



Pulso económico mensual: Tensa calma

Julio 2025

Desde nuestro último informe, el mercado mostraba cierta calma tras los avances en las negociaciones comerciales. Sin embargo, esta calma se vio interrumpida cuando el conflicto entre Irán e Israel escaló, generando temores de una confrontación de mayor magnitud. Afortunadamente, la tensión fue disminuyendo gracias a conversaciones diplomáticas y acciones militares entre los países involucrados y EE.UU. Por otro lado, en Colombia, la publicación del Marco Fiscal de Mediano Plazo fue importante, ya que reveló un panorama fiscal preocupante, tal como lo habíamos anticipado desde Occieconómicas. No obstante, no todas las noticias fueron negativas; la inflación de junio sorprendió a la baja y rompió la barrera del 5,0%.

¿Qué pasó durante el mes?

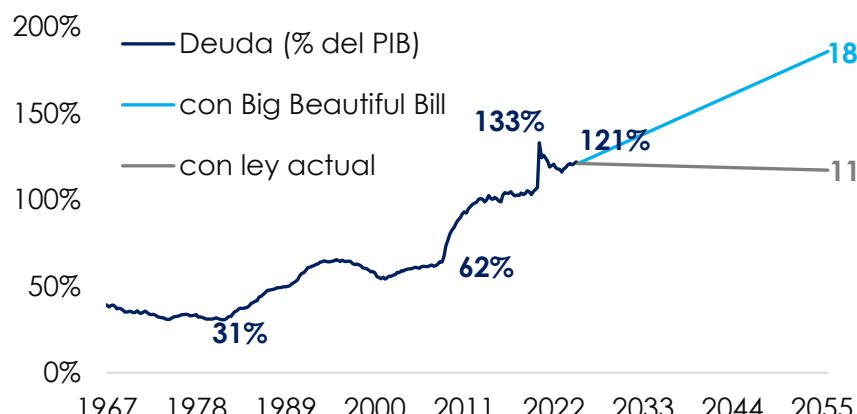
Economía global: ¿Más aranceles?

- Vuelven los riesgos comerciales:** julio trajo consigo renovadas tensiones comerciales debido a nuevos anuncios arancelarios por parte de Trump. En particular, se anunciaron aranceles de entre el 25% y el 40% para 14 países, así como un arancel del 50% al cobre. Además, se planteó la posibilidad de imponer un arancel de hasta el 200% a productos farmacéuticos. Trump advirtió que, en caso de que estos países respondan con medidas arancelarias como represalia, Estados Unidos podría aplicar un arancel adicional del 25% sobre las tarifas vigentes.
- Big Beautiful Debt:** el pasado 04 de julio, el Congreso de Estados Unidos aprobó el "Big Beautiful Bill", el cual es el paquete fiscal estrella de Trump. Este paquete ha levantado muchas preocupaciones por las presiones fiscales que traería, ya que elevaría la deuda pública al 186% del PIB en 2055, presionando el presupuesto con mayores pagos por intereses que superarían el 5% del PIB.
- La FED actualiza sus proyecciones económicas:** en la pasada reunión de junio, la FED presentó sus proyecciones económicas actualizadas, con una nueva revisión a la baja del crecimiento económico: 30 pbs menos hasta 1,4% en 2025 y 20 pbs menos hasta 1,6% en 2026. En contraste, y en línea con el balance de riesgos actual, la FED también revisó al alza sus proyecciones de inflación: 30 pbs más hasta 3,0% para este año y 20 pbs más hasta 2,4% para el próximo. Asimismo, ajustó su estimación de la tasa de desempleo para 2025, pasando de 4,4% a 4,5%. Así las cosas, la FED no modificó su expectativa de recortes de tasas de interés para este año. Para 2025, prevé dos recortes de 25 pbs, lo que llevaría las tasas al rango de 3,75% - 4,00%, en línea con las expectativas de los analistas y del mercado.

