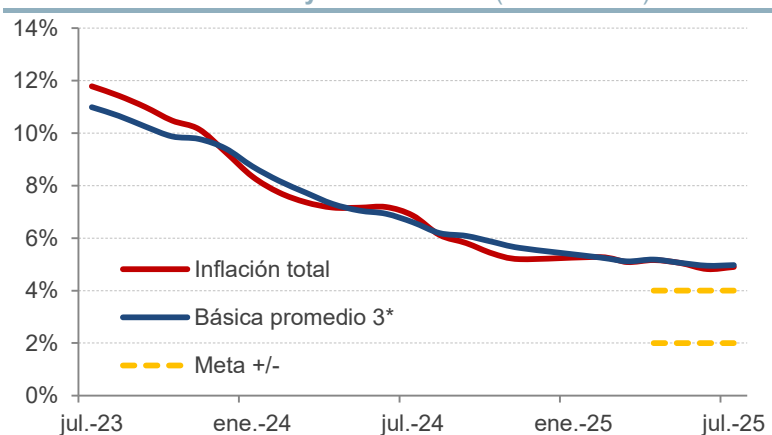


Inflación sorprendió al alza en julio en medio de las mayores presiones de la demanda interna. Impacto en costos del ajuste del salario mínimo y reforma laboral podrían estar detrás.

Inflación total y sin alimentos (Var.% anual)



	Jul-24	Jun-25	Jul-25	
Inflación (anual)	6.86%	4.82%	4.90%	▲
Mensual	0.20%	0.10%	0.28%	▲
Básica promedio 3*	6.60%	4.95%	4.97%	▲
Mensual	0.18%	0.19%	0.20%	▲

Fuente: DANE. Cálculos Investigaciones Económicas Banco de Bogotá.

* Corresponde al promedio de tres mediciones de inflación básica preferidas por el Banco de la República: 1) sin alimentos; 2) sin alimentos y regulados; y 3) núcleo 15.

- Mientras el consenso de analistas esperaba un dato de **inflación** mensual de 0.20%, el oficializado por el DANE fue de 0.28%. Con esto, la métrica anual pasó de 4.82% en junio a 4.90% en julio.
- Por primera vez en 9 meses, los **servicios** pausaron su senda bajista. Entre junio y julio, la inflación se estabilizó el 6.0%. Al excluir arriendos, la inflación pasó de 6.10% a 6.24% en el período analizado, consolidando así dos meses al alza. Acá, el efecto del alto ajuste del salario mínimo, e incluso la entrada en vigor de la reforma laboral, podrían estar detrás. En efecto, las tarifas de los servicios intensivos en mano de obra experimentaron un rebote de su inflación en medio de la presión alza en sus costos por las políticas mencionadas. En **arriendos**, con un avance mensual de 0.31%, cálculos de IE sugieren un grado de indexación cercano a 100%, revelando un mercado de vivienda estrecho.
- Otro rubro que también explicó el alza de la inflación fue el de **alimentos**. Este segmento retomó su senda alcista al pasar de 4.3% a 5.0% entre junio y julio. Para IE, la mayor inflación en alimentos se ha explicado por el ascenso en el precio global de insumos clave como la urea y el maíz, así como de las anomalías climáticas.
- Pese a su poco impacto, los precios de los **bienes** también extendieron su tendencia al alza al pasar de 1.42% a 1.44% en el tiempo analizado. Sin embargo, su inflación mensual pasó de 0.17% a 0.03% a raíz de la caída mensual en el precio de importados, seguramente explicado por la menor TRM.
- Así, el único rubro que extendió su tendencia bajista fue el **regulados** a raíz de la corrección de las tarifas de gas, energía y basuras. La menor TRM estaría influyendo en la tarifa del gas, dado los menores costos de importación, mientras que las mayores lluvias estarían reduciendo el costo de la generación de energía y consigo las tarifas de electricidad.
- Con la persistencia en servicios y el leve alza en bienes, la **inflación sin alimentos ni regulados**, medida preferida del Banco de la República (BR), aumentó hasta 4.79%.
- Así, con una inflación que finalizaría cerca de 5.0% en 2025, para IE, es difícil pensar que el BR llevará su tasa a niveles inferiores a 8.75% en este año.

