



Pulso económico mensual:

Panorama optimista

Diciembre 2025



Desde nuestro último informe, el optimismo tras el fin del cierre del gobierno continuó y tuvo un nuevo impulso por el panorama más favorable que plantea la Reserva Federal para el próximo año. A su vez, la atención del mercado estará centrada en el anuncio del reemplazo de Powell en la FED. En el ámbito local, la inflación se moderó más de lo esperado en noviembre, aunque esto no sería suficiente para que se reanuden los recortes de tasas en el corto plazo.

¿Qué pasó durante el mes?

Economía global: reabrió el gobierno.

Reemplazo de Powell: Scott Bessent hizo oficial la lista final de candidatos para suceder a Powell en la presidencia de la Reserva Federal. Los candidatos, que inicialmente incluían 11 nombres, se redujeron a 5: Kevin Warsh, exgobernador de la Fed; Kevin Hassett, director del Consejo Económico Nacional; Rick Rieder, estratega jefe de renta fija de BlackRock; y los actuales gobernadores de la Fed, Michelle Bowman y Christopher Waller. De momento no se ha hecho oficial el nombramiento, pero **Trump ha dado señales de que Kevin Hassett sería el probable nuevo presidente de la Reserva Federal.** De darse la salida de Hassett como asesor económico principal de Trump, algunos medios han afirmado que Bessent continuaría como secretario del Tesoro mientras lo reemplaza en ese cargo.

Sin macro fundamentales: El cierre afectó la publicación de datos económicos; como los de mercado laboral, inflación y crecimiento económico. Los datos de mercado laboral de octubre se publicarán en conjunto con los de noviembre el 16 de diciembre, mientras que la inflación de octubre no se publicará y el dato de crecimiento del 3T se dará a conocer solo hasta el 23 de diciembre.

Nuevas perspectivas: La Reserva Federal recortó por tercera vez consecutiva la tasa de interés en 25 puntos básicos en diciembre, ubicándola en el rango de 3,50% – 3,75%. La decisión respondió a:i) **crecimiento moderado** de la actividad económica, con una actividad resiliente pese al cierre del gobierno, que se estima podría restar 1% al PIB en el 3T, aunque podría revertirse en el 4T;ii) **mercado laboral más débil**, con menores contrataciones en el 3T en promedio respecto a lo corrido del año (62 mil nóminas adicionales, por debajo del promedio anual de 76 mil), acompañado por un aumento en la tasa de desempleo (4,4% en septiembre);iii) **menor inflación** pero aún persistente. En líneas generales, la inflación se ha moderado desde sus máximos en 2022 (9,1%); no obstante, en lo corrido del año ha subido desde el 2,4% hasta ubicarse en 3,0% en septiembre, con perspectivas de mantenerse en este nivel hacia el cierre del año.

Tabla 1: Actualización de proyecciones FED

Proyecciones FOMC	2025	2026	Largo Plazo
PIB Est. Sep	↑ 1,7% 1,6%	↑ 2,3% 1,8%	1,8% 1,8%
Desempleo Est. Sep	→ 4,5% 4,5%	→ 4,4% 4,4%	4,2% 4,2%
Inflación PCE Est. Sep	↓ 2,9% 3,0%	↓ 2,4% 2,6%	2,0% 2,0%
PCE subyacente Est. Sep	↓ 3,0% 3,1%	↓ 2,5% 2,6%	
Tasa de interés Est. Sep	→ 3,6% 3,6%	→ 3,4% 3,4%	3,0% 3,0%

