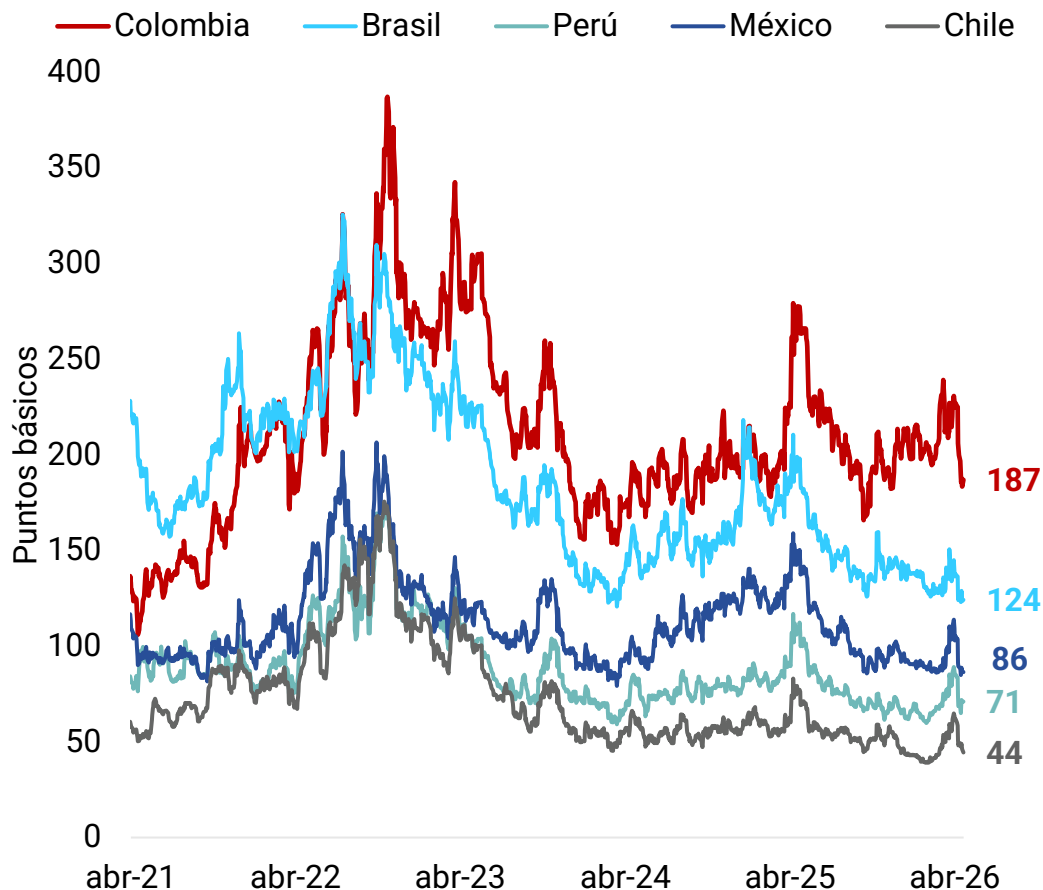


Tasa de corte TCOs vs Tasa BanRep

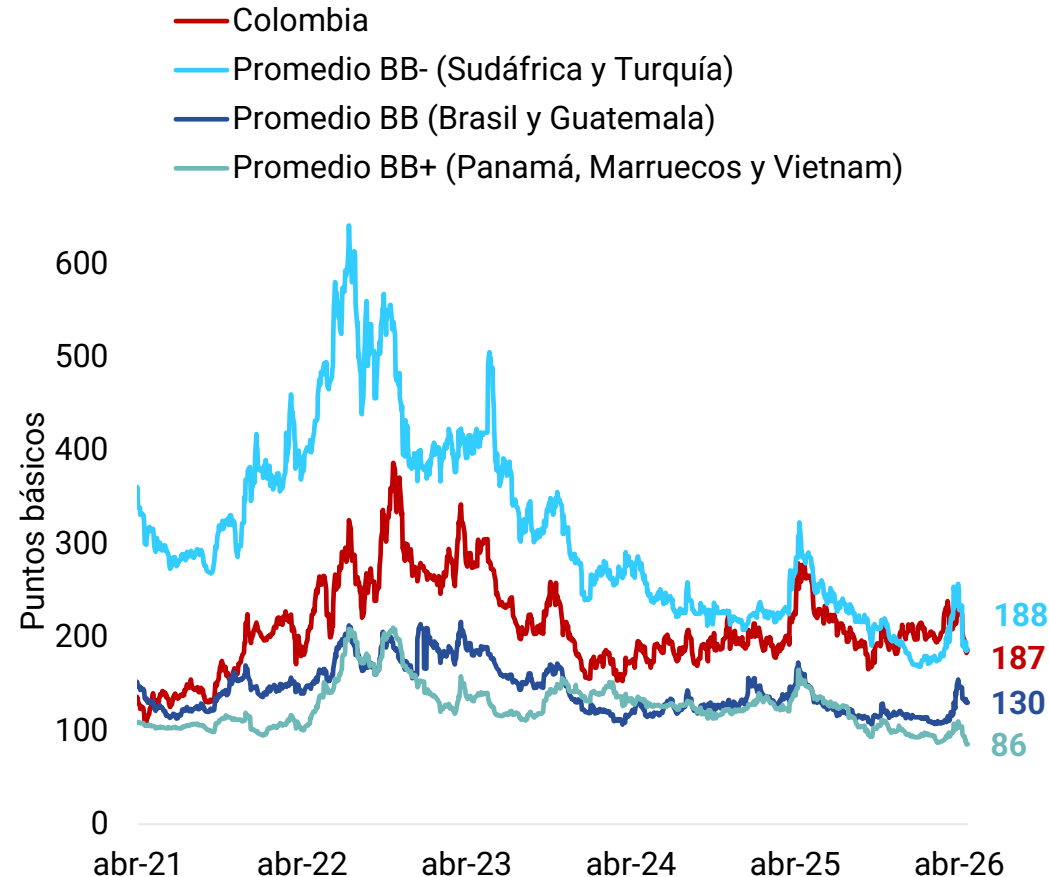


Colombia mantiene una elevada prima de riesgo, que sin ajustes fiscales podría tener presiones de una nueva reducción en la calificación

