



Banco de Occidente

Occieconómicas presenta:

ROUNDS MONETARIOS

09 de septiembre 2025



¡Damas y caballeros, analistas y curiosos del mercado! Esta noche, en el cuadrilátero de la política monetaria, se enfrentan dos pesos pesados: los bancos centrales y los presidentes nacionales. En una esquina, con guardia técnica y mandato constitucional, la FED y el Banco de la República se preparan para mantener la estabilidad de precios. En la otra, con estilo poco ortodoxo y golpes inesperados, los presidentes Trump y Petro buscan cambiar el ritmo del combate, presionando por recortes en las tasas de interés. Este no es un combate cualquiera. Aquí no se pelea por cinturones dorados, sino por la dirección de la economía y la confianza de los mercados. ¡Prepárense para tres intensos rounds: inflación, crecimiento y sostenibilidad fiscal!

No es lo fuerte que golpeas, sino lo fuerte que pueden golpearte y seguir adelante. En el combate por devolver la inflación a su meta, la FED y el BanRep enfrentan nuevos contrincantes: los Presidentes nacionales. Aunque no es su terreno habitual, con un estilo poco ortodoxo han logrado conectar algunos golpes. La discusión gira en torno a la tasa de interés real — la diferencia entre la tasa de referencia y la inflación—. Los presidentes sostienen que sigue siendo alta pese a la desaceleración inflacionaria, lo que limita el crecimiento, mientras que los bancos centrales defienden su nivel actual como clave para lograr los objetivos de política monetaria.

Primer round: Inflación. En EE.UU., Trump ha presionado a la FED para recortar tasas, señalando que la inflación cayó de 9,1% en 2022 a 2,4% en abril, mientras las tasas solo bajaron 100 pbs. Pero la FED resiste el cruzado declarando que los aranceles impulsaron la inflación, que repuntó a 2,7% en julio y elevó las expectativas al 3,0% para fin de año (Gráfico 1). La convergencia al 2% podría tardar hasta 2026. En Colombia, aunque la inflación bajó más rápido, se estabilizó en 5,1% en el primer semestre. Tras moderarse a 4,8% en junio, volvió a subir a 5,1% en agosto, nivel que podría ser superior para fin de año. En este round presidentes y banqueros atacan con argumentos creíbles que les permiten un buen inicio de pelea.

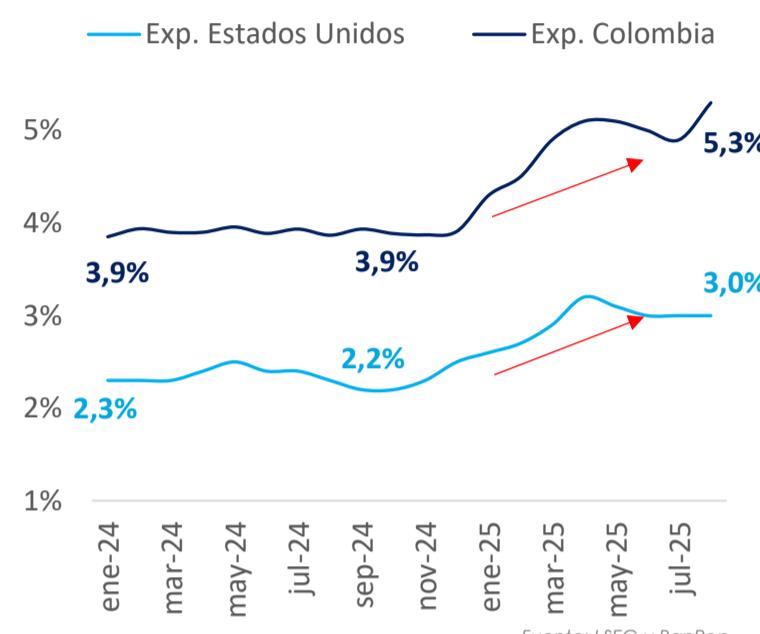
Segundo round: Crecimiento. Trump y Petro insisten en que los recortes de tasas se justifican por el crecimiento económico y el mercado laboral. Colombia este año crecería 2,6%, por encima del 0,6% y 1,6% de 2023 y 2024 respectivamente, aunque aún lejos del 3,5% prepandemia. En EE.UU., los analistas esperan un 1,9%, menor al 2,8% de 2024 (Gráfico 2), mientras el desempleo subió a 4,3% en agosto desde el 4,0% de inicios de año. Los presidentes lanzan un gancho, argumentando que tasas más bajas podrían acelerar la actividad. Pero los banqueros responden: en Colombia, la economía se acelera gradualmente y el desempleo ha caído; en EE.UU., la desaceleración se atribuye en parte a la política arancelaria del Gobierno.

Tercer round: Fiscal. Los banqueros se preparan con un golpe que es difícil de esquivar, poniendo de presente la situación fiscal y el impacto en la percepción de riesgo de cada nación. En Colombia, pese a una reducción de casi 4 puntos en la tasa del BanRep desde enero de 2024, la tasa de interés de los bonos del gobierno con vencimiento a 10 años, ha subido más de 2 puntos en el mismo periodo. Esto estaría reflejando un panorama fiscal retador (déficit de 7,5% del PIB este año esperado desde Occieconómicas), que aumenta la tasa de interés que debe pagar el gobierno por endeudarse. En EE.UU., el panorama es similar: la tasa de referencia ha permanecido estable desde diciembre 2024, pero los bonos a 10 años han subido 23 pbs, en parte por las preocupaciones asociadas a una deuda creciente (121% del PIB) y la aprobación reciente de la reforma tributaria de Trump que podría llevar este indicador al 186% del PIB en 2055. Este golpe es tan contundente que podría dejar sin aliento a los mandatarios.