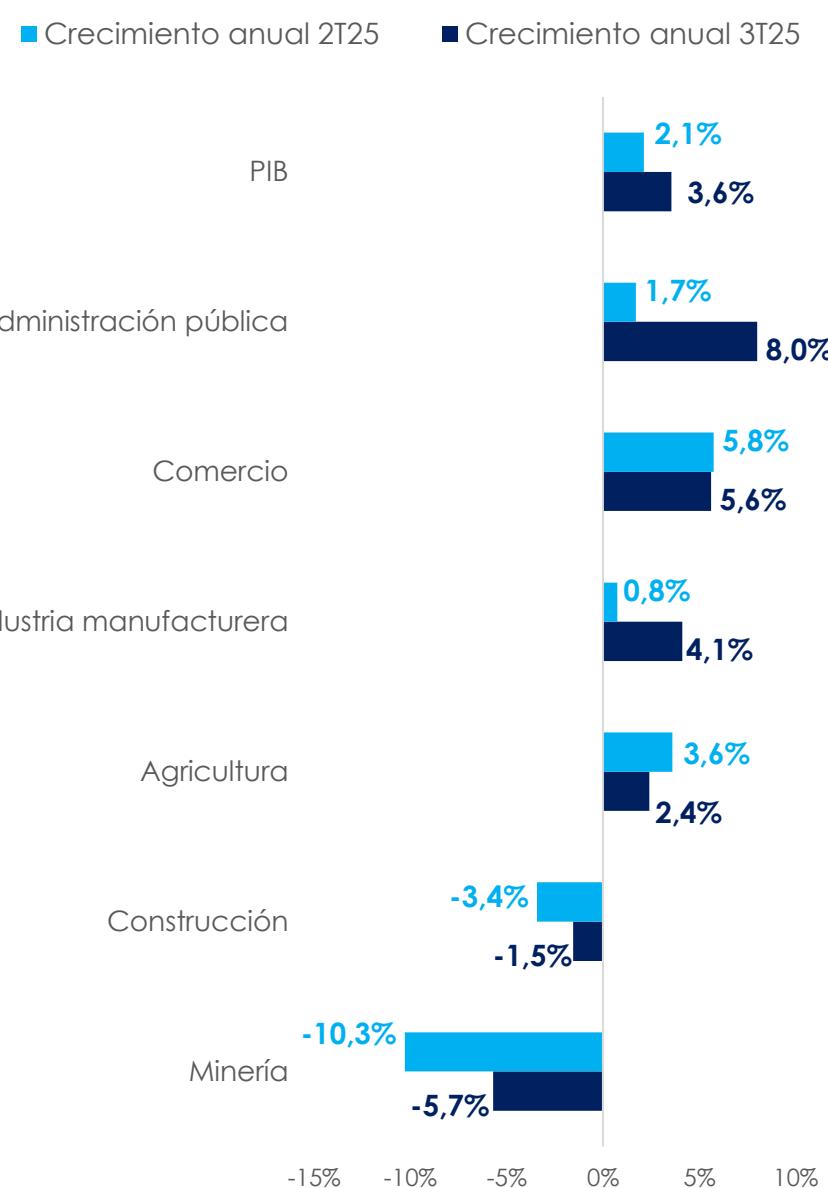
Fuente: Reserva Federal, Occieconómicas

A su vez, la entidad actualizó sus proyecciones económicas. En esta oportunidad, la FED destaca mejores perspectivas de crecimiento e inflación para el año en curso y los siguientes. En contraste, mantiene sin cambios las proyecciones de desempleo y de tasas de interés, espera un recorte adicional de 25 puntos básicos en 2026 (Tabla 1), mientras que el mercado descuenta entre dos y tres recortes.

Colombia: Continuaría la cautela

Economía al alza: La economía se expandió 3,6% en el 3T25, superando la expectativa del mercado, que era de 3,2%. Por sectores, administración pública (8,0%), comercio (5,6%), industria (4,1%) y agricultura (2,4%) lideraron el crecimiento, en contraste con nuevas caídas en minas (-5,7%) y construcción (-1,5%). Por el lado del gasto, el crecimiento estuvo impulsado principalmente por el consumo (5,7%), donde el consumo privado creció 4,2% y el del gobierno 14,2%. Por su parte, la inversión creció 4,8% y el sector externo restó al crecimiento debido a un incremento de las importaciones (10%) superior al de las exportaciones (2,2%).

Gráfica 1: PIB por sectores
(Variación anual)



Fuente: DANE, Occieconómicas



Pulso económico mensual:

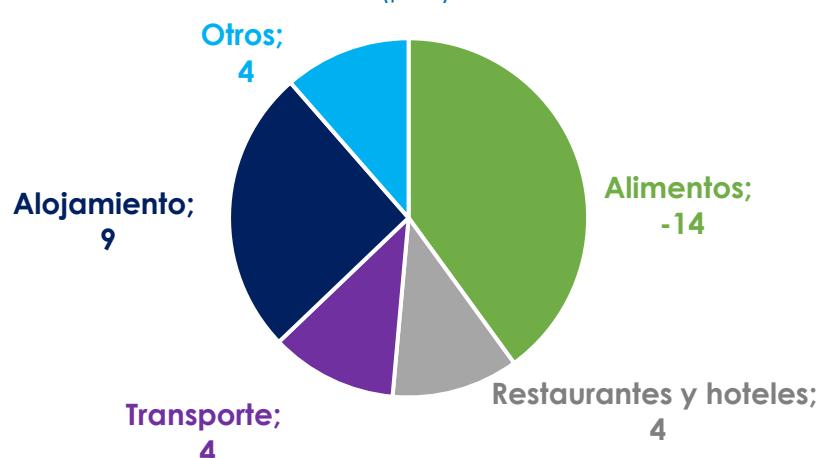
Panorama optimista

Diciembre 2025



Inflación se modera: En noviembre, los precios registraron una variación del 0,07% mensual, por debajo de nuestra proyección (0,23%) y la del mercado (0,25%). Los mayores aportes provinieron de “alojamiento y servicios públicos”, impulsados por los arrendamientos y el suministro de agua, más que compensados por la contracción en los precios de los alimentos (Gráfica 2).

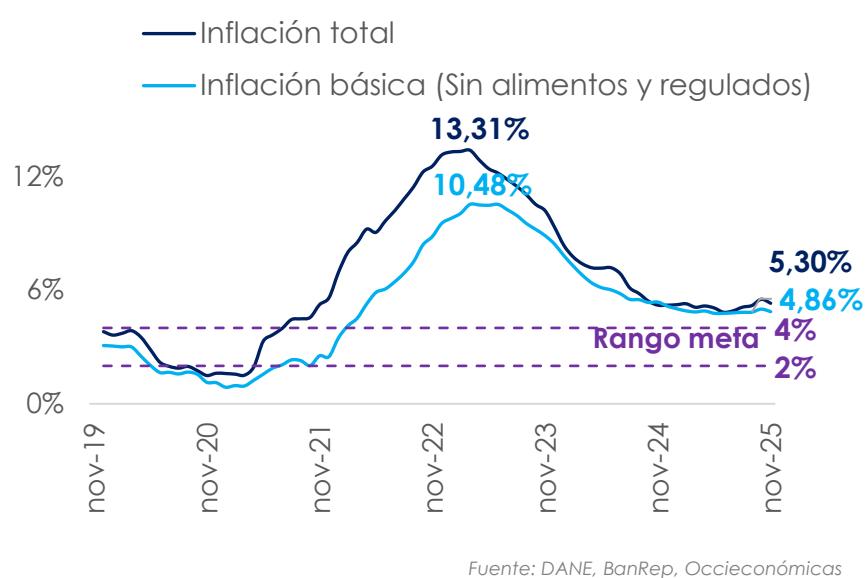
Gráfica 2: Aportes a la inflación mensual (pbs)



Fuente: DANE, Occieconómicas

Así las cosas, la inflación anual descendió a 5,30%, desde el 5,51% de octubre, rompiendo la tendencia de cuatro meses consecutivos al alza. Por su parte, la inflación básica, sin alimentos y regulados, también descendió a 4,86%, desde el 4,99% previo (Gráfica 3).

Gráfica 3 : Inflación anual en Colombia



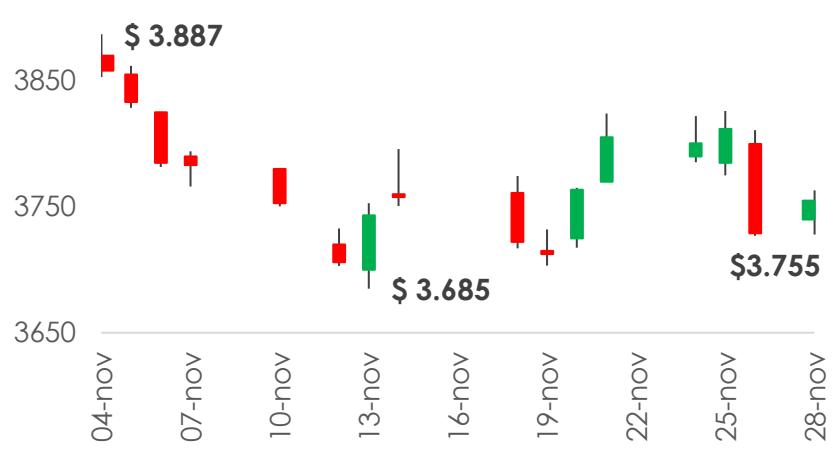
Fuente: DANE, BanRep, Occieconómicas

Pulso electoral: Luego de los resultados de la consulta partidista del Pacto Histórico en octubre, que dejó a Iván Cepeda como candidato de este movimiento, las más recientes encuestas electorales han ofrecido un nuevo panorama. De acuerdo con la última encuesta de Invamer, Cepeda lidera la intención de voto con 31,9%, seguido por Abelardo de la Espriella (18,2%) y Sergio Fajardo (8,5%). En segunda vuelta, Cepeda ganaría frente a los otros dos punteros, obteniendo una ventaja más amplia frente a De la Espriella que frente a Fajardo. No obstante, aún queda mucho camino por recorrer en las elecciones presidenciales de 2026, y las elecciones del Congreso en marzo serán el primer pulso entre las principales corrientes ideológicas.