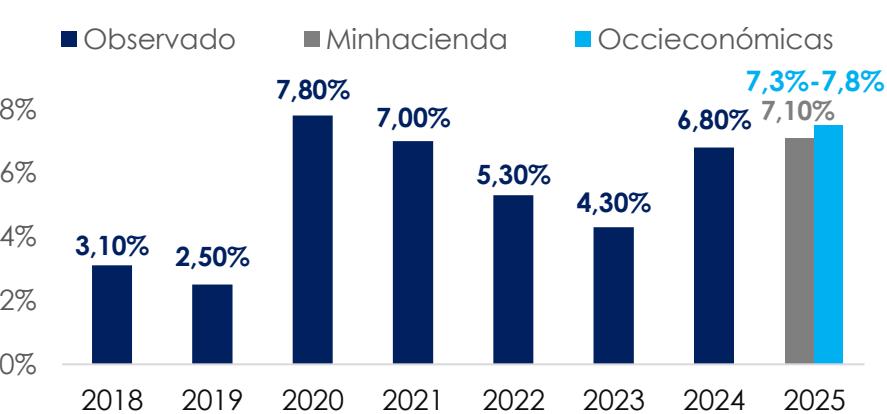
Colombia: Vaso medio lleno (inflación) medio vacío (situación fiscal)

- Se rompe el 5,0%:** la inflación mensual se ubicó en 0,10% en junio, por debajo de la expectativa del promedio de analistas (0,19%), de Occieconómicas y de lo registrado junio de 2024 (0,32%). Así las cosas, la inflación anual en junio se moderó hasta ubicarse en 4,82% desde el anterior registro de 5,05% en mayo. La inflación logró caer por debajo del 5,00% y se ubica como la cifra más baja desde octubre de 2021.
- Cifras sinceras, pero complejas:** el Gobierno acude a la cláusula de escape de la Regla Fiscal para suspenderla. Esto en la medida que los ingresos han crecido a un menor ritmo que el de los gastos. De no acudir a este mecanismo, el Gobierno tendría que paralizarse más adelante este año según indicó el Ministro de Hacienda. Con todo esto, el Gobierno reconoció que los ingresos no van a crecer al ritmo proyectado en el Plan Financiero (PF), y que los gastos lo harían a un mayor ritmo de lo esperado. Esto significa que el déficit fiscal, en lugar de ubicarse en 5,1% del PIB como se planteó en el PF, se situaría en 7,1% del PIB (incluso mayor al 6,7% del PIB registrado en 2024). Para el 2026 se plantea un déficit de 6,2% del PIB. Con esto, la deuda neta se ubicaría en 63,8% del PIB y permanecería cerca a este nivel hasta 2030.
- Un escalón menos:** Moody's y S&P rebajaron la calificación del país por el deterioro fiscal y el aumento sostenido de la deuda. Moody's bajó la nota de Baa2 a Baa3 y mantuvo el grado de inversión con perspectiva estable, mientras que S&P la redujo de BB+ a BB y retiró el grado de inversión en moneda local, además de dejar la perspectiva en negativa.
- Prima la cautela:** en este contexto, la Junta Directiva del Banco de la República mantuvo su tasa de interés de referencia inalterada en 9,25%, en línea con nuestra expectativa. La decisión se tomó por mayoría. El deterioro de las cifras fiscales fue clave para la reunión y opacó la desaceleración de la inflación de mayo.

Deuda EE.UU. (% del PIB)



Déficit Fiscal Colombia (% del PIB)





Pulso económico mensual: Tensa calma

Julio 2025



¿Qué esperamos?

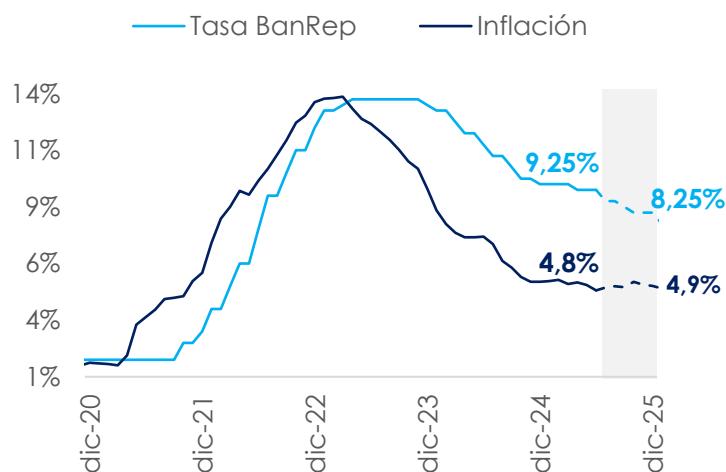
Economía global:

- A pesar de los nuevos anuncios arancelarios por parte de Trump, el mercado no ha reaccionado con aversión al riesgo como lo hizo en ocasiones anteriores. Ante esto, los mercados de renta variable se han venido valorizando, por lo que prevemos puedan continuar con esta dinámica en el mes. A su vez, los macro fundamentales como inflación y empleo en Estados Unidos no han mostrado deterioro significativo, por lo cual el mercado no espera movimientos adicionales por parte de la Reserva Federal, lo que no genera cambios importantes en el panorama y puede apoyar las valorizaciones de la renta variable.
- El 30 de julio se reunirá la Reserva Federal para tomar decisión de política monetaria. En esta reunión, esperamos estabilidad de la tasa de intervención en el rango de 4,25% - 4,50%.**

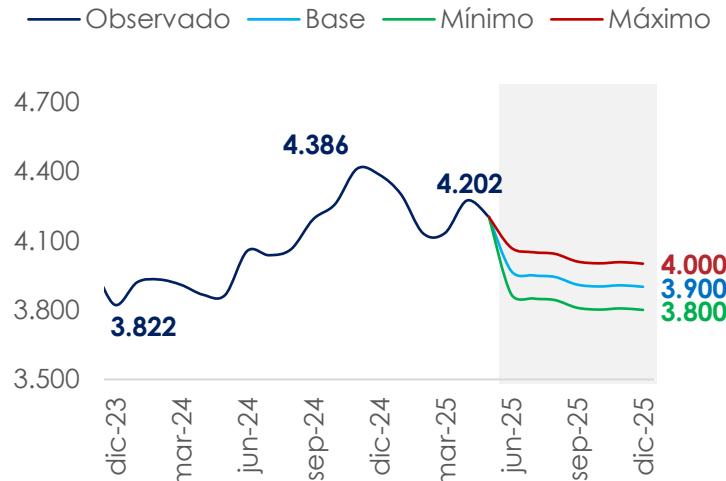
Colombia:

- Crecimiento económico contenido:** las cifras de PIB e ISE se vieron beneficiadas en el primer trimestre del 2025 por un bajo crecimiento en el mismo periodo un año atrás. Tal efecto base disminuye significativamente en el 2T2025, lo que podría implicar una moderación en el ritmo de crecimiento anual. **En este contexto, desde Occieconómicas proyectamos un crecimiento del ISE de 1,8% anual en mayo, soportado por el comercio, actividades financieras y administración pública y entretenimiento.**
- Inflación, lenta caída:** prevemos que la **inflación mensual se ubique en 0,15% en julio**, por debajo de la de 0,20% en el mismo mes de 2024, lo que implicaría una continuación en la moderación **de la inflación anual, que la ubique en 4,77%, desde su lectura anterior de 4,82%**. Esta desaceleración en la inflación se vería explicada por menores presiones en alimentos y regulados. **De cara al cierre de 2025, redujimos nuestra expectativa de inflación en 10 pbs hasta el 4,9%, sin embargo, ligeramente por encima de las expectativas del mercado (4,8%).**
- Tasa de interés con recorte moderado:** la desaceleración de la inflación podría respaldar una reanudación del ciclo de cortes de las tasas, aunque el BanRep deberá seguir siendo cauto. **Si esto ocurre, como planteamos en nuestro escenario central, el Banco de la República recortaría la tasa de referencia en 25 pbs el 31 de julio hasta ubicarla en 9,00%**. De cara al cierre del año, prevemos continuidad de los recortes de 25 pbs por reunión hasta ubicar la tasa de política monetaria en 8,25% en diciembre.
- Dólar:** en lo corrido del mes, hasta el 09 de julio, el dólar operó en un rango entre \$3.949,0 y \$4.073,7, y continuó apreciándose, llegando a mínimos no vistos hace un año. Este comportamiento ha estado explicado principalmente por el debilitamiento del dólar a nivel internacional, medido por el DXY, el cual permanece en niveles no vistos desde 2022. **Esperamos esta tendencia continue en el segundo semestre ante un panorama comercial más tranquilo y mayor apetito por riesgo en los mercados internacionales. Por lo tanto, proyectamos que el par USD/COP se ubique alrededor de los \$3.900 a cierre de año.**