CDS a 5 años de las principales economías latinoamericanas



CDS a 5 años de Colombia versus países con calificaciones de riesgo de crédito

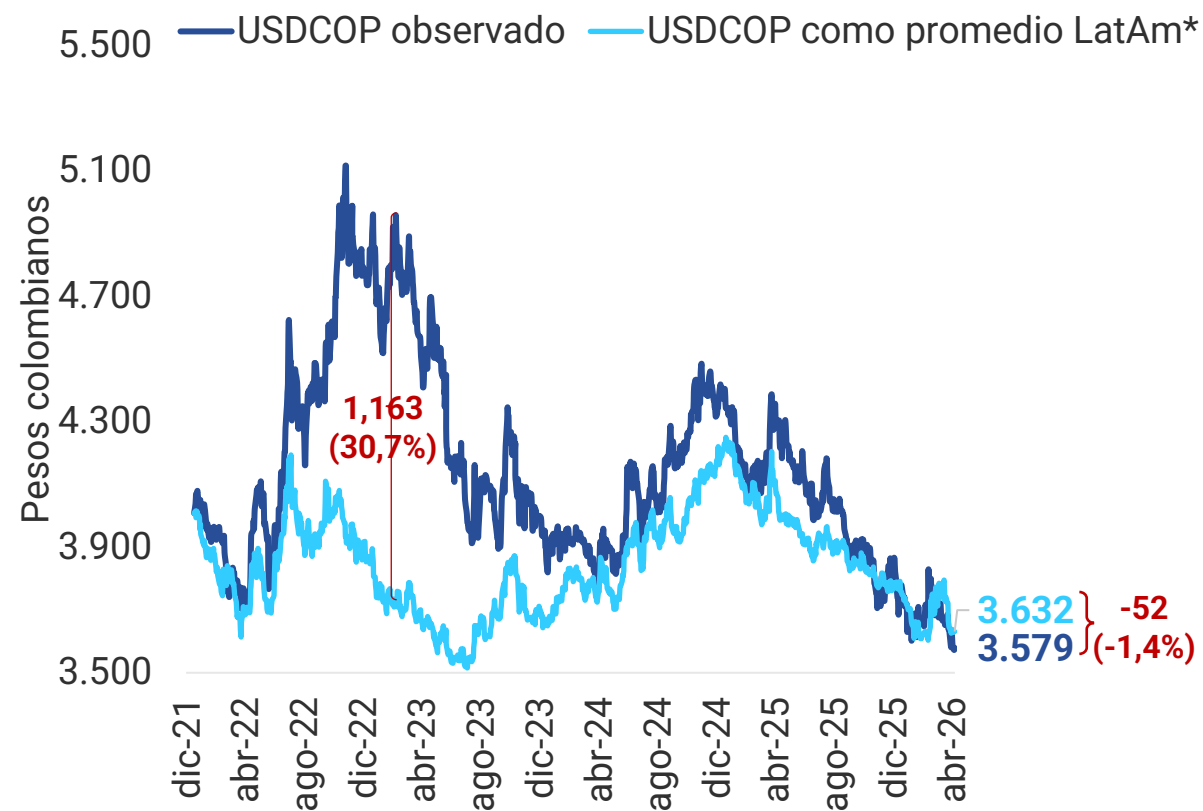


La tasa de cambio corrigió el choque idiosincrático 2022-2023 y se alineó a la región desde 2024, pero se mantiene el castigo en prima de riesgo

