



Banco de Occidente

Pulso económico mensual:

Expectativas mixtas

Agosto 2025



Grupo **AVL**

Desde nuestro último informe, el mercado adoptó una postura de cautela ante la definición de la política arancelaria de EE.UU., la cual entró en vigor el pasado 7 de agosto. En este contexto, la atención volvió a centrarse en los fundamentales macroeconómicos: en Estados Unidos, la inflación se mantuvo en niveles elevados mientras que el mercado laboral mostró un enfriamiento mayor al previsto, lo que llevó al mercado a ajustar nuevamente las expectativas sobre la trayectoria de tasas de interés de la Reserva Federal. Por su parte, en Colombia, el mercado se vio sorprendido tanto por la decisión del Banco de la República de mantener inalterada su tasa de política monetaria como por el repunte de la inflación en julio.

¿Qué pasó durante el mes?

Economía global: empleo y tasas en la mira

- **Fed sin cambios, pero mercado con expectativa de recortes:** la Reserva Federal mantuvo su tasa de referencia en el rango 4,25%-4,50% por quinta reunión consecutiva, con una votación dividida (9-2). Powell resaltó un mejor balance de riesgos para la inflación, con un impacto acotado de los nuevos aranceles sobre los precios. La economía estadounidense creció 3,0% en el 2T2025, recuperándose del -0,5% del 1T2025. **El mercado laboral, sin embargo, se debilitó.** En julio las nóminas no agrícolas aumentaron en solo 73 mil, y las cifras de los dos meses previos fueron revisadas a la baja en 258 mil empleos. Además, la tasa de desempleo subió a 4,2% (desde 4,1%). Esto impulsó a que el mercado espere tres recortes de tasas en 25 pbs este año ubicando el rango de la tasa de la Fed en 3.50% - 3.75% a cierre de año (**Gráfica 1**).
- **Definiciones arancelarias:** el jueves 7 de agosto entraron en vigencia los nuevos aranceles de Donald Trump sobre más de 90 países. Estas tarifas incluyen modificaciones para los principales socios comerciales con los que no se lograron acuerdos, como Canadá (35%) y Brasil (50%). Entre los cambios más destacados se encuentran las reducciones aplicadas a la Zona Euro (15%, frente al 30% anterior) y a Japón (15%, frente al 24% anterior). En cuanto a la región, Colombia resultó bien librada al recibir la tarifa mínima del 10% ([click para más información](#)), con excepción de las exportaciones de carbón, oro y petróleo, que están exentas de la medida y representan un tercio de las exportaciones hacia EE.UU. Por su parte, con China se mantiene una tregua parcial hasta el 10 de noviembre, cuando se impondrá un arancel del 30%, salvo que se alcance un nuevo acuerdo.
- **Precios:** la inflación de julio en EE.UU. Fue de 0,2% mensual, que ubicó la inflación anual en 2,7% (2,8% esperado), sin cambios frente al mes pasado. La variación mensual estuvo impulsada por mayores precios en vivienda, aunque fue compensada por caídas en los precios de la energía. Por su parte, la inflación subyacente, que excluye alimentos y energía, se ubicó en julio en 3,1% anual (2,9% en junio y 3,0% esperado) ([click para más información](#)).

Colombia: presiones sostenidas, un llamado de prudencia

- **Cautela sostenida:** la Junta Directiva del BanRep mantuvo su tasa de interés en 9,25% en su reunión de julio, sorprendiendo al consenso del mercado y a nuestra expectativa (-25 pbs). La decisión se tomó por mayoría: cuatro miembros optaron por esta decisión, dos votaron por una reducción de 50 pbs y uno por un recorte de 25 pbs. Las razones detrás de la decisión fueron: la estabilidad de la inflación básica en junio y de las expectativas de inflación a cierre de año, además de una condiciones financieras externas complejas.
- **Perspectivas revisadas:** en su más reciente Informe de Política Monetaria correspondiente al mes de julio, el equipo técnico del Banco de la República revisó al alza sus proyecciones de inflación y crecimiento (**Tabla 1**), y anticipó una senda de política superior frente a lo que descuenta el mercado (cabe destacar que esta visión no es vinculante para las decisiones de la junta directiva). Puntualmente, ahora prevé que la inflación cierre 2025 en 4,7% y 2026 en 3,2%, mientras que el PIB crecería 2,7% en 2025 y 2,9% en 2026. La autoridad monetaria señaló que la tasa de intervención debería permanecer en terreno contractivo por más tiempo para asegurar la convergencia inflacionaria hacia la meta, en un contexto de riesgos asociados a mayores costos laborales, incrementos en tarifas de gas y volatilidad cambiaria.
- **Ligero repunte al 4,9%:** a principios de este mes se conoció que la inflación mensual de Colombia fue de 0,28% en julio, por encima del 0,19% esperado por el consenso del mercado, lo que llevó a un incremento de 4,90% en la variación anual (4,82% en junio). "Alimentos" (0,82%) y "Alojamiento y servicios públicos" (0,19%) fueron las divisiones que más contribuyeron a la variación mensual. Por su parte, la inflación básica (sin alimentos ni regulados) mostró una variación del 4,79%, subiendo desde el 4,77% del mes pasado. El desempeño de la inflación dificultaría mayores recortes de tasas del BanRep en lo que resta del año ([click para más información](#)).

