



Banco de Occidente

Pulso económico mensual:

Cierre en EE.UU.

Octubre 2025



Desde nuestro último informe, el panorama global de tasas cambió significativamente tras la reunión de la Reserva Federal, donde los miembros se mostraron más *dovish* y revisaron al alza las expectativas de recortes. El cierre parcial del gobierno en EE.UU., que sorprendió a los mercados, ha retrasado la publicación de varios datos, afectando especialmente la información del mercado laboral e inflación.

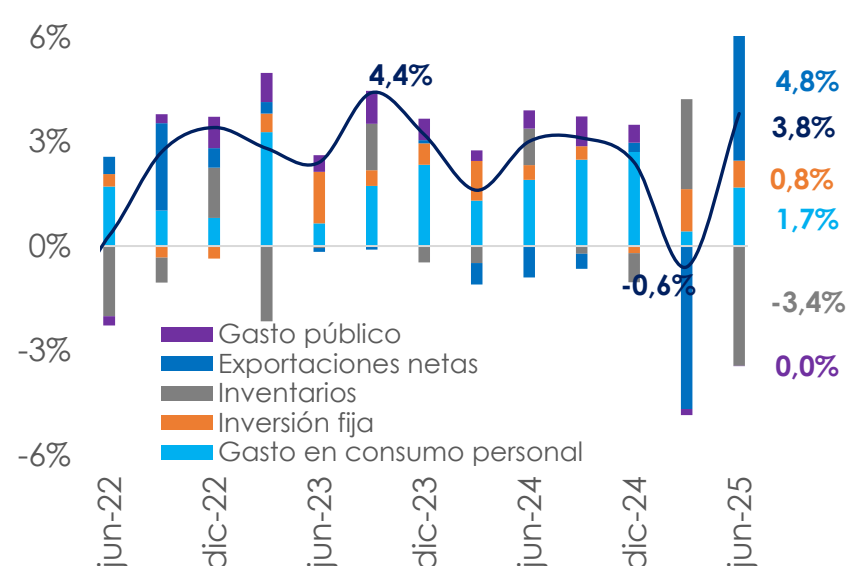
¿Qué pasó durante el mes?

Economía global: cierra el gobierno en EE.UU.

Cierre del gobierno: El gobierno de Estados Unidos está en un cese parcial de actividades desde hace 16 días, tras fracasar en el Senado un proyecto de presupuesto, lo que obliga a suspender tareas no esenciales y ha retrasado la publicación de datos económicos—ya afectó los reportes de empleo e inflación. Un cierre comparable fue el de 2018, que duró 35 días y costó unos US\$11.000 millones. Distintas estimaciones indican que cada semana adicional podría reducir el PIB entre 0,1% y 0,2% y provocar la pérdida de entre 900.000 y 1,4 millones de empleos.

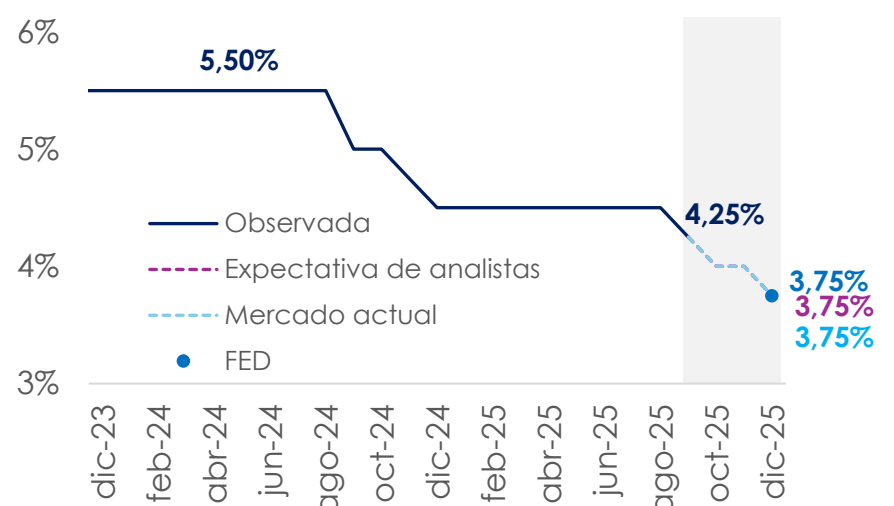
Economía resiliente: El PIB de Estados Unidos creció 3,8% anualizado en el 2T2025 según la segunda estimación, superando el 3,3% preliminar y alcanzando el mayor ritmo de expansión desde el 3T2023. La revisión al alza se explicó principalmente por una fuerte mejora en el consumo, que añadió 61 puntos básicos al crecimiento, y por una corrección positiva en las exportaciones netas tras la contracción del 1T2025, atribuible a la política comercial. En conjunto, el resultado sugiere una dinámica económica favorable con el gasto de los hogares como principal motor, aunque con probabilidad de moderación en trimestres futuros (Gráfica 1).