Activos

Dólar: En noviembre, el dólar operó entre \$3.685 y \$3.887, y cerró en \$3.755, alcanzando un nuevo mínimo anual y una apreciación del 2,65% en el mes. Esta dinámica se dio en medio de la estabilidad del dólar a nivel internacional y apreciaciones en las monedas de la región. Dentro de los factores que explicaron el mejor desempeño de las monedas en la región se encuentran las expectativas de recortes por parte de la FED en diciembre, algunas monetizaciones por parte del Gobierno de los recursos de la operación de manejo de deuda y el atractivo que mantiene el peso debido a las altas tasas de interés, lo que favorece la entrada de flujos de divisas (Gráfica 4).

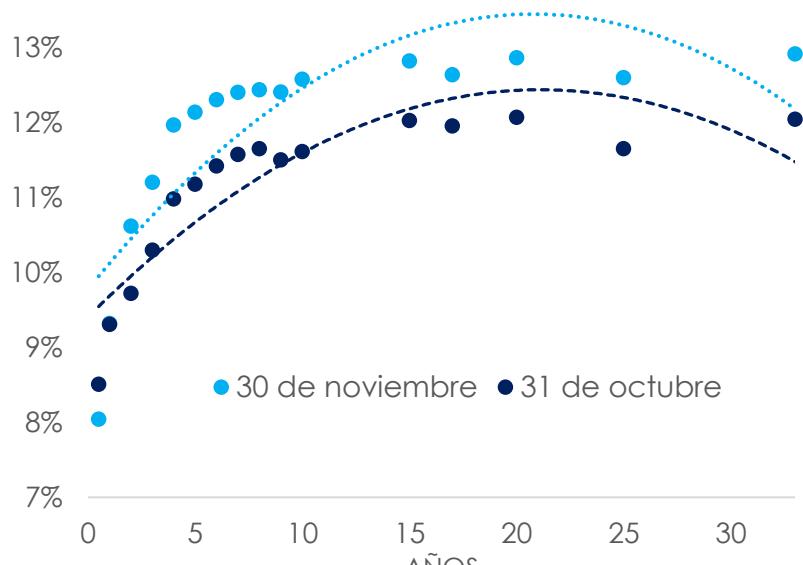
Gráfica 4: Comportamiento mensual del dólar



Fuente: LSEG, Occieconómicas

TES: En noviembre, la curva de TES tasa fija (TF) se desvalorizó en promedio 81 pbs, con incrementos en toda la curva. Los títulos que registraron los mayores movimientos fueron los bonos con vencimiento en 2029 (+98 pbs), 2030 (+96 pbs), y 2036 (+96 pbs). Estas desvalorizaciones de la deuda pública se explicaron por expectativas de aumentos en la tasa de interés del BanRep para el próximo año, el deterioro fiscal y la creciente incertidumbre política (Gráfica 5).

Gráfica 5: Comportamiento mensual de la curva TES TF



Fuente: LSEG, Occieconómicas



Pulso económico mensual:

Panorama optimista

Diciembre 2025

¿Qué esperamos?

Economía global:

En **Estados Unidos**, el panorama para 2026 luce más favorable que lo previsto a comienzos de año, gracias a un entorno comercial menos adverso e incierto, lo que favorece el crecimiento y la inflación. Los aranceles han tenido un impacto más limitado de lo esperado y su efecto sobre los precios se diluiría con el tiempo, abriendo espacio para recortes en la tasa de interés, lo que favorecería el empleo. Si la inflación no muestra una senda de convergencia en el corto plazo hacia el 2%, esa mayor probabilidad de recortes se desvanecería.