Impacto Macroeconómico

CP LP

Inflación



CP: Corto plazo, en los próximos meses

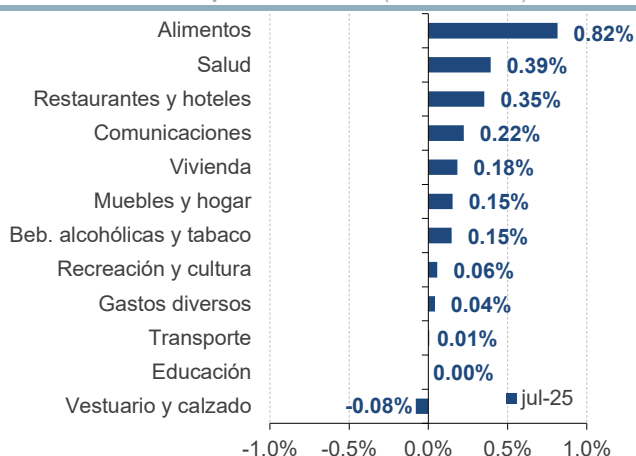
LP: Largo plazo, balance fundamental

Pronósticos IE

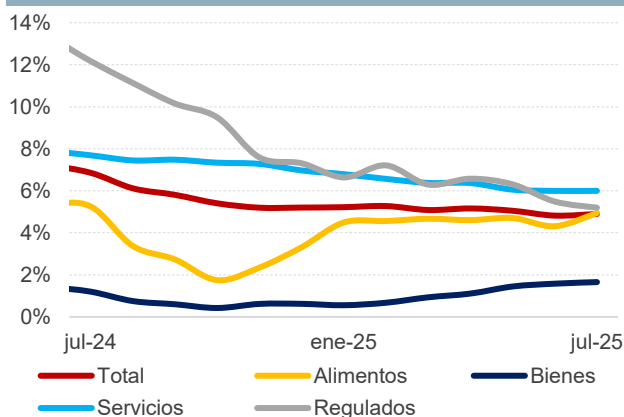
	ago-25	sep-25	2025 (anual)
Inflación (mes)	0.1%	0.2%	5.0%

Investigaciones Económicas y Análisis de Mercados

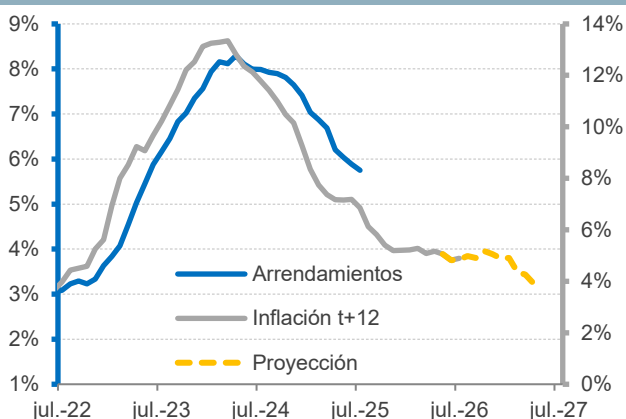
Inflación por divisiones (Var.% anual)



Inflación por componentes (Var.% anual)



Arrendamientos vs. inflación t+12 (Var.% anual)



Fuente: DANE. Cálculos Investigaciones Económicas Banco de Bogotá. * Corresponde al promedio de tres mediciones de inflación básica preferidas por el Banco de la República: 1) sin alimentos; 2) sin alimentos y regulados; y 3) núcleo 15.

Análisis: En junio, cuando la **inflación** sorprendió a la baja por segundo mes consecutivo, Investigaciones Económicas (IE) resaltó que, hasta ese mes, la tendencia bajista de la inflación había finalizado ([ver informe](#)). Apenas un mes después, el **dato sorprendió al alza**. Mientras el consenso de analistas encuestados por Bloomberg esperaba un dato de inflación mensual de 0.20%, el oficializado por el DANE fue de 0.28%. Con esto, la **métrica anual** pasó de 4.82% en junio a 4.90% en julio.

En julio, por primera vez en 9 meses, la tarifa de los **servicios** pausaron su senda bajista. En particular, entre junio y julio, la inflación de este rubro se estabilizó el 6.0%. Lo llamativo fue que, al excluir **arriendos**, la inflación pasó de 6.10% a 6.24% en el período analizado, consolidando así dos meses al alza. Acá, el efecto del alto ajuste del **salario mínimo**, e incluso la entrada en vigor de la **reforma laboral**, podrían estar detrás. En efecto, las tarifas de los servicios **intensivos en mano de obra** como los servicios de comida fuera del hogar, peluquería, servicios domésticos, parqueaderos, transporte de pasajeros, culturales, restaurantes y hoteles, principalmente, experimentaron un rebote de su inflación en medio de la **presión alza** en sus costos por las políticas mencionadas. En **arriendos**, con un avance mensual de 0.31%, cálculos de IE sugieren un grado de indexación cercano a 100%. Así, las ganancias han sido marginales revelando un **mercado de vivienda estrecho**.