Tasa Política Monetaria vs Inflación

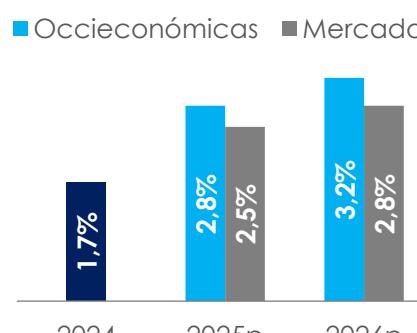


Escenarios de TRM

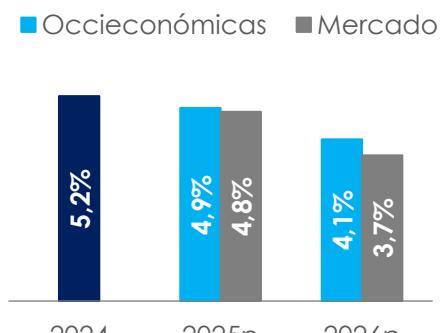


Proyecciones (cierre de cada año)

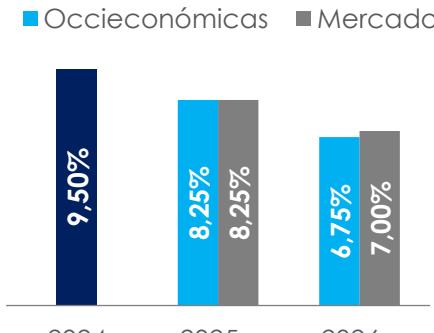
Crecimiento del PIB



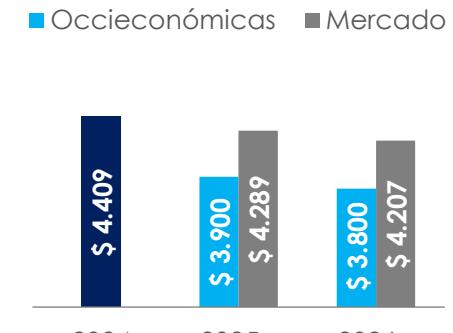
Inflación



Tasa de política monetaria



Dólar





Pulso económico mensual: Tensa calma

Julio 2025



Juan Pablo Barney
Gerente de Tesorería
jbarney@bancondeoccidente.com.co

David Cubides
Economista Jefe
dcubides@bancondeoccidente.com.co

Luis Fernando Insignares
Director Nacional Mesa de Clientes
linsignares@bancondeoccidente.com.co

Camilo Arboleda
Especialista de investigaciones
económicas
barboleda@bancondeoccidente.com.co

Johana Zorrilla
Director Mesa de Clientes
Corporativa - Institucional
jzorrilla@bancondeoccidente.com.co

Diego Robayo
Analista senior de Investigaciones
Económicas
drobayo@bancondeoccidente.com.co

Luis Fernando Vanegas
Director Mesa de Clientes
Empresas 1
lfvanegas@bancondeoccidente.com.co

Jenny Moreno
Analista senior de Investigaciones
Económicas
jjmorenoj@bancondeoccidente.com.co

Mateo Giraldo
Director Mesa de Clientes
Empresas 2
mgiraldoi@bancondeoccidente.com.co

Para suscribirse a nuestros informes escribanos a:
occieconomicas@bancondeoccidente.com.co
drobayo@bancondeoccidente.com.co
jjmorenoj@bancondeoccidente.com.co