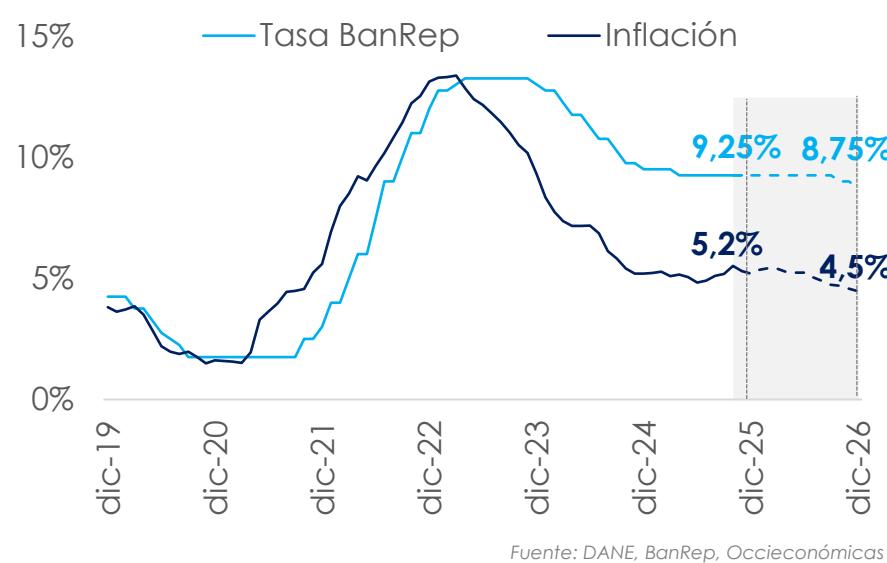
En el corto plazo, la atención estará sobre la publicación retrasada de los datos conjuntos de mercado laboral de octubre y noviembre, para los que se prevén 35 mil nóminas adicionales y estabilidad en la tasa de desempleo (4,4%). En cuanto a la inflación, se ubicaría en torno al 3,0%, al igual que el crecimiento del 3T.

Colombia:

Crecimiento en marcha: Para octubre esperamos que la economía (ISE) crezca 2,57%, moderándose respecto al 4,03% de septiembre. En particular, el crecimiento estaría impulsado por el comercio, las actividades financieras, la administración pública y las actividades artísticas, mientras que el sector primario y secundario reducirían el dinamismo de la actividad económica. Así las cosas, mantenemos nuestra proyección de crecimiento total para este año en 2,7%.

La inflación se moderaría: Prevemos que la inflación mensual se ubique en 0,35% en diciembre, por debajo del 0,46% observado en diciembre de 2024, lo que implicaría que la inflación anual descendería a 5,20%, desde el 5,30% de noviembre. Esperamos que las presiones por el lado de servicios continúen, junto con la reversión de la tendencia a la baja en alimentos y nuevas presiones en regulados como el gas (Gráfica 7).