Otro rubro que también explicó el alza de la inflación fue el de **alimentos**. Este segmento retomó su senda alcista al pasar de 4.3% a 5.0% entre junio y julio. En los **perecederos** el avance anual en precios fue de 3.2%, el más alto en cuatro meses, gracias al elevado ajuste de los precios de las frutas frescas, la cebolla, las hortalizas, legumbres frescas y tomate. En **procesados**, la métrica anual alcanzó el 5.46%, un máximo reciente, en medio de los mayores precios del café, la carne de res, aceites y los condimentos, hierbas culinarias y el pan. Para IE, la mayor inflación en alimentos se ha explicado por el ascenso en el precio global de **insumos clave** como la urea y el maíz, así como de las **anomalías climáticas**.

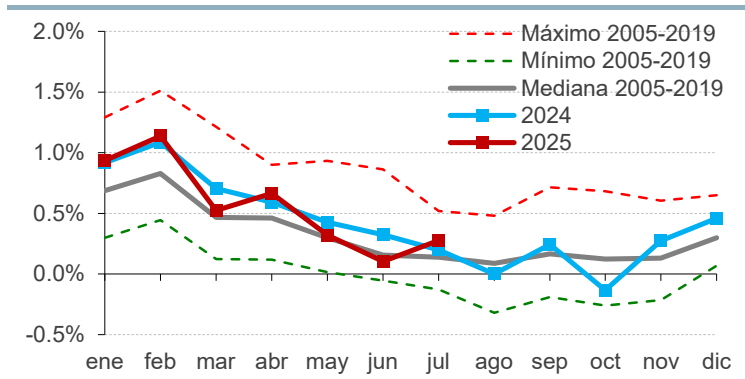
Pese a su poco impacto, los precios de los **bienes** también extendieron su tendencia al alza al pasar de 1.42% a 1.44% en el tiempo analizado. Sin embargo, su inflación mensual pasó de 0.17% a 0.03% a raíz de la caída mensual en el precio de los vehículos, artículos de higiene, prendas de vestir y otros importados, seguramente explicado por la menor TRM.

Así, el **único rubro** que extendió su tendencia bajista fue el **regulados**. Con una deflación mensual de -0.1%, a raíz de la corrección de las tarifas de gas (-1.2%), energía (-0.2%) y basuras (-0.1%), su inflación anual fue de 5.2%, su nivel más bajo desde mayo de 2021. En este punto, la menor TRM estaría influyendo en la tarifa del gas, dado los menores costos de importación, mientras que las mayores lluvias estarían reduciendo el costo de la generación de energía y consigo las tarifas de electricidad.

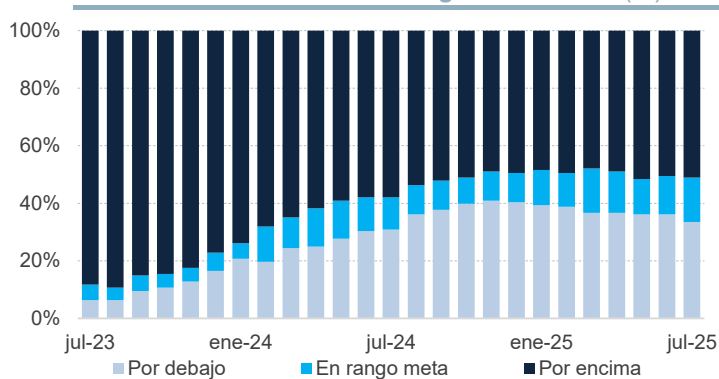
Con la persistencia en servicios y el leve alza en bienes, la **inflación sin alimentos ni regulados**, medida preferida del Banco de la República (BR), aumentó hasta 4.79% colocando en aprietos las decisiones futuras de tasa. De hecho, la métrica núcleo 15 también ascendió denotando que los niveles actuales de inflación estarían influenciados también por una sólida demanda interna. Para el **staff** del BR, mientras la economía como un todo crecería 2.7% en 2025, la demanda interna lo haría 4.1%, siendo un factor clave de la actual persistencia inflacionaria.

