



Banco de Occidente

Del lado de los que hacen.



EDICIÓN 533

ISSN 2346-0318

Noviembre 24 de 2025

Octubre consolida el repunte y marca un año perdido en inflación

La inflación ha mostrado un desempeño poco positivo en el objetivo de converger al rango meta durante este año. En el segundo semestre se han consolidado presiones inflacionarias que han desencadenado repuntes en la inflación anual. Estos repuntes sostenidos han llevado la inflación a niveles superiores a los de un año atrás, materializando no solo expectativas de una inflación mayor al cierre de este año, sino también un año perdido en el proceso de control inflacionario.

En octubre, la inflación anual se ubicó en 5,5%, acelerándose por cuarto mes consecutivo frente al 5,2% registrado en septiembre y superando el 5,4% observado en octubre del año pasado.

Por su parte, la inflación mensual se situó en 0,18%, en contraste con el -0,13% registrado en octubre de 2024.

Al detallar el resultado de la inflación anual en octubre, se observa que tres divisiones de gasto concentraron el 67,7% del incremento de la inflación anual en este mes. Estas fueron: i) alojamiento y servicios públicos, impulsada por arriendo imputado y arriendo efectivo; ii) alimentos, donde carne de res y frutas frescas fueron las de mayor contribución; y iii) restaurantes y hoteles, principalmente por comidas en establecimientos de mesa y autoservicio.

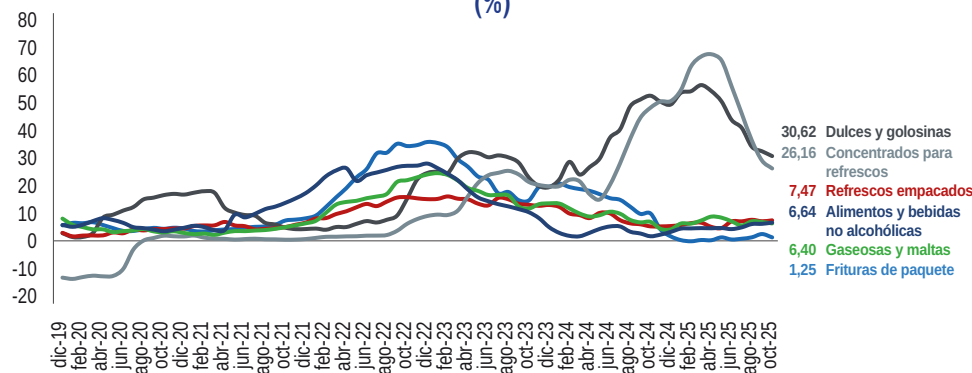
En el rubro de alimentos hacemos zoom en los alimentos ultraprocesados

y bebidas azucaradas, que, si bien no han contribuido mayoritariamente en el repunte de la inflación, estos productos han mostrado mayores precios. Esto se explica por la Ley de “Impuestos Saludables” con la que se establecieron impuestos progresivos desde 2023 a este tipo de productos; el último tramo del aumento se dio en enero de este año. En octubre, los dulces y caramelos alcanzaron un alarmante 30,62%, los refrescos empacados 7,47%, los concentrados para refrescos 26,16%, y las gaseosas y maltas 6,40%, comparado con 6,64% para el total de alimentos y bebidas no alcohólicas.

Desde ANIF prevemos que la inflación en 2025 cierre en 5,3%, superior al 5,2% registrado en 2024, considerando que las presiones inflacionarias se mantendrán durante los próximos meses. Este escenario tiene implicaciones directas sobre la política monetaria del país. En particular, reduce significativamente las probabilidades de recorte de la tasa de interés de en la decisión de diciembre, e incluso podría llevar a que el Banco de la República mantenga su postura restrictiva durante un período más prolongado con el objetivo de controlar las presiones inflacionarias.

Para 2026, proyectamos que la inflación cerrará el año en torno al 4,1%. Esto implica que la convergencia completa al rango meta se postergaría hasta 2027, representando un desafío adicional para la estabilidad macroeconómica del país.

Inflación anual de alimentos ultraprocesados y bebidas azucaradas (%)



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE y Banco de la República.

