



Banco de Occidente

Pulso económico mensual:

Fin del cierre

Noviembre 2025



Desde nuestro último informe, el panorama internacional luce menos adverso. Por un lado, después de 43 días, terminó el cierre del gobierno más largo en la historia de los EE.UU. A su vez, las tensiones comerciales entre EE.UU. y China se han moderado y las condiciones financieras internacionales se han relajado tras el recorte de tasas por parte de la Fed. El mercado debate la posibilidad de una pausa de la FED en la reunión de diciembre

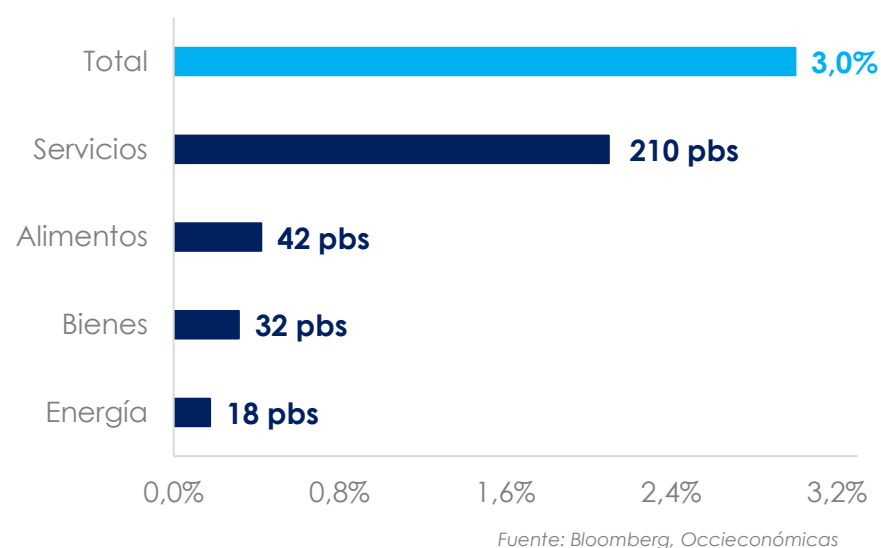
¿Qué pasó durante el mes?

Economía global: reabrió el gobierno.

Vuelve a funcionar: El gobierno estadounidense reabrió tras 43 días de cierre, el más largo de su historia, luego de que el Congreso aprobara un presupuesto provisional hasta el 30 de enero, firmado por el presidente Tump. La medida permitió el regreso de cientos de miles de empleados federales y el pago de salarios atrasados, al tiempo que restableció servicios críticos y alivió el colapso del transporte aéreo. El acuerdo se alcanzó pese a la fuerte división partidista y deja pendiente la negociación sobre los subsidios de Obamacare, tema central de discusión que originó el cierre. Frente a los impactos del cierre, se estima una pérdida del 1,3% del PIB en el 4T, y alrededor de US\$15 mil millones por cada semana, aunque eventualmente la economía se recuperaría.

Datos retrasados: Debido al cierre del gobierno, la publicación de datos económicos se postergó hasta su apertura, por lo que no se ha tenido información actualizada de crecimiento económico y empleo. Sin embargo, si se publicó el dato de inflación de septiembre ya que la Administración del Seguro Social utiliza el dato como referencia para calcular el costo de vida en los pagos. De no ser por esto, su publicación habría seguido suspendida. La inflación mensual se ubicó en 0,3%, por encima de lo registrado en septiembre de 2024 (0,2%). Con esto, la inflación anual se aceleró 10 pbs hasta 3,0% y se ubicó por debajo de la expectativa del mercado (3,1%) (Gráfica 1). La inflación básica, sin alimentos y energía, se moderó 10 pbs hasta el 3,0% anual.