Perspectiva: Como anticipó IE, las ganancias en inflación en el segundo semestre serían mínimas o incluso nulas. De hecho, en agosto y octubre la inflación también podría registrar un rebote frente a sus registros previos por cuenta del efecto de baja base de comparación. Así, con una inflación que finalizaría cerca de 5.0% en 2025, para IE, es difícil pensar que el BR llevará su tasa a niveles inferiores a 8.75% en este año. Es decir, en el mejor de los escenarios, el Emisor recortaría su tasa en -50pb en lo que resta del año.

Estacionalidad 2005-2024 vs. 2025



Subclases del IPC en rango de inflación (%)



Inflación por tipo: julio de 2025 frente al mismo mes del año anterior y un mes atrás

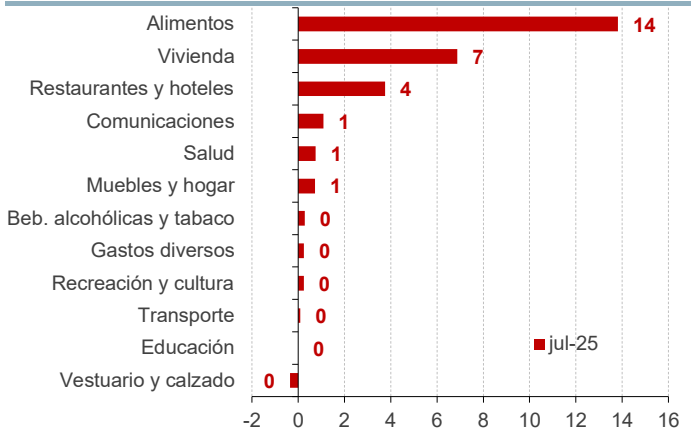
	Mensual		Var. año (pb)	Anual			Var. año (pb)	Contribución a la Variación*	
	jul-24	jul-25		jul-24	jun-25	jul-25		Mensual	Anual
Inflación total	0.20%	0.28%	8	6.86%	4.82%	4.90%	-196	100%	100%
Alimentos (15.05%)	0.22%	0.82%	60	5.26%	4.32%	4.94%	-32	56%	19%
<i>Fuera del hogar (9.43%)</i>	<i>0.22%</i>	<i>0.35%</i>	<i>14</i>	<i>9.07%</i>	<i>7.44%</i>	<i>7.59%</i>	<i>-148</i>	<i>14%</i>	<i>17%</i>
Bienes (18.78%)	-0.05%	0.03%	7	1.20%	1.58%	1.66%	45	2%	6%
Servicios (48.85%)	0.30%	0.30%	0	7.69%	6.00%	6.00%	-169	49%	55%
Arrendamientos (25.16%)	0.45%	0.32%	-13	7.99%	5.89%	5.75%	-224		
Sin arrendamientos (23.69%)	0.16%	0.28%	13	7.41%	6.10%	6.24%	-117		
Regulados (17.32%)	0.18%	-0.10%	-28	12.17%	5.49%	5.20%	-698	-7%	20%
Promedio 3*	0.18%	0.20%	2	6.60%	4.95%	4.97%	-163		
Sin alimentos (84.95%)	0.20%	0.15%	-5	7.24%	4.94%	4.89%	-235	44%	81%
Sin alimentos ni regulados (67.63%)	0.20%	0.23%	2	5.81%	4.77%	4.79%	-101	51%	61%
Núcleo 15 (88.30%)	0.13%	0.22%	9	6.74%	5.12%	5.21%	-152		

Inflación por grupos: julio de 2025 frente al mismo mes del año anterior y un mes atrás

