



Banco de Occidente

Pulso económico mensual:

Nuevo escenario

Enero 2026



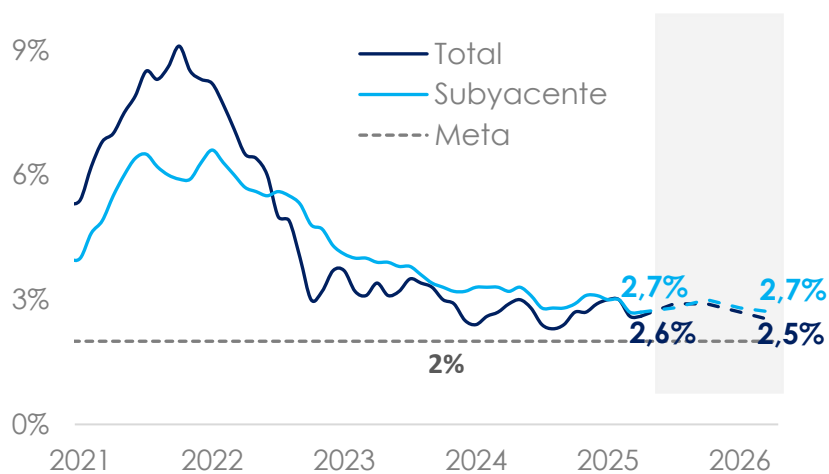
Desde nuestro último informe, la captura de Nicolás Maduro por parte de EE.UU. fue el evento más relevante a nivel internacional, al generar un impacto político importante en la región. Los fundamentales en EE.UU. no dieron sorpresas y en el ámbito local, la inflación continuó moderándose en diciembre, aunque el aumento histórico del salario mínimo supone riesgos sobre el control de la inflación, así como un cambio en la postura del BanRep.

¿Qué pasó durante el mes?

Economía global: Estabilidad.

Inflación EE.UU.: En diciembre, la inflación mensual en EE.UU. aumentó 0,3%, ubicando la tasa anual en 2,7% (Gráfica 1), sin variaciones frente a noviembre y en línea con las expectativas del mercado. El alza se explicó por mayores precios en vivienda (+0,4%), alimentos (+0,7%) y energía (+0,3%). La inflación subyacente se mantuvo estable en 2,6% anual. Este comportamiento refleja presiones contenida por las políticas comerciales de Trump y refuerza las expectativas de dos recortes de tasas por parte de la Fed en el segundo semestre del año.

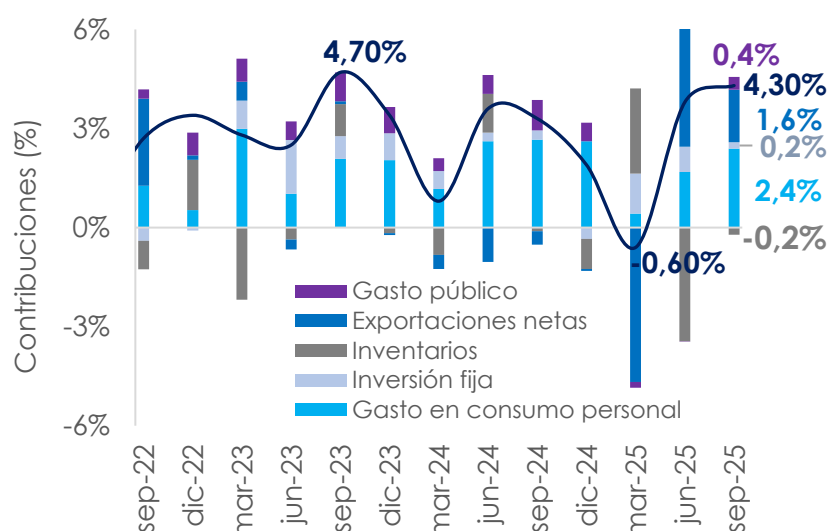
Gráfica 1: Inflación anual en EE.UU



Fuente: LSEG, Occieconómicas

Crecimiento: La economía en EE.UU. registró un crecimiento de 4,3% en el 3T2025 (Gráfica 2), superando ampliamente el 3,2% esperado por analistas y por encima del 3,8% del trimestre anterior. El crecimiento estuvo explicado principalmente por el consumo privado, seguido por sector externo y, en menor medida, por el gasto publico, que fue compensando parcialmente por una caída en la inversión. Para el 4T2025 se podría dar una moderación en el crecimiento producto del cierre del gobierno, ya que se estima podría costar 1% de crecimiento y entre US\$7.000 millones y US\$14.000 millones.