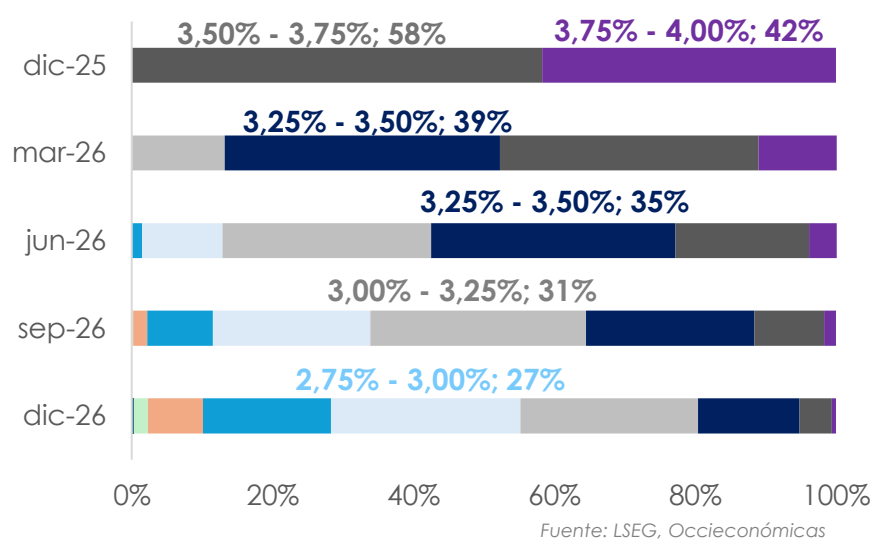
Gráfica 1: Inflación anual EE.UU.
Contribuciones %



¿Más recortes?: La Reserva Federal recortó nuevamente la tasa de interés en 25 pbs en octubre, ubicándola en el rango de 3,75% – 4,00%. La decisión se sustentó en la resiliencia de la actividad económica y en señales de moderación en el mercado laboral, pese a la ausencia de

cifras recientes. Entre los argumentos destaca un menor ritmo de contrataciones frente al inicio del año, reflejo de una menor demanda de mano de obra a medida que la actividad económica se desacelera. Asimismo, la inflación la cual ha mostrado una marcada moderación desde su máximo de 9,1% en 2022, completando un ciclo de desaceleración hasta 2,4% en mayo de este año. Sin embargo, en los últimos meses, como resultado de las políticas arancelarias de Trump, los precios repuntaron y alcanzaron el 3% en septiembre. Ante este panorama, Powell advirtió que un próximo recorte no está asegurado, dado que persisten fuertes diferencias en las perspectivas dentro del Comité. Todo dependerá de la evolución de los datos. Los mercados están divididos sobre la probabilidad del recorte en diciembre (Gráfica 2).

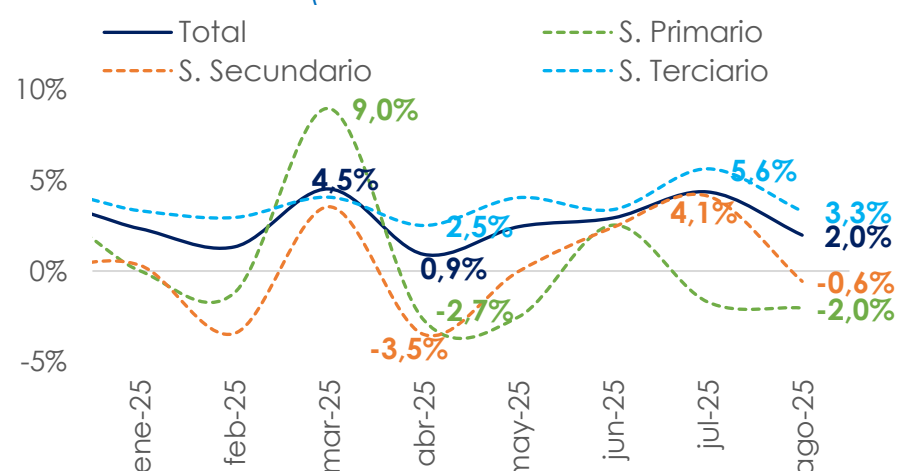
Gráfica 2: Probabilidades de movimientos de la Fed



Colombia: nuevas preocupaciones

Se mantiene el crecimiento: La economía colombiana creció 2,0% anual en agosto, completando 14 meses de crecimiento, pero desacelerándose frente al 4,3% de julio. (Gráfica 3) El resultado se explicó por el crecimiento de servicios (3,3%), impulsado por comercio, administración pública y servicios públicos, mientras que la industria cayó 0,6% y el agro retrocedió 2,0%. En lo corrido del año, el ISE acumula un crecimiento de 2,6% frente al mismo periodo de 2024.