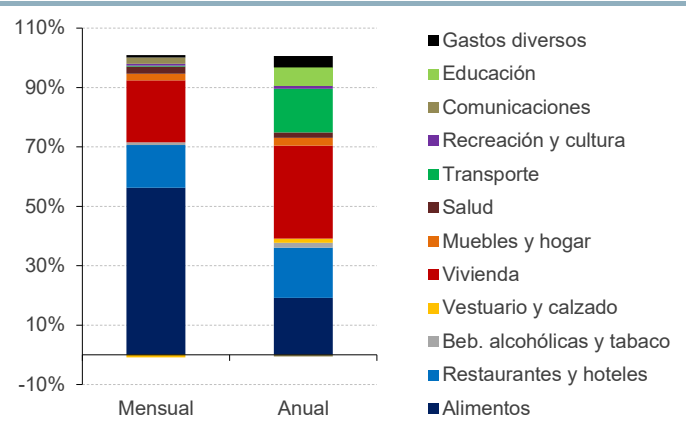
	Mensual		Var. año (pb)	Anual			Var. año (pb)	Contribución a la Variación*	
	jul-24	jul-25		jul-24	jun-25	jul-25		Mensual	Anual
Inflación total	0.20%	0.28%	8	6.86%	4.82%	4.90%	-196	100%	100%
Alimentos (15.05%)	0.22%	0.82%	60	5.26%	4.32%	4.94%	-32	56%	19%
Beb. alcohólicas y tabaco (1.70%)	0.32%	0.15%	-18	8.01%	5.13%	4.95%	-306	1%	2%
Vestuario y calzado (3.98%)	-0.08%	-0.08%	0	2.50%	2.10%	2.10%	-40	-1%	1%
Vivienda (33.12%)	0.45%	0.18%	-26	9.06%	5.23%	4.95%	-411	21%	31%
Muebles y hogar (4.19%)	-0.07%	0.15%	23	2.87%	2.92%	3.15%	28	2%	3%
Salud (1.71%)	0.24%	0.39%	16	6.46%	5.20%	5.36%	-110	2%	2%
Transporte (12.93%)	-0.07%	0.01%	8	6.89%	5.28%	5.36%	-153	0%	15%
Comunicaciones (4.33%)	-0.15%	0.22%	38	-0.29%	-1.47%	-1.10%	-81	2%	-1%
Recreación y cultura (3.79%)	0.02%	0.06%	4	1.69%	1.68%	1.72%	3	1%	1%
Educación (4.41%)	0.00%	0.00%	0	11.20%	7.56%	7.56%	-364	0%	6%
Restaurantes y hoteles (9.43%)	0.22%	0.35%	14	9.07%	7.44%	7.59%	-148	14%	17%
Gastos diversos (5.36%)	0.10%	0.04%	-6	5.20%	3.61%	3.55%	-165	1%	4%

Fuente: DANE. Cálculos Investigaciones Económicas Banco de Bogotá. Ponderación del grupo y del tipo de inflación en paréntesis. * Se mantienen las mediciones tradicionales de inflación a manera de información.

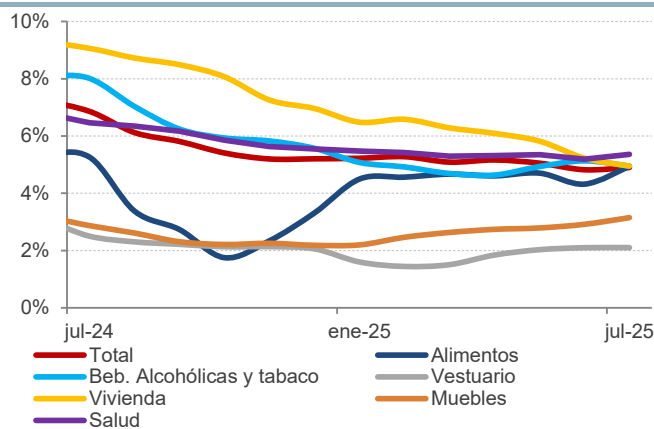
Contribución a la inflación mensual (pb)



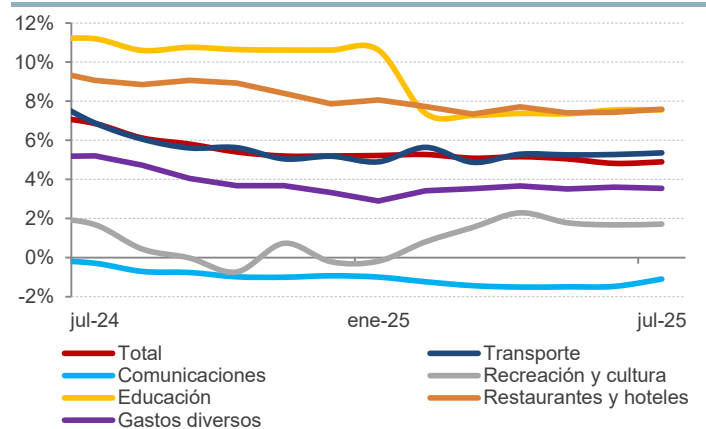
Contribución a la inflación*: mensual y anual (%)