Gráfico 2: PIB Estados Unidos



Fuente: Bloomberg, Occieconómicas

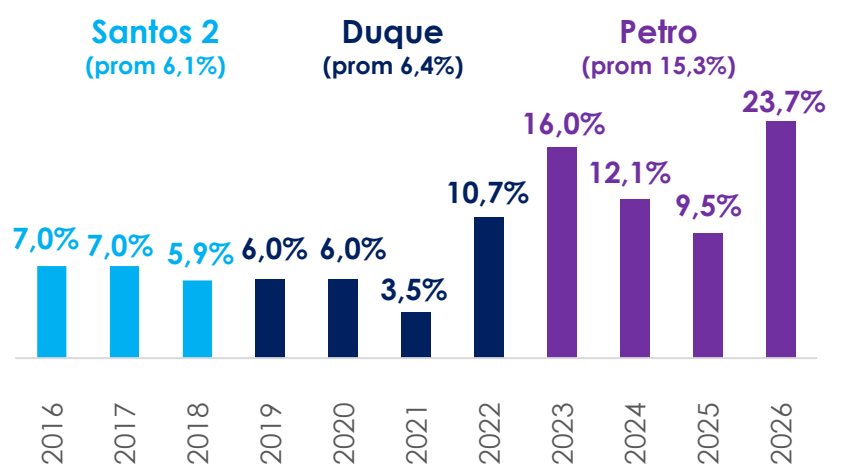
Cambio de régimen: Estados Unidos y Venezuela atraviesan un momento histórico tras la captura Nicolás Maduro por parte de Estados Unidos, que implicó el nombramiento de Delcy Rodríguez, como presidenta encargada, lo que abrió la puerta a la cooperación bilateral. A raíz de esto, Washington anunció la entrega de hasta 50 millones de barriles de petróleo venezolano y confirmó inversiones por más de US\$100.000 millones.

Venezuela aún tiene varios retos por delante, entre ellos una deuda externa cercana a US\$160 mil millones; una economía frágil: su PIB es 83% menor que en 2014 y una inflación ronda que 549%. El petróleo, será su eje de recuperación, con las mayores reservas del mundo (303 mil millones de barriles).

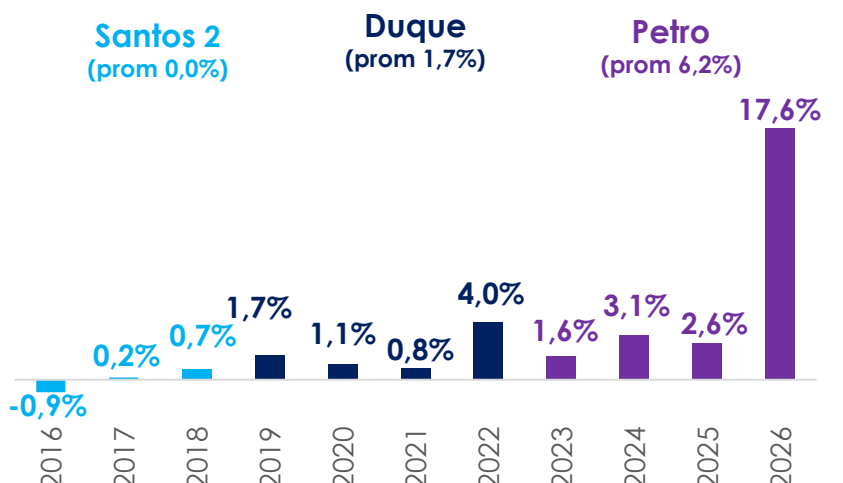
Colombia: Economía mixta.

Salario mínimo: El presidente Gustavo Petro anunció un aumento histórico del 23,7% (Gráfico 3) en el salario mínimo para 2026, el más alto en tres décadas. Con este ajuste, el salario mínimo se ubicó en \$1,75 millones y sumando el auxilio de transporte llega a \$2 millones. El incremento, muy superior a lo técnicamente recomendado (cerca de 7%), implica un aumento real cercano al 18% (Gráfica 4), lo que tendrá efectos significativos en la economía como mayores costos laborales para las empresas, impacto de bienes y servicios vía precios, indexación en rubros como vivienda, salud y educación, y un aumento del gasto fiscal estimado en \$5 billones, equivalente al 0,3% del PIB.