Gráfica 1: PIB en EE.UU.
Contribuciones %



Tasas más bajas de lo esperado: La Reserva Federal recortó la tasa de interés en 25 pbs hasta el rango 4,00%–4,25% tras un año de estabilidad, citando preocupaciones por un deterioro del mercado laboral, que prevalecieron sobre el repunte de la inflación, que ha subido 60 pbs desde abril y se sitúa en 2,9%. Destacan de las proyecciones que, la mayoría del comité prevee ahora dos recortes adicionales este año (uno más que en junio), que dejarían la tasa en 3,50%–3,75 al cierre del año (Gráfica 2).

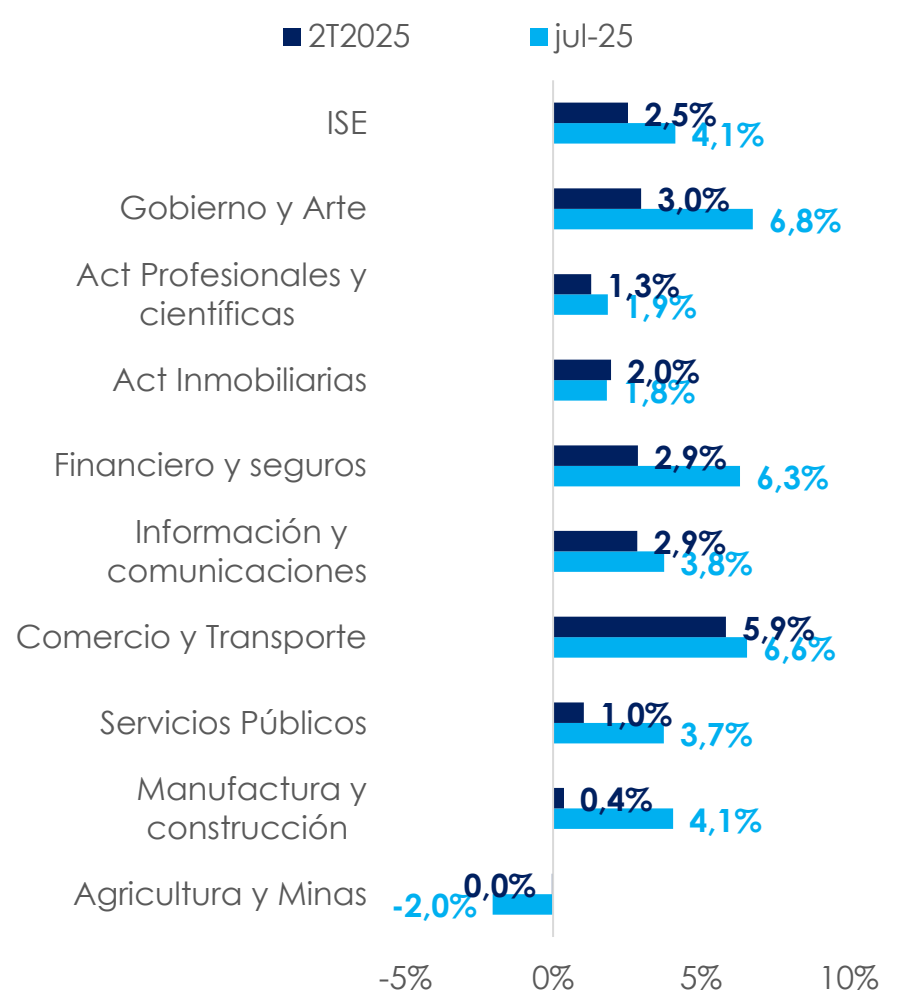
Gráfica 2: Expectativas de tasas FED



Colombia: balance agridulce

Repunta el crecimiento: la economía colombiana creció 4,1% anual en julio (desestacionalizado), por encima del dato de junio (3,0%). La recuperación fue generalizada por sectores, de