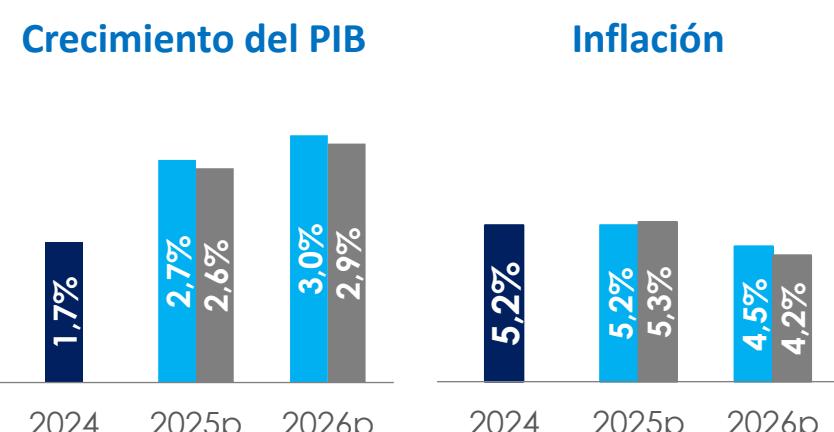
Gráfica 7: Inflación anual en Colombia



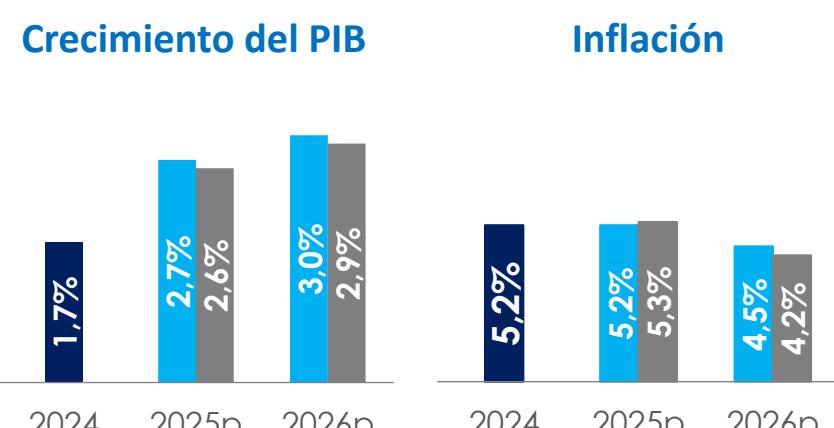
Sin cambios para la tasa: Esperamos que la Junta del BanRep mantenga estable su tasa en la última reunión del año, el 19 de diciembre, debido principalmente a la persistencia de la inflación y al desanclaje de las expectativas. Aunque en noviembre se presentó una sorpresa bajista, la inflación terminaría el año por encima del 5%. A esto se suma el deterioro de la situación fiscal y el incremento del salario mínimo para 2026, que estimamos en 12,4% nominal. Bajo este escenario, proyectamos que la tasa permanezca inalterada hasta mediados de 2026, momento en el que anticipamos que el BanRep inicie recortes graduales hasta llevarla a 8,75%.

Proyecciones Económicas

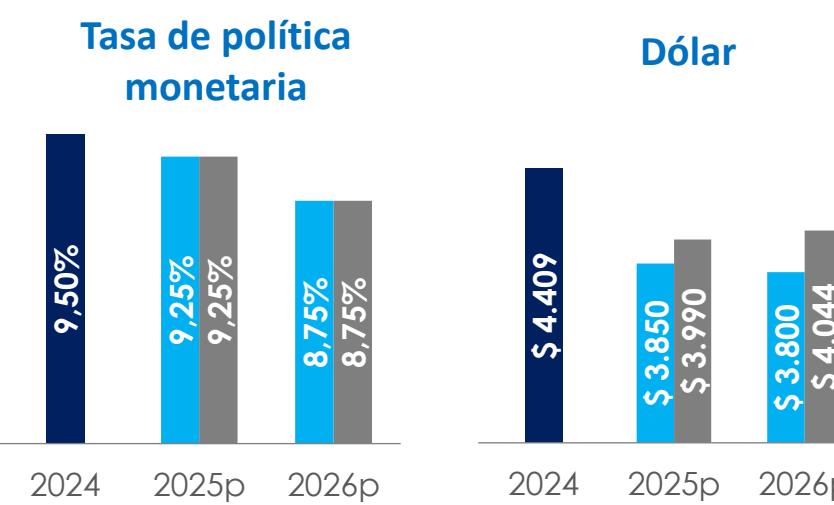
Crecimiento del PIB



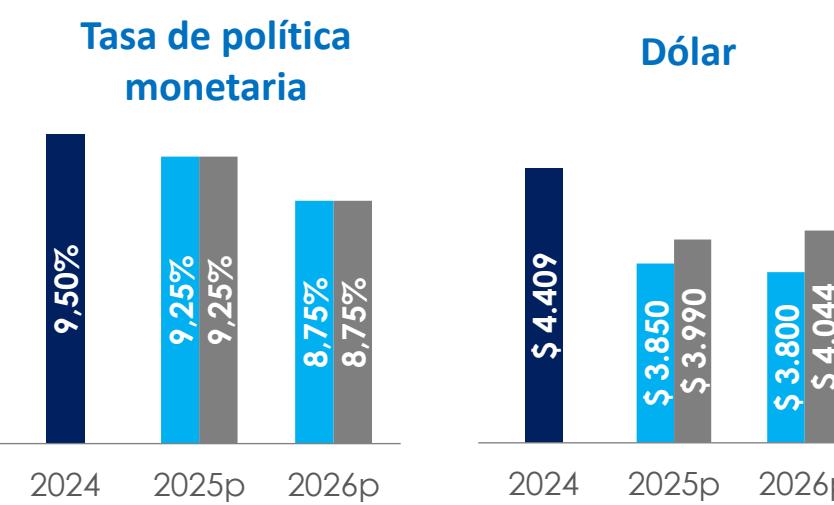
Inflación



Tasa de política monetaria



Dólar



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