Gráfica 3: Aumento nominal del salario mínimo



Gráfica 4: Aumento real del salario mínimo



Fuente: MinTrabajo, Occieconómicas

Banco de Occidente

Pulso económico mensual:

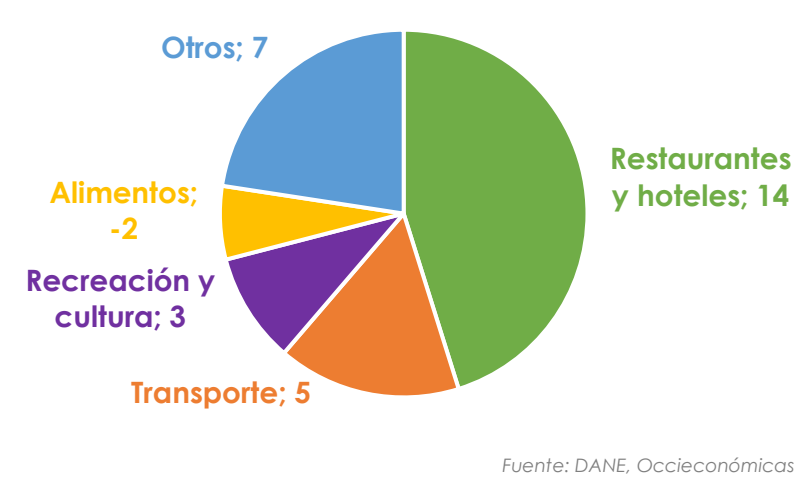
Nuevo escenario

Enero 2026



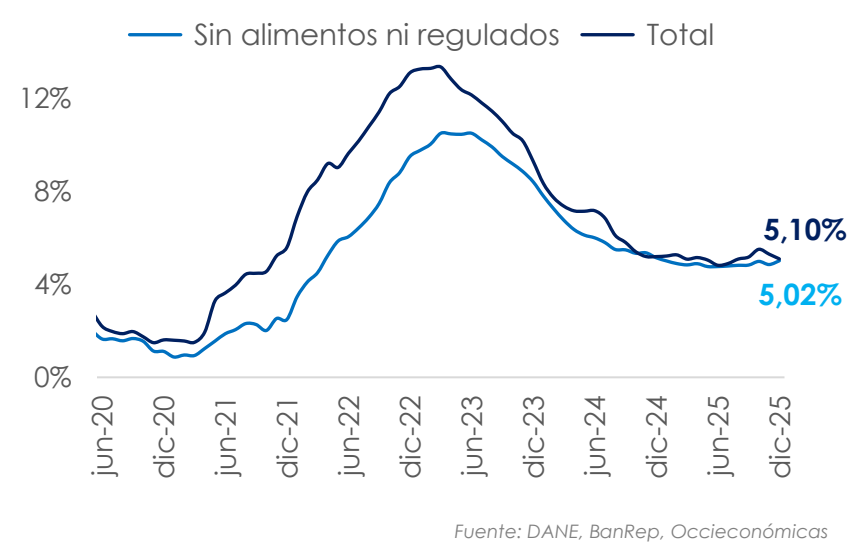
Inflación moderada: En diciembre, los precios registraron una variación del 0,27% mensual, por debajo de nuestra proyección del 0,34%, manteniendo una tendencia bajista por segundo mes consecutivo. Los mayores aportes provinieron de la subida de precios en restaurantes y hoteles, transporte intermunicipal y recreación, compensados por menores precios en alimentos y regulados (Gráfica 5).

Gráfica 5: Aportes a la inflación mensual (pbs)



Así las cosas, **la inflación anual descendió a 5,10%, desde el 5,30% de noviembre**. Por su parte, la inflación básica, que excluye alimentos y regulados, se aceleró a 5,02%, desde el 4,86% previo (Gráfica 6), lo que evidencia aún persistencia de las presiones por el lado de la demanda, un argumento adicional para el BanRep que prevemos pronto inicie un nuevo ciclo de aumentos de las tasas de interés.