los que se destacan: Gobierno y arte (6,8%), comercio (6,6%) y financiero (6,3%). En contraste, agricultura y minas fue el único que se contrajo (-2,0%). Este buen resultado de actividad económica reafirma nuestra expectativa de crecimiento del PIB en 2025 de 2,8% (Gráfica 3).

Gráfica 3: Indicador de Seguimiento a la Economía por sectores



Banco de Occidente

Pulso económico mensual:

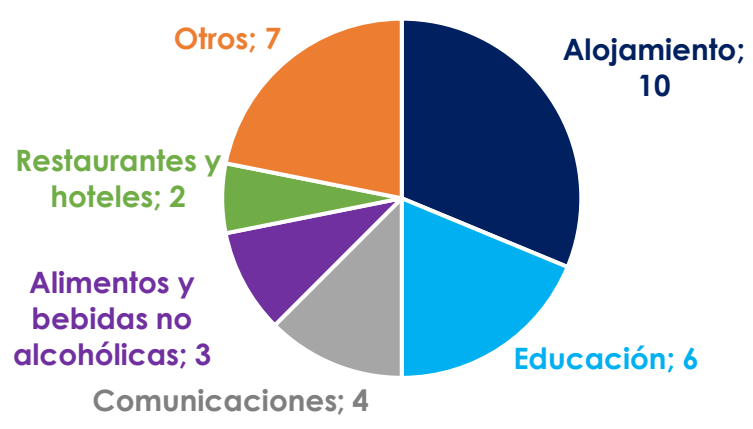
Cierre en EE.UU.

Octubre 2025



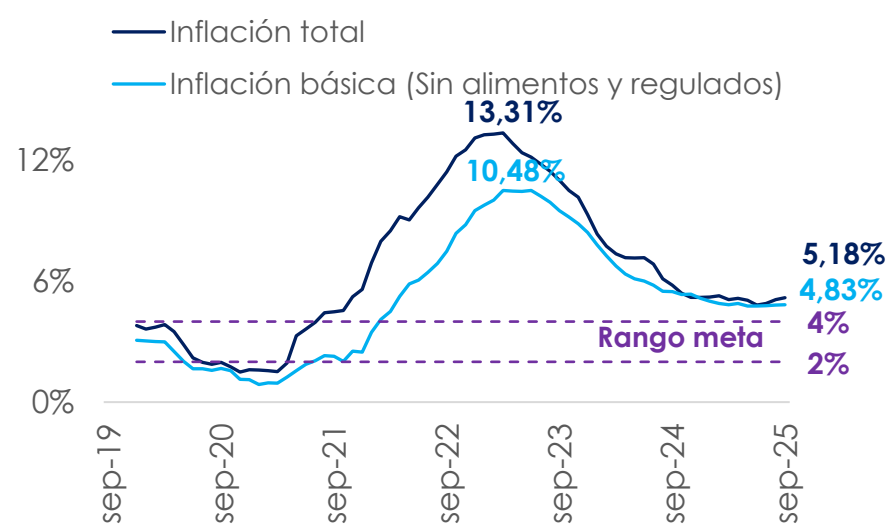
Inflación al alza: En septiembre, los precios aumentaron 0,32% mensual, superando nuestra expectativa (0,28%) y la del mercado (0,24%). Los mayores aportes provinieron de alojamiento (10 pbs), impulsado por los arrendamientos, y de educación (6 pbs), por los ajustes típicos de las instituciones calendario B (Gráfica 4).