Gráfica 3: ISE por Actividad Económica
(Variación anual)





Banco de Occidente

Pulso económico mensual:

Fin del cierre

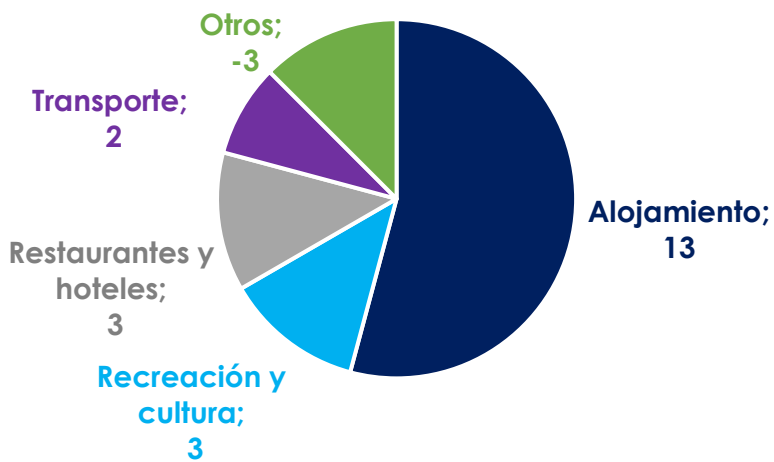
Noviembre 2025

Tasa estable: La Junta Directiva del BanRep decidió en octubre, por mayoría, mantener la tasa de interés en 9,25%, en línea con nuestra expectativa. Cuatro miembros votaron por mantener la tasa, dos por recortarla en 50 pbs y uno por un recorte de 25 pbs.

La decisión se sustentó en la persistencia de la inflación, que aumentó 36 pbs desde junio, alcanzando 5,2% en septiembre, mientras que la inflación básica, sin alimentos ni regulados, se mantuvo en 4,8%. A su vez, las expectativas de inflación al cierre del año siguen creciendo y permanecen desancladas. Adicionalmente, el crecimiento económico es resiliente: el equipo técnico proyecta una expansión de 2,6% para 2025 y 2,9% para 2026, superior al desempeño de los últimos dos años (0,6% en 2023 y 1,6% en 2024) y al promedio de pares en la región. Si bien el contexto externo luce más favorable tras el recorte por parte de la Fed, este factor resulta insuficiente para justificar una reducción de la tasa local, dado el riesgo al alza para la inflación.

Inflación al alza: En octubre, los precios aumentaron 0,18% mensual, superando nuestra expectativa (0,08%) y la del mercado (0,13%). Los mayores aportes provinieron de "alojamiento y servicios públicos", impulsados por los arrendamientos, "recreación y cultura" y "restaurantes y hoteles" (Gráfica 4).

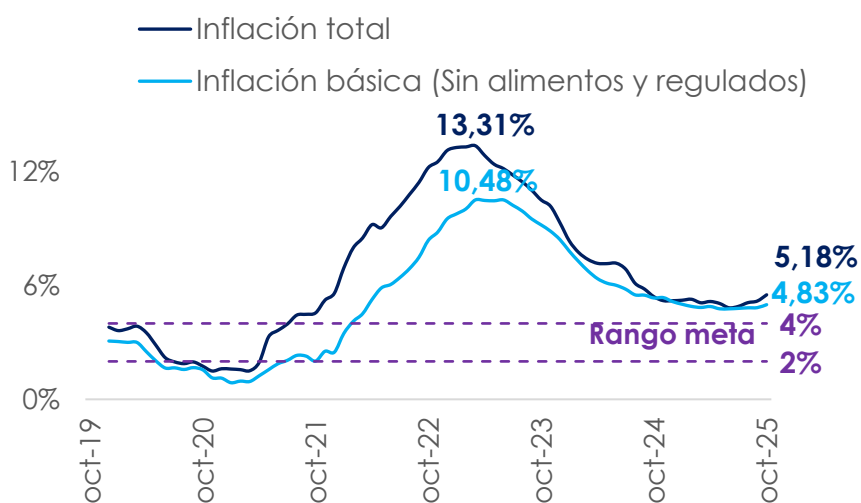
Gráfica 4: Aportes a la inflación mensual (pbs)



Fuente: DANE, Occieconómicas

Así las cosas, **la inflación anual se aceleró hasta ubicarse en 5,18% anual**, desde el 5,18% en septiembre, completando así cuatro meses consecutivos al alza. Por su parte, la inflación básica, sin alimentos y regulados, se aceleró hasta ubicarse en 4,99% desde el 4,83% anterior (Gráfica 5).