Gráfica 6 : Inflación anual en Colombia

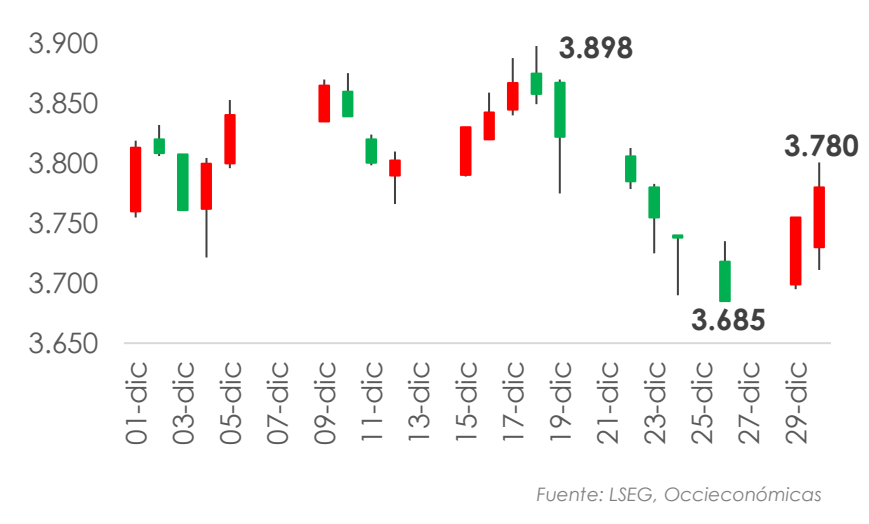


Pulso electoral: En las últimas encuestas electorales, el candidato Iván Cepeda, lideraba la intención de voto, sin embargo, en enero el panorama electoral cambió significativamente. Según la encuesta AtlasIntel, Abelardo de la Esperiella lidera la intención de voto con 28,0%, seguido por Iván Cepeda con 26,5% y Sergio Fajardo con 9,4%. En un eventual escenario de segunda vuelta, De la Esperiella obtendría 44,2% frente a 34,9% de Cepeda, lo que refleja un cambio sustancial frente a la encuesta de Invamer del mes pasado, que mostraba como virtual ganador a Cepeda. A pesar de estas cifras, el proceso electoral aún está en etapa temprana y las elecciones legislativas de marzo serán clave para medir el pulso político y definir alianzas estratégicas.

Activos

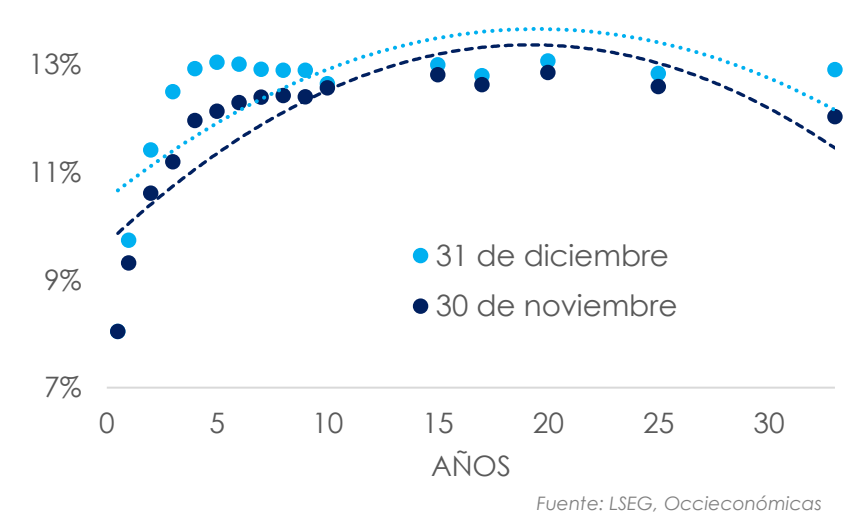
Dólar: En diciembre, el dólar se negoció en un rango entre \$3.685 y \$3.898, cerrando en \$3.780, tocando nuevamente el mínimo del año. Durante el mes presentó una variación de 0,7%, mientras que en lo corrido del año acumuló una apreciación del 14%. Esta dinámica se dio en un contexto de estabilidad del dólar a nivel internacional, mientras que en el ámbito local, algunos movimientos del Gobierno, como la emisión de TES por cerca de \$6.000 millones a un solo comprador, favorecieron apreciaciones en algunas jornadas. Adicionalmente, la moneda continúa siendo atractiva para la entrada de flujos debido a las altas tasas de interés (Gráfica 7).