Equipo de Investigaciones de ANIF

JOSÉ IGNACIO LÓPEZ
Presidente de ANIF
LUZ MAGDALENA SALAS
Vicepresidente de ANIF

Amira Mejía F.
Jefe de estudios macroeconómicos
Fabián Suárez N.
Jefe de estudios sectoriales

Investigadores
María Carolina Gutiérrez A.
María Paula Campos G.
Thomas Martínez R.
Daniel Aguilar F.

Luis Felipe González R.
Nicole Torres L.



Banco de Occidente
Del lado de los que hacen.

ANIF
Centro de Estudios Económicos

Noviembre 24 de 2025

El costo oculto de subir el salario mínimo

En el mes de noviembre de cada año, se abre tradicionalmente la discusión sobre el incremento del salario mínimo en Colombia, un tema que concentra la atención de empresarios, sindicatos y del gobierno nacional, pues de su resultado dependen tanto el poder adquisitivo de los trabajadores como los costos laborales de la economía. En este debate, la fórmula de referencia tiene en cuenta la inflación del año anterior y el crecimiento de la productividad laboral, buscando preservar el ingreso real sin comprometer la competitividad.

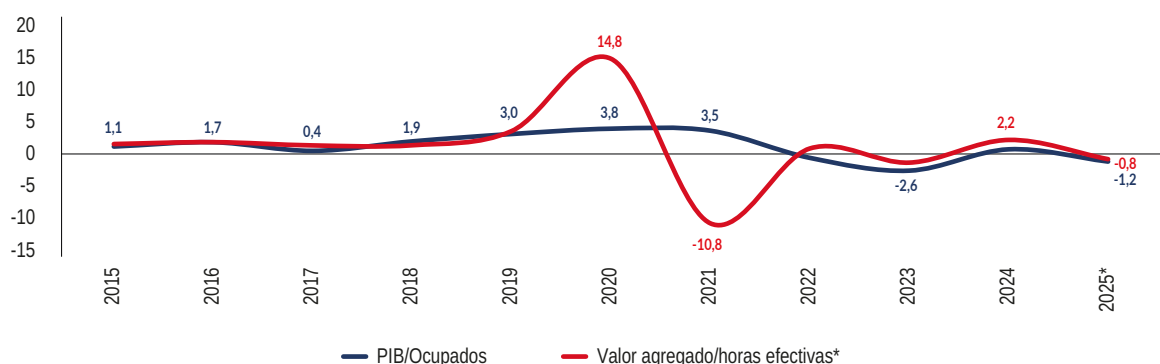
Sin embargo, cuando el ajuste del salario mínimo supera significativamente la suma de estos dos componentes, se generan riesgos macroeconómicos importantes: presiones inflacionarias, aumentos en la informalidad, encarecimiento del empleo formal y mayores costos fiscales para el Estado. Por tanto, se requiere un equilibrio entre las aspiraciones sociales y la sostenibilidad económica, en un contexto de espacio fiscal limitado.

Resulta fundamental estimar uno de los costos fiscales que tendría un aumento excesivo del salario mínimo para el

Gobierno. Uno de los principales canales de transmisión se da a través del sistema pensional, dado que una porción significativa de las mesadas —particularmente aquellas correspondientes a pensiones mínimas en el régimen de prima media— está atada directamente al SMLV. En consecuencia, cada incremento del salario mínimo implica un aumento automático en las obligaciones del Estado con los pensionados de este régimen. Se estima que, por cada punto porcentual de aumento del salario mínimo por encima del crecimiento del salario real, el gasto en pensiones del régimen de prima media se incrementa en cerca de \$0,24 billones de pesos, presionando así las finanzas públicas y reduciendo el margen fiscal disponible para otras prioridades sociales.

La discusión sobre el aumento del salario mínimo debe considerar no solo el objetivo de proteger el poder adquisitivo de los trabajadores, sino también las presiones que enfrenta la economía colombiana. La estrechez fiscal actual limita la capacidad del Gobierno para absorber incrementos significativos en el gasto público, en un contexto en el que las metas de la regla fiscal exigen prudencia y sostenibilidad en las cuentas del Estado. Un ajuste del salario mínimo que exceda los fundamentos de inflación y productividad podría generar presiones adicionales sobre el déficit, comprometer la estabilidad macroeconómica y afectar la creación de empleo formal.

Crecimiento de la productividad laboral
(%, 2015-2025)



*Año corrido a segundo trimestre.