Gráfica 4: Aportes a la inflación mensual



Así las cosas, **la inflación anual se aceleró hasta ubicarse en 5,18% anual**, desde el 5,10% en agosto, completando así tres meses consecutivos de repunte. Por su parte, la inflación básica, sin alimentos y regulados, se aceleró ligeramente hasta ubicarse en 4,83% desde el 4,82% anterior (Gráfica 5).

Gráfica 5: Inflación anual en Colombia



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

La decisión estuvo soportada por el repunte de la inflación en agosto (5,1% desde 4,9% en julio). Así como por el alza en las expectativas de inflación a cierre de este año que se encuentran en 5% (5,3% en nuestro caso).

Adicionalmente, **el BanRep anunció la cancelación del acuerdo de la Línea de Crédito Flexible (LCF) con el FMI** que se tenía vigente desde 2024 por valor de US\$ 8.100 millones. Esto se da luego de la suspensión al acceso de los recursos desde abril. El gerente del BanRep señaló que el país cuenta con niveles óptimos de reservas internacionales, para responder ante una eventualidad, así que era innecesario mantener la LCF.

Activos

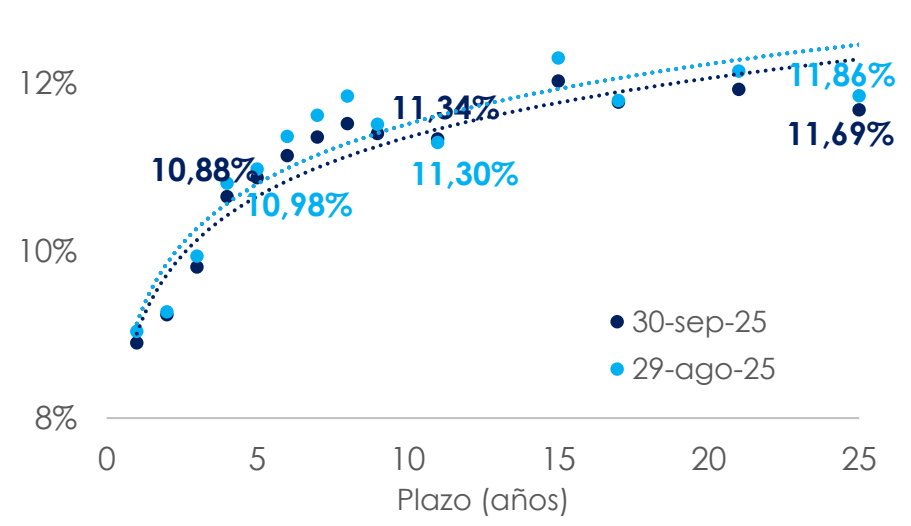
Dólar: En septiembre, el dólar operó entre \$3.830 (mínimo del año) y \$4.047, con un cierre de \$3.917, lo que implicó una apreciación del 2,5% en el mes. Esta fortaleza se atribuye al recorte de tasas por parte de la FED y a expectativas de nuevos recortes, que **debilitan al dólar internacionalmente**. En el ámbito local, **la monetización de recursos por parte del MinHacienda**, derivada de su estrategia de manejo de deuda (unos US\$3.400 millones) también soportó la apreciación del peso (Gráfica 7).

Gráfica 7: Comportamiento mensual del dólar



TES: En septiembre la curva de TES TF se valorizó en promedio 15 pbs, con movimientos mixtos a lo largo de la curva. El mayor movimiento lo registraron los bonos con vencimiento en 2033 con 33 pbs de valorización (Gráfica 8). Durante el mes se destaca el canje de deuda del Gobierno. La Nación recibió en intercambio Títulos con vencimientos entre 2025 y 2050 y entregó en contraprestación Títulos con vencimiento entre 2029 y 2058.