Gráfica 7: Comportamiento mensual del dólar



TES: En diciembre, la curva de TES tasa fija (TF) se desvalorizó en promedio 56 pbs, con alzas a lo largo de todos los plazos de la curva. Los títulos que registraron los mayores movimientos fueron los bonos con vencimiento en 2028 (+130 pbs), 2029 (+96 pbs), y 2030 (+91 pbs). Estos movimientos de la deuda pública se explicaron principalmente por el deterioro en las expectativas de inflación y, por consiguiente, la corrección al alza en las expectativas de tasas del BanRep, en consecuencia al significativo incremento del salario mínimo (Gráfica 8).

Gráfica 8: Comportamiento mensual de la curva TES TF



BANCO DE OCCIDENTE S.A.
SUPERINTENDENCIA FINANCIERA
DE COLOMBIA

Banco de Occidente

Pulso económico mensual:

Nuevo escenario

Enero 2026



¿Qué esperamos?

Economía global:

La atención de los mercados estará enfocada en la evolución de la situación política en Venezuela y en la región. La postura positiva de Trump frente a las posibles acciones en Venezuela, junto con la disposición que hasta ahora han mostrado los dirigentes venezolanos, ha generado optimismo sobre la posibilidad de que la situación continúe avanzando con buenas perspectivas.

En cuanto a los fundamentales, **la atención estará puesta en la reunión de la Reserva Federal del 27 y 28 de enero, para la cual se espera estabilidad en la tasa de interés (3,50% – 3,75%).** Serán clave los mensajes que surjan respecto a la hoja de ruta a seguir durante el año. Adicionalmente, el avance de los procesos jurídicos contra Powell, derivados de las acusaciones de Trump, también será relevante ante la posibilidad de que Powell no pueda continuar como miembro de la Fed.

Colombia:

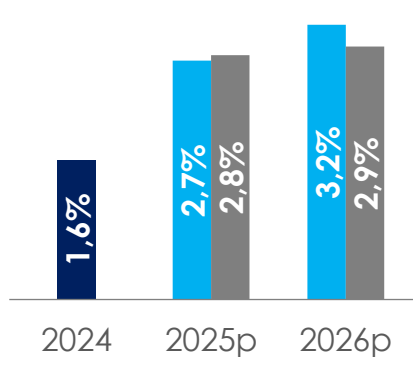
Crecimiento en marcha: Para noviembre esperamos que la economía se haya expandido 2,61%, moderándose respecto al 2,94% de octubre. En particular, el crecimiento estaría impulsado por el sector primario, comercio y la administración pública, mientras que el sector secundario le quitaría dinamismo a la actividad económica. Así las cosas, mantenemos nuestra proyección de crecimiento total para 2025 en 2,7%. Para 2026 prevemos que el crecimiento se acelere al 3,2%.

La inflación se aceleraría ligeramente: Prevemos que la inflación mensual se ubique en 1,0% en enero, ligeramente por encima del 0,94% registrado en enero del 2025, lo que implicaría que la inflación anual aumentaría hasta el 5,16% desde el 5,10% de diciembre. Esperamos que el aumento del salario mínimo empiece a generar presiones en servicios como el transporte público y en el ajuste de algunas tarifas en educación o salud en el primer trimestre. A su vez, esperamos que los alimentos tengan presiones alcistas, lo que contribuiría a la aceleración de la inflación (Gráfica 9).

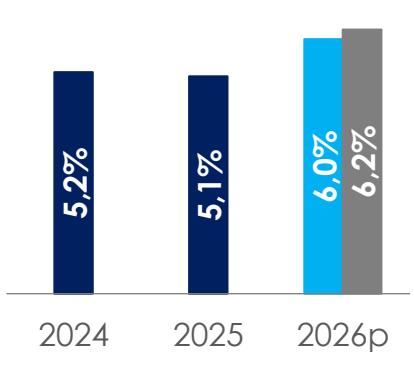
Inicio del ciclo de subidas: Prevemos que la Junta del BanRep aumente su tasa de interés en 50 pbs, hasta 9,75%, en su primera reunión del año, el 30 de enero. Esta decisión estaría principalmente motivada por el incremento en las expectativas de inflación, derivado del aumento del salario mínimo, lo que llevaría a que la inflación de cierre de año se ubique sobre el 6%. Bajo este escenario, proyectamos nuevos incrementos de 50 pbs hasta abril y un aumento adicional de 25 pbs en junio, con lo cual la tasa alcanzaría el 11,00%, nivel en el que prevemos se mantenga hasta mediados de 2027.