Gráfica 1: Expectativas Tasa Fed



Tabla 1: Proyecciones Informe de Política Monetaria BanRep Julio 2025

Proyecciones Equipo Técnico BanRep	2025	2026
PIB	↑ 2,7%	↓ 2,9%
Est. Abril	2,6%	3,0%
Inflación	↑ 4,7%	↑ 3,2%
Est. Abril	4,4%	3,0%
IPC alimentos	↑ 5,2%	↓ 2,4%
Est. Abril	4,6%	2,5%
Cuenta Corriente	↑ -2,5%	-3,2%
Est. Abril	-2,7%	NA

Fuente: BanRep y LSEG. Elaboración propia.



Banco de Occidente

Pulso económico mensual:

Expectativas mixtas

Agosto 2025



¿Qué esperamos?

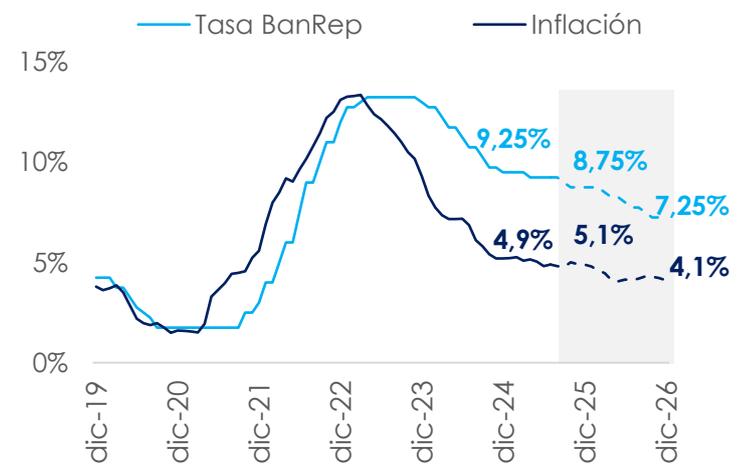
Economía global:

- Con la entrada en vigencia de los nuevos aranceles, el mercado podrá evaluar el impacto de estas medidas, especialmente en lo relacionado con la inflación. Hasta el momento, se han observado presiones alcistas, aunque moderadas. Además, destaca que las tarifas implementadas son, en general, más bajas que las contempladas inicialmente durante el "Día de la Liberación", lo que sugiere que los efectos podrían seguir siendo contenidos. Por otro lado, los acercamientos entre Putin y Trump podrían generar cierto optimismo, en la medida en que se logren avances hacia una posible solución del conflicto entre Rusia y Ucrania.
- **El 17 de septiembre se reunirá la Reserva Federal para tomar decisión de política monetaria. En esta reunión, esperamos un recorte de 25 pbs en la tasa de intervención al rango 4,00% - 4,25%.**

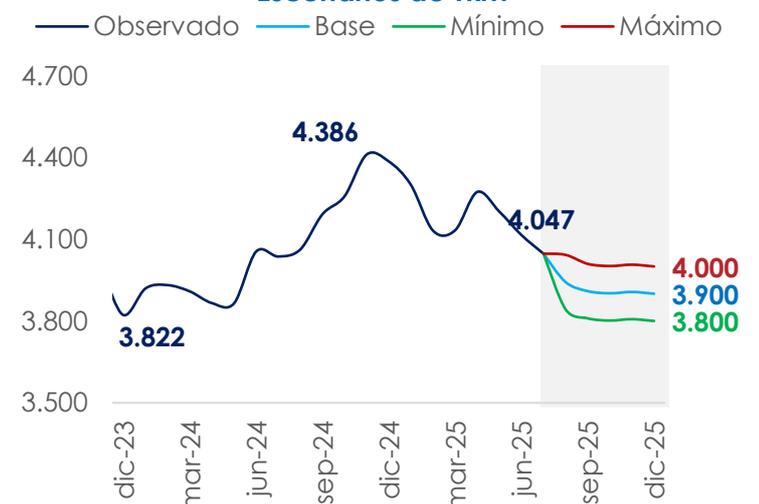
Colombia:

- **Crecimiento económico sostenido:** en junio proyectamos un crecimiento de la economía colombiana del 4,3%. Esto implicaría que en el segundo trimestre, el crecimiento habría sido del 2,8%, mostrando un ligero repunte frente a lo registrado en el primer trimestre (2,7%). Así las cosas, mantenemos nuestra proyección de un crecimiento del 2,8%.
- **Inflación, vuelve a repuntar:** prevemos que **la inflación mensual se ubique en 0,22% en agosto**, por encima del 0,00% en el mismo mes de 2024, lo que implicaría que la inflación rompa al alza el 5,0% y **se ubique en 5,1%, desde el 4,9% de julio**. Este repunte estaría explicado principalmente por un efecto base a pesar de las moderaciones que se vería en alimentos (0,55% vs. 0,80% en julio), rubro que presionó la inflación en julio. **De cara al cierre de 2025, elevamos nuestra expectativa de inflación en 20 pbs hasta el 5,1% y permanecemos por encima de la expectativa promedio del mercado (4,8%)**
- **Tasa de interés con recorte moderado:** de cara a la próxima reunión de septiembre, esperamos que el Banco de la República recorte su tasa de interés en 25 pbs, llevándola al 9,00%. Este ajuste estaría respaldado principalmente por unas condiciones de financiamiento externo más favorables, ante la alta probabilidad de recortes por parte de la Reserva Federal. En este contexto, prevemos un recorte adicional hacia el cierre del año, por lo que la tasa de política monetaria que se ubicaría en 8,75% en diciembre
- **Dólar:** en lo corrido del mes, hasta el 11 de agosto, el dólar operó en un rango entre \$4.016,1 y \$4.145,0, y en lo corrido del mes se ha apreciado cerca de un 2,6%. El movimiento ha sido explicado por un debilitamiento del dólar a nivel internacional debido al aumento de las probabilidades de recortes de tasas por parte de la FED. **Desde Occieconómicas esperamos que el dólar a nivel internacional continúe débil**, soportado por un panorama comercial más tranquilo, condiciones financieras más flexibles y mayor apetito por riesgo en los mercados internacionales. **En este contexto, proyectamos que el par USD/COP se ubique alrededor de los \$3.900 a cierre de año.**

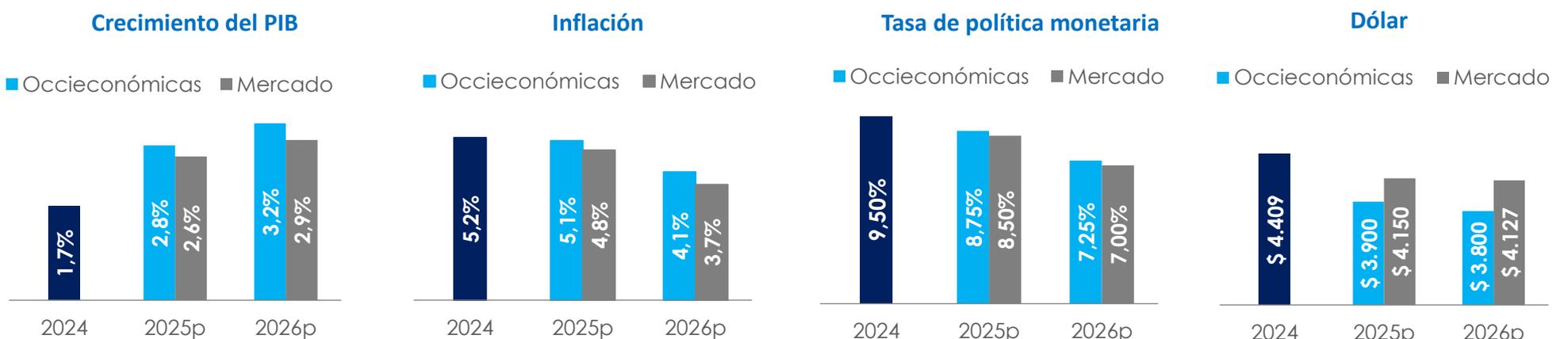
Tasa Política Monetaria vs Inflación



Escenarios de TRM



Proyecciones (cierre de cada año)



Fuente: Bloomberg, Elaboración propia.



Banco de Occidente

Pulso económico mensual:

Expectativas mixtas

Agosto 2025



Juan Pablo Barney

Gerente de Tesorería

jbarney@bancodeoccidente.com.co

David Cubides

Economista Jefe

dcubides@bancodeoccidente.com.co

Luis Fernando Insignares

Director Nacional Mesa de Clientes

linsignares@bancodeoccidente.com.co

Camilo Arboleda

Especialista de Investigaciones
Económicas

barboleda@bancodeoccidente.com.co

Johana Zorrilla

Director Mesa de Clientes
Corporativa - Institucional

jzorrilla@bancodeoccidente.com.co

Diego Robayo

Analista senior de Investigaciones
Económicas

drobayo@bancodeoccidente.com.co

Luis Fernando Vanegas

Director Mesa de Clientes
Empresas 1

lfvanegas@bancodeoccidente.com.co

Jenny Moreno

Analista senior de Investigaciones
Económicas

jjmorenoj@bancodeoccidente.com.co

Mateo Giraldo

Director Mesa de Clientes
Empresas 2

mgiraldoi@bancodeoccidente.com.co

Para suscribirse a nuestros informes escribanos a:

occieconomicas@bancodeoccidente.com.co

drobayo@bancodeoccidente.com.co

jjmorenoj@bancodeoccidente.com.co