Gráfica 8: Comportamiento mensual de la curva TES TF



Banco de Occidente

Pulso económico mensual:

Cierre en EE.UU.

Octubre 2025



¿Qué esperamos?

Economía global:

El mercado continuará pendiente del avance en las discusiones para solucionar el cierre del gobierno estadounidense, lo que permitiría conocer los datos de empleo de septiembre. De momento, el conceso de los analistas espera que las cifras continúen reflejando una desaceleración e incluso que se presente un deterioro mayor como consecuencia del cierre, por cuenta de los trabajadores federales que podrían perder su empleo definitivamente, cosa que ha afirmado Trump que sucederá.

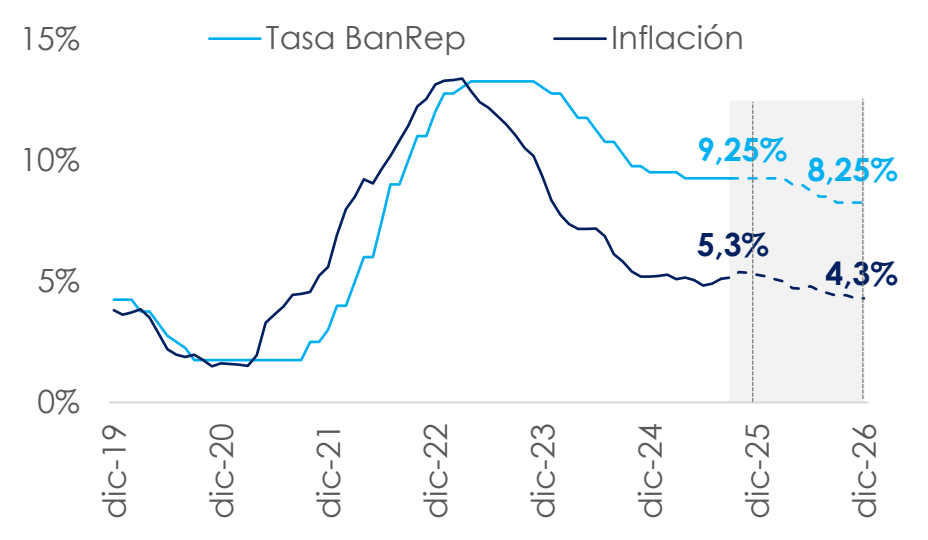
Para el dato de inflación en EE.UU., también retrasado por el cierre del Gobierno, el promedio de analistas prevé una aceleración anual hasta el 3,1% desde el 2,9% en agosto. Bajo este panorama, **la Reserva Federal, se reunirá el próximo 29 de octubre** y el mercado espera que **recorten nuevamente su tasa en 25 pbs**, ubicándola en el rango entre 3,75% - 4,00%.

Colombia:

Crecimiento económico se moderaría: Esperamos para agosto que la economía se haya expandido 3,6%, mostrando una ligera desaceleración frente al 4,1% de julio. El crecimiento continuaría explicado por comercio (5,9%), gobierno y arte (5,0%) y manufactura y construcción (3,4%). Con esto, revisamos al alza nuestra expectativa de crecimiento a cierre de año a 2,8%.