Proyecciones Económicas

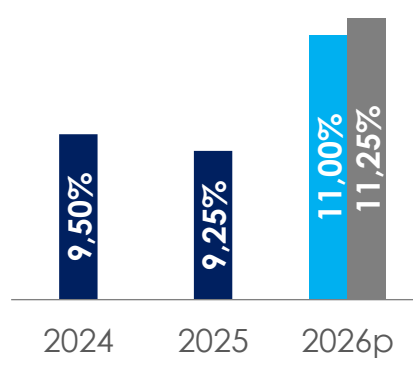
Crecimiento del PIB



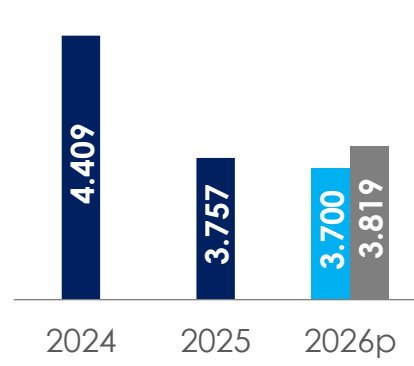
Inflación



Tasa de política monetaria

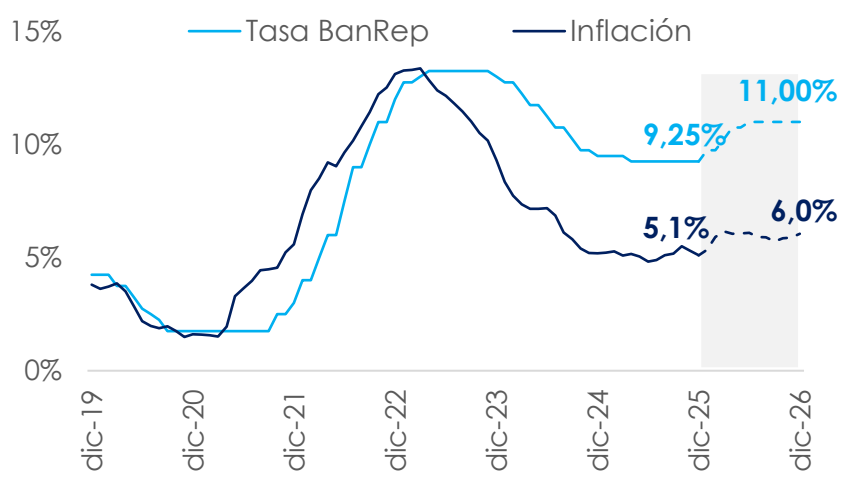


Dólar



■ Observado ■ Occieconómicas ■ Mercado

Gráfica 9: Inflación anual en Colombia



Fuente: DANE, BanRep, Occieconómicas

Juan Pablo Barney

Gerente de Tesorería

jbarney@bancodeoccidente.com.co

Camilo Arboleda

Especialista investigaciones económicas

barboleda@bancodeoccidente.com.co

David Cubides

Economista Jefe

dcubides@bancodeoccidente.com.co

Diego Robayo

Analista Sr. Investigaciones Económicas

drobayo@bancodeoccidente.com.co

Luis Fernando Insignares

Director Nacional Mesa de Clientes

linsignares@bancodeoccidente.com.co

Jenny Moreno

Analista Sr. Investigaciones Económicas

jjmorenoj@bancodeoccidente.com.co

Gabriela Correa

Practicante Investigaciones Económicas

gcorrea@bancodeoccidente.com.co

Banco de Occidente

60 años del lado de los que hacen.

Esta publicación fue realizada por la Tesorería del Banco de Occidente. La información no deberá interpretarse como una asesoría, recomendación o sugerencia de parte nuestra para la toma de decisiones, razón por la cual el uso de la información suministrada es de exclusiva responsabilidad del usuario.