Tasa de cambio USDCOP vs CDS a 5 años de Colombia

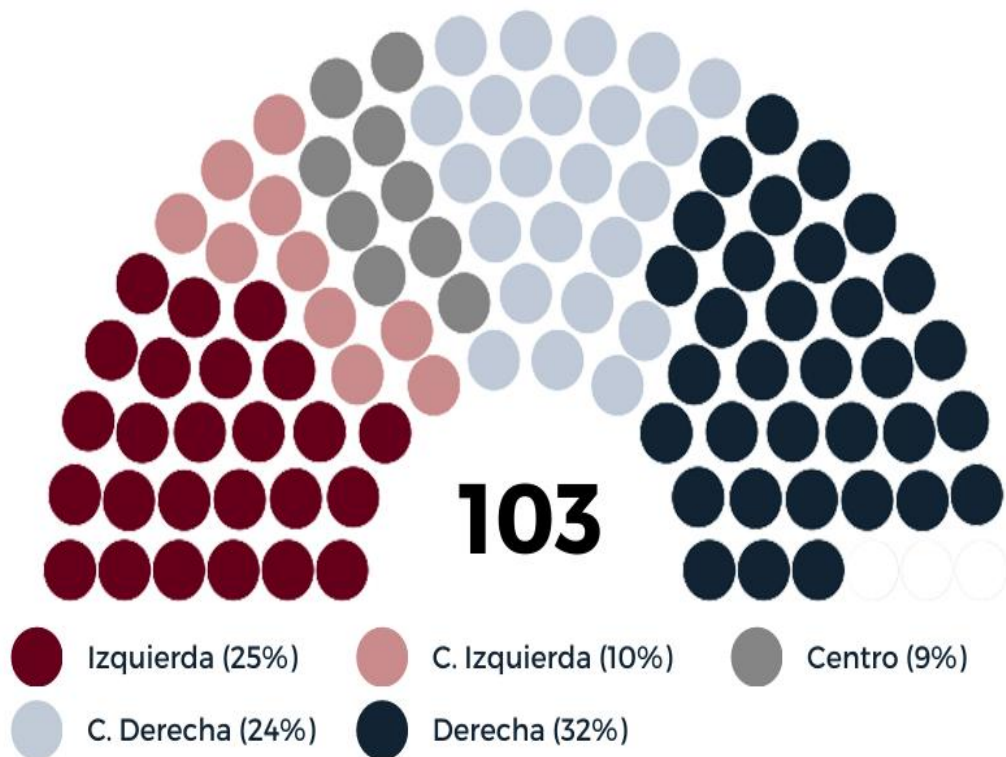


Escenario contrafactual de la tasa de cambio según el comportamiento regional

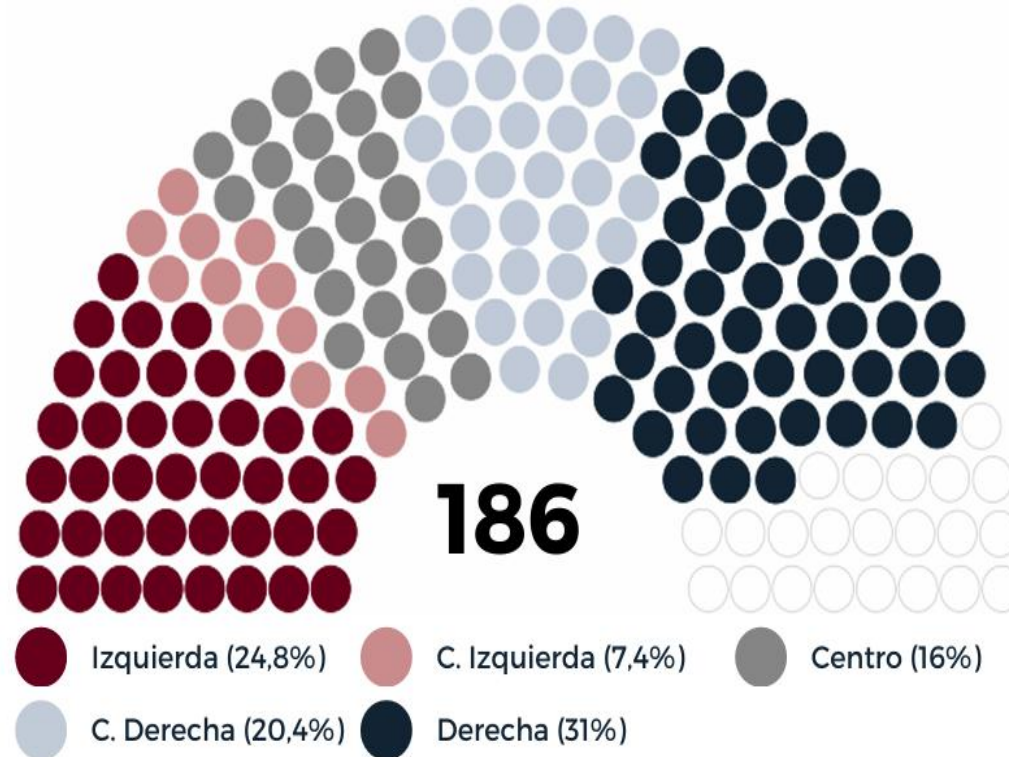


Fuente: LSGE - Workspace. Cálculos corfi colombiana.
*Promedio USDBRL. USDCLP. USDPEN y USDMXN.

División Ideológica Senado de la República



División Ideológica Cámara de Representantes





Elaboración Corficolombiana.

LA HOJA DE RUTA DE LA REMONTADA DE LA INVERSIÓN Y EL CRECIMIENTO



Para retornar a tasas de inversión del 22% del PIB necesitamos alcanzar cinco metas

Ahorro fiscal:

3 – 4 puntos del PIB

Soberanía energética:

Eliminar déficit de energía en firme y aumentar capacidad de importación de gas en 75%

Infraestructura:

Inversión necesaria de 146 billones entre 2023-2035

Inversión:

Aumentar la tasa de inversión a 22% del PIB

Confianza:

Reducción de 100 puntos en los CDS

Competitividad:

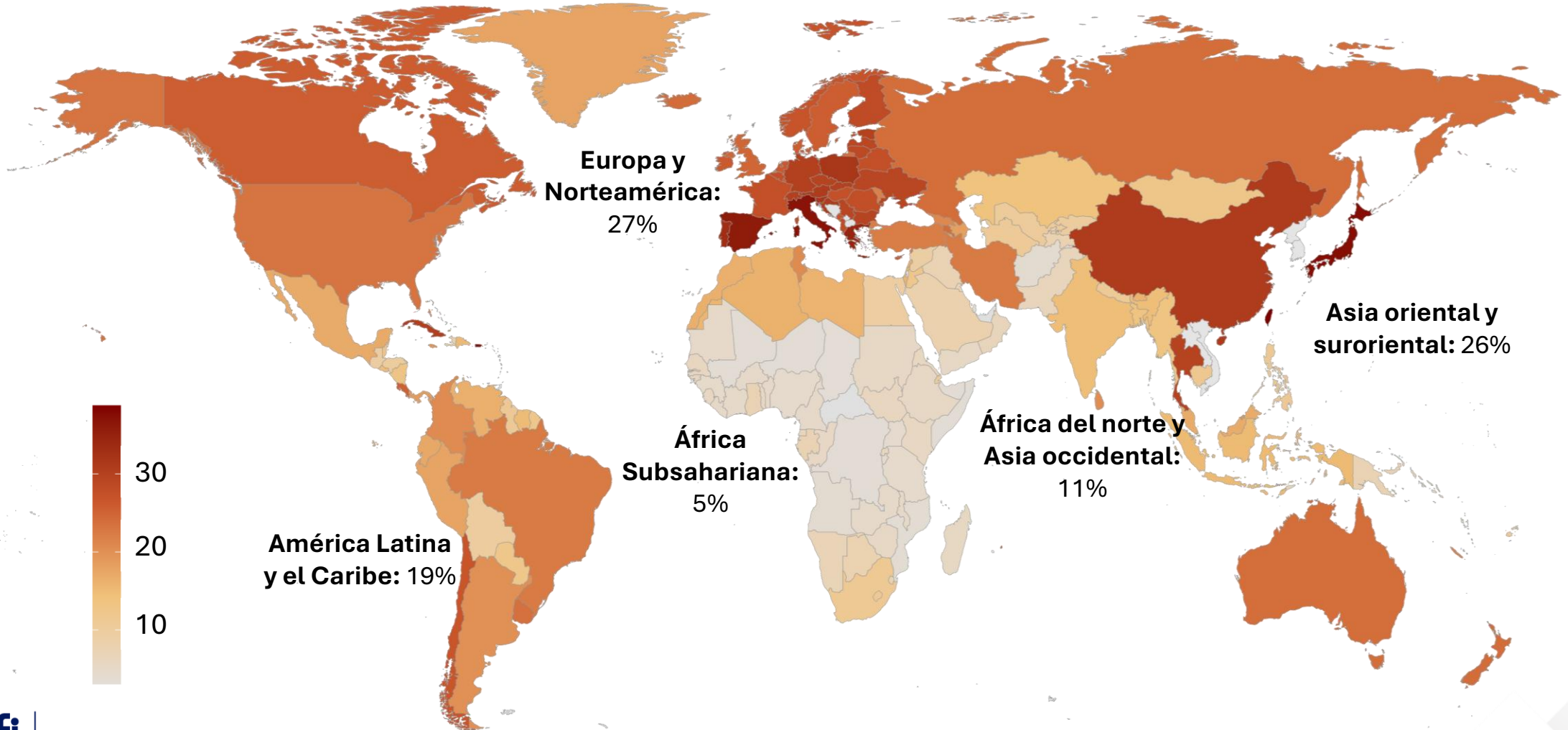
Alcanzar un crecimiento anual de 4,7% en las exportaciones, similar al promedio regional

LA HOJA DE RUTA DE LA REMONTADA



El envejecimiento global hará que, para 2050, uno de cada cinco habitantes en los países que concentran cerca del 80 % del PIB mundial sea un adulto mayor

Porcentaje de la población de 65 años o más en 2050



Mensajes principales

- La incertidumbre internacional se mantiene. La escalada del conflicto en Medio Oriente ha presionado los precios del petróleo, lo que podría ser positivo, aunque con un impacto más moderado en Colombia.
- El dato de crecimiento para 2025 estuvo por debajo de lo esperado y evidencia un freno antes de lo previsto. Para 2026 estimamos un crecimiento de 2,3%, inferior al 2,8% proyectado anteriormente.
 - Aunque el subsector de alojamiento y restaurantes creció 0,5% en 2025, los ingresos reales hoteleros se mantienen en terreno negativo, mientras que 2026 presenta las menores tasas de ocupación en los últimos cinco años.
- La inflación ha vuelto a acelerarse y se espera que cierre el año en 6,5% (superior al 5% antes de SM). Este choque inflacionario podría extenderse hasta 2027.
- Las finanzas públicas siguen al filo del precipicio y continuarán siendo el principal riesgo para la economía.
- El tipo de cambio presentará alta volatilidad y su trayectoria dependerá, en gran medida, del resultado electoral.
- El panorama electoral sigue siendo incierto, aunque algo más decantado, con una probabilidad muy cerrada (50/50) entre continuidad y un giro promercado. Sin embargo, se evidencia una mayor división en el Congreso (desactivando riesgos como la constituyente).
- Para remontar el partido, y volver a un crecimiento basado en inversión, se deben implementar acciones para corregir los diferentes cuellos de botella que han limitado la reactivación del país.

LatAm 5 - 0 Colombia



PERSPECTIVAS ECONÓMICAS 2026:

¡VAMOS POR LA REMONTADA!

César Pabón Camacho
Director Investigaciones Económicas

Abril 24 de 2026