Fuente: elaboración ANIF con base en GEIH.



Banco de Occidente
Del lado de los que hacen.



Noviembre 24 de 2025

Indicadores

	SMM ⁽¹⁾		CAMBIO PORCENTUAL ANUAL		
	7 noviembre 2025	A la última fecha	Un mes atrás	Tres meses atrás	Un año atrás
1. Medios de pago (M1)	214.185	11,5	12,3	14,8	12,0
2. Base monetaria (B)	180.303	16,5	15,8	15,7	8,2
3. Efectivo	141.475	17,0	18,9	21,0	15,7
4. Cuentas corrientes	72.710	2,1	1,0	4,2	6,2
5. Cuasidineros	679.576	9,8	10,5	11,4	7,7
6. Total ahorro bancos comerciales	333.032	8,3	10,1	11,0	10,0
7. CDT	346.544	11,4	10,8	11,8	5,6
8. Bonos	19.794	-13,3	-14,9	-16,6	-22,7
9. M3	939.825	9,8	10,1	11,5	6,7
10. Cartera total	680.419	7,3	6,7	5,8	1,7
11. Cartera moneda legal	665.820	8,0	7,2	6,1	1,5
12. Cartera moneda extranjera	14.598	-17,3	-12,2	-5,2	9,2
13. TES ⁽²⁾	14-Nov-25 693.655	21,3	20,3	18,6	14,9
14. I.P.C.	Oct	5,50	5,18	4,92	5,41
15. I.P.C. sin alimentos	Oct	4,80	4,85	4,89	6,29
16. I.P.C. de alimentos	Oct	6,60	6,20	4,94	1,75
17. TRM (\$/US\$)	Nov21 3.741,27	-15,24	-8,82	0,29	9,43
VALORES ABSOLUTOS					
18. Reservas internacionales* (US\$M ⁽³⁾)		65.904	65.835	65.243	62.798
19. Unidad de Valor Real (UVR)	Nov21	\$ 396,4	\$ 395,2	\$ 393,4	\$ 376,6
20. DTF efectiva anual	24-nov/30-nov	8,68	8,65	8,76	9,22
21. Tasa interbancaria efectiva	Nov21	9,25	9,24	9,25	9,75

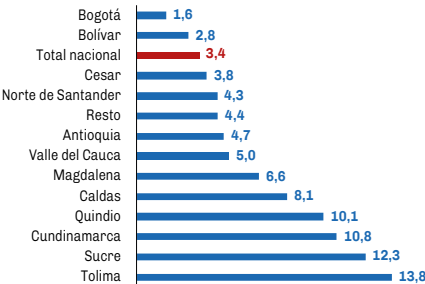
⁽¹⁾ Miles de millones de pesos. ⁽²⁾ Saldo TES del sector público. ⁽³⁾ Millones de dólares.

* Las reservas internacionales y el saldo de TES están con corte al 14 de noviembre, último corte disponible.

La tasa interbancaria está con corte al último resultado disponible.

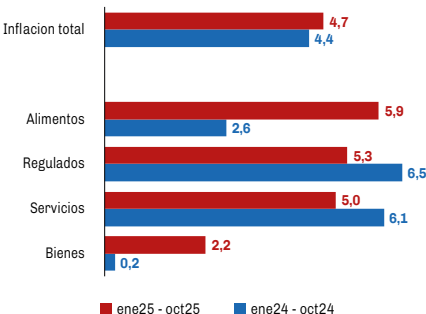
Fuente: cálculos ANIF con base en el Banco de la República.

Crecimiento de ocupados por departamento (% , año corrido, enero-agosto)



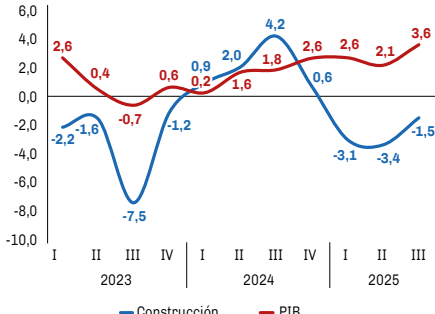
Fuente: elaboración ANIF con base en DANE.

Inflación anual año corrido (%)



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE y Banco de la República.

PIB y valor agregado construcción (variación % anual)



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.