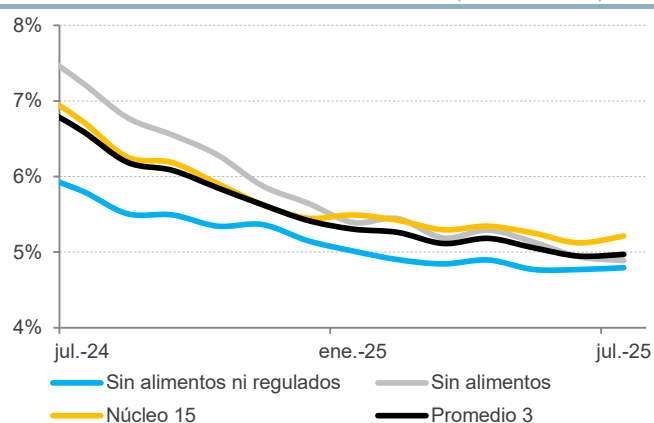
Inflación por divisiones (Var.% anual)



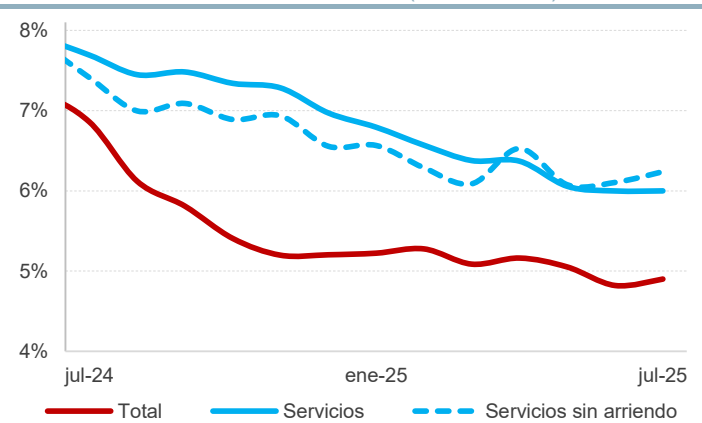
Inflación por divisiones (Var.% anual)



Mediciones de inflación básica (Var.% anual)



Inflación de servicios (Var.% anual)



Fuente: DANE. Cálculos Investigaciones Económicas Banco de Bogotá. Ponderación del grupo y del tipo de inflación en paréntesis. * Cuando la inflación total es negativa, los grupos con inflaciones negativas presentan contribuciones positivas.

Nuestro Equipo:

Camilo Pérez	Director de Investigaciones Económicas	cperez3@bancodebogotá.com.co
Francisco Chaves	Gerente Análisis de Mercados	fchaves@bancodebogotá.com.co
Alejandra Rangel	Gerente Economía Internacional	arangel@fidubogota.com
Alejandro Rojas	Economista Senior Colombia	droja48@bancodebogotá.com.co
Héctor Suescun	Economista Colombia	hsuescun1@fidubogota.com
Carlos Gómez	Analista Bases de Datos	cgomez@bancodebogotá.com.co

Dirija sus inquietudes y comentarios a Investigaciones Económicas y Análisis de Mercados:
investigaciones@bancodebogota.com.co

Balance Macroeconómico

A las variables analizadas por Investigaciones Económicas se les asigna un balance de corto y largo plazo.	▲ Alcista	- Acelerando
	△ Alcista moderado	- Creciendo
	▶ Estable	- Manteniéndose
	▽ Bajista moderado	- Desacelerando
	▼ Bajista	- Contrayéndose

Suscribirse a nuestros informes



Este documento ha sido realizado por los analistas de la Gerencia de Investigaciones Económicas de la Vicepresidencia de Internacional y Tesorería de Banco de Bogotá. La información contenida en el mismo está basada en fuentes consideradas confiables con respecto al comportamiento de la economía y de los mercados financieros. Sin embargo, su precisión no está garantizada y no constituye propuesta o recomendación alguna por parte de Banco de Bogotá para la negociación de sus productos y servicios. De igual forma, las opiniones expresadas no reflejan la opinión de Banco de Bogotá, por lo cual la entidad no se hace responsable de interpretaciones o de distorsiones que del presente informe hagan terceras personas. El uso de la información y cifras contenidas es exclusiva responsabilidad de cada usuario.

¿No desea recibir esta información? [desuscribirse aquí](#).