¿Pelea de relevos? Los presidentes entonces acuden a una nueva estrategia para ganar esta pelea: intentan ahora cambiar de contrincantes. En Colombia, el Presidente Petro ha nombrado a 4 miembros de los 7 del directorio (incluyendo al Ministro de Hacienda). Sin embargo, a pesar de tener mayorías en el papel, en el cuadrilátero el BanRep se ha mantenido firme con 4 codirectores apoyando la estabilidad de tasas. Mientras tanto, en EE.UU., Trump está próximo a nombrar el reemplazo de Powell. Además, con algunos otros movimientos, existe la posibilidad que asegure 4 de 7 miembros de los Gobernadores de la junta, que a su vez inciden en la elección de los 5 miembros restantes de los 12 miembros totales del Comité de Política Monetaria. En ese sentido, Trump podría alcanzar mayorías en la composición de la junta en 2026, lo que le permitiría inclinar al Emisor a recortar más las tasas.

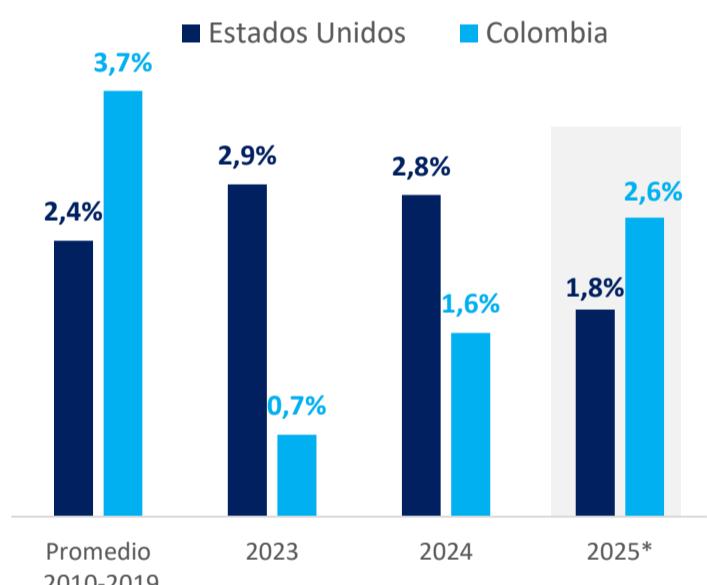
Y el ganador es... En esta pelea, el “juez” no es neutral: el mandato constitucional guía cada movimiento. En Colombia, el BanRep mantiene la guardia en alto: aunque la inflación ha cedido, sigue por encima de la meta, lo que obliga a mantener la cautela a la espera del campanazo final (el retorno a la meta). En EE.UU., la FED enfrenta una pelea más compleja: inflación persistente, deterioro del empleo y posibles cambios en la Junta que podrían inclinar la balanza a favor de Trump, aumentando la presión por recortes. La pelea sigue abierta: el mercado descuenta hasta 3 recortes este año en EEUU, más de los 2 previstos por la FED. En Colombia, aunque el round monetario no termina, inversionistas y mercados siguen valorando la independencia del BanRep frente al ejecutivo y su respuesta a los jabs de derecha o izquierda. Nosotros esperamos tasas estables en lo que resta del año. **Damas y caballeros, este combate se pone cada vez mejor, acompañennos a ver quién resiste hasta la campana final.**

Gráfico 1: Expectativas de inflación cierre de 2025



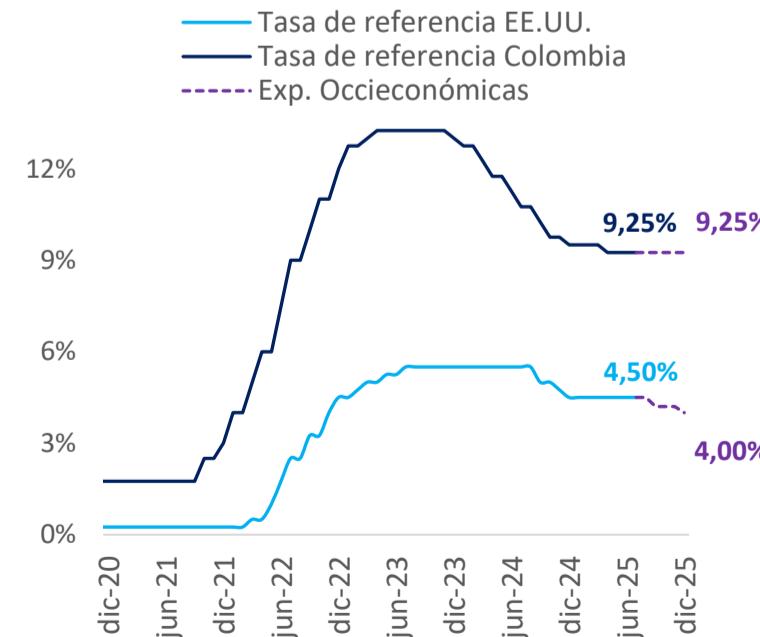
Fuente: LSEG y BanRep

Gráfico 2: Crecimiento del PIB



Fuente: LSEG

Gráfico 3: Expectativas de tasa cierre de 2025



Fuente: LSEG

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 investigaciones económicas
barboleda@bancodeoccidente.com.co

Diego Robayo
Analista Sr. Investigaciones Económicas
drobayo@bancodeoccidente.com.co

Jenny Moreno
Analista Sr. Investigaciones Económicas
jjmorenoj@bancodeoccidente.com.co