Gráfica 5 : Inflación anual en Colombia

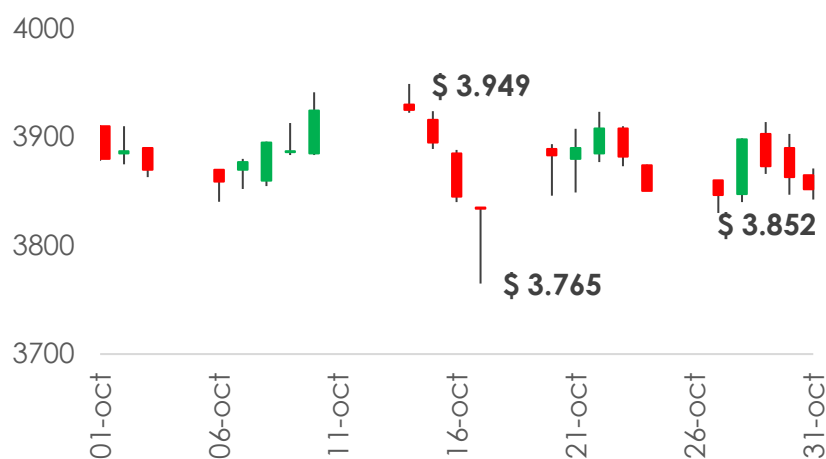


Fuente: DANE, BanRep, Occieconómicas

Activos

Dólar: En octubre, el dólar operó entre \$3.765 y \$3.949 y cerró en \$3.852, lo que implicó una apreciación del 1,7% en el mes. El comportamiento del peso estuvo explicado por una debilidad del dólar a nivel internacional debido a las expectativas de recortes por parte de la Fed, así como por un atractivo de la moneda local debido a las altas tasas de interés, lo que resulta favorable para la entrada de flujos de divisas. A nivel local, la tasa de cambio pudo haber estado presionado por la monetización de parte del remanente de recursos que tiene el Ministerio de Hacienda, derivado de la operación de manejo de deuda (Gráfica 6).

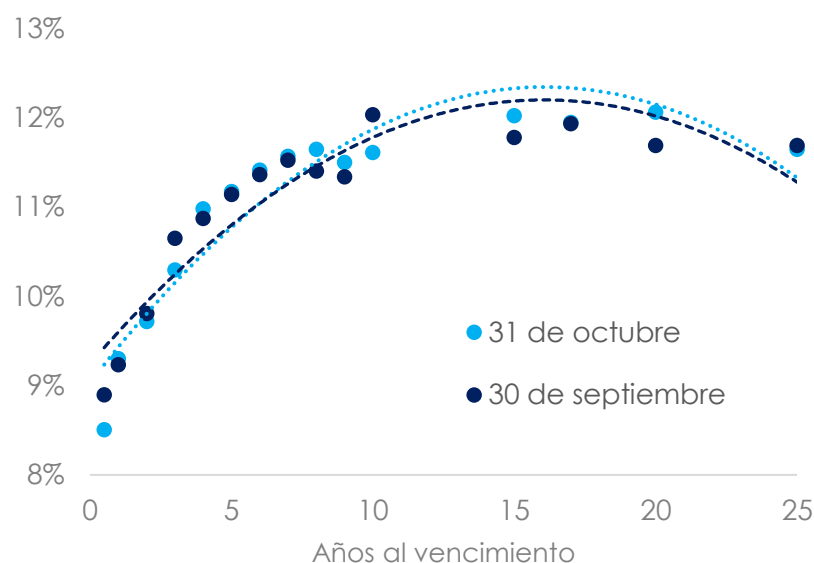
Gráfica 6: Comportamiento mensual del dólar



Fuente: LSEG, Occieconómicas

TES: En octubre la curva de TES TF se desvalorizó en promedio 4 pbs, con desvalorizaciones a lo largo de la curva y caídas puntales en la tasa en las referencias de 2027, 2028 y 2036, con una valorización promedio de 29 pbs. El mayor movimiento lo registró la referencia a 10 años (2036), con 42 pbs de valorización. (Gráfica 7).

Gráfica 7: Comportamiento mensual de la curva TES TF



Fuente: LSEG, Occieconómicas