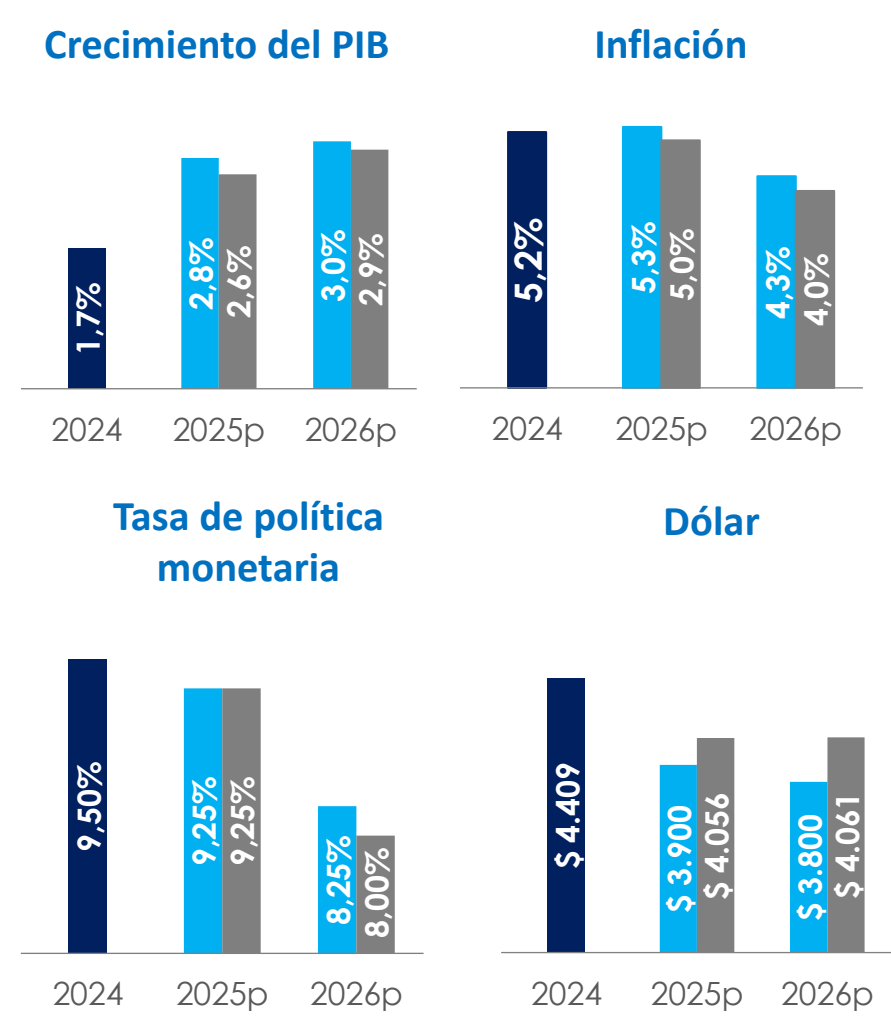
Inflación seguirá al alza: Prevedemos que **la inflación mensual se ubique en 0,08% en octubre**, superior al -0,13% registrado en el mismo mes de 2024, lo que implicaría que la inflación anual crecería nuevamente y se ubicaría en 5,40%, desde el 5,18% de septiembre. Este repunte estaría impulsado por servicios principalmente, no obstante, alimentos podría sorprender a la baja y aplacar un poco el crecimiento de la inflación. **De cara al cierre de 2025, mantenemos nuestra expectativa de 5,3%**, por encima de la expectativa promedio del mercado (5,0%) (Gráfico 9).

Gráfica 9: Inflación anual en Colombia



Sin recortes a la vista: Los argumentos para mantener la tasa de interés en la última reunión del BanRep no desaparecerán en el corto plazo. La inflación cerraría este año por encima del 5% y la actividad económica mantiene una senda de recuperación. Si bien las condiciones financieras externas se flexibilizarían a medida que la FED recorte sus tasas, no serían suficientes para compensar los problemas inflacionarios locales. A esto se sumaría el riesgo de persistencia de inflación en 2026 debido al posible impacto del aumento del Salario Mínimo, que estimamos sea de 12,4%, el más alto en términos reales de este siglo. En ese sentido, prevemos que el BanRep mantenga inalterada su tasa de referencia en 9,25% en lo que resta del año y hasta mediados de 2026, cuando reanude el ciclo de recortes y la lleve al 8,25% en diciembre.

Proyecciones Económicas



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