

**No. 1681**

Noviembre 18 de 2025

ISSN 1794-2616

## ANIF

Calle 70A No. 7-86  
PBX: 601 744 6700  
Bogotá D.C.

**José Ignacio López G.**  
Presidente

**Luz Magdalena Salas B.**  
Vicepresidente

**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.  
Jorge Andrés Moya A.

**www.anif.com.co**  
E-mail: anif@anif.co



@ANIFCO



AnifOficial



ANIF



@ANIFCO—



@AnifOficial



@ANIFCO—

## OCTUBRE CONSOLIDA EL REPUNTE Y MARCA UN AÑO PERDIDO EN INFLACIÓN

- La inflación anual no ha cedido durante el año; repuntes sostenidos en los últimos cuatro meses han llevado la inflación a niveles superiores a los de un año atrás.
- En octubre, la inflación anual se ubicó en 5,5%, acelerándose frente al 5,2% registrado en septiembre y por encima del 5,4% en octubre de 2024.
- Tres divisiones concentraron el 67,7% de la inflación anual: alojamiento y servicios públicos (1,6pp), alimentos (1,2pp) y restaurantes y hoteles (0,8pp).
- Destaca la división de alimentos que pasó de una contribución de 0,3pp en la inflación anual de octubre de 2024 a una contribución de 1,2pp en octubre de 2025, llevando a que la inflación anual de alimentos se ubicara en 6,6%.
- Las categorías de alimentos que más contribuyeron al cambio anual de 0,90pp en la contribución de alimentos fueron: legumbres (0,33pp), carnes (0,22pp), leche y quesos (0,14pp), aceites y grasas (0,11pp) y café, té y cacao (0,07pp).
- Los alimentos ultraprocesados y bebidas azucaradas registraron inflaciones superiores a la inflación anual de alimentos y bebidas no alcohólicas (dulces y caramelos 30,62%, concentrados para refrescos 26,16%), presionados por el último tramo del impuesto saludable implementado en enero de 2025.
- Los servicios regulados lideraron el cambio mensual en la contribución inflacionaria (0,15pp), destacando energía eléctrica y suministro de agua, que reflejan ajustes tarifarios programados.
- ANIF proyecta que la inflación en el 2025 cerrará en 5,34%, superior al 5,2% de 2024, reduciendo las probabilidades de recortes en la tasa de interés en diciembre y postergando la convergencia de la inflación al rango meta hasta 2027.

La inflación ha mostrado un desempeño poco positivo en el objetivo de converger al rango meta durante este año. Durante 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.

Noviembre 18 de 2025

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. Este contraste generó un efecto base que explicó parte de la aceleración anual de la inflación, aun así, persisten presiones inflacionarias que han contribuido a la aceleración de los precios en el último año.

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. La división de alojamiento y servicios públicos lideró con 1,6 puntos porcentuales (pp) y una variación anual de 5,3%; impulsada por arriendo imputado (0,6pp) y arriendo efectivo (0,5pp) (Gráfico 1). Le siguieron los alimentos y bebidas no alcohólicas con 1,2pp (6,6% anual), donde carne de res (0,2pp) y frutas frescas (0,16pp) fueron las de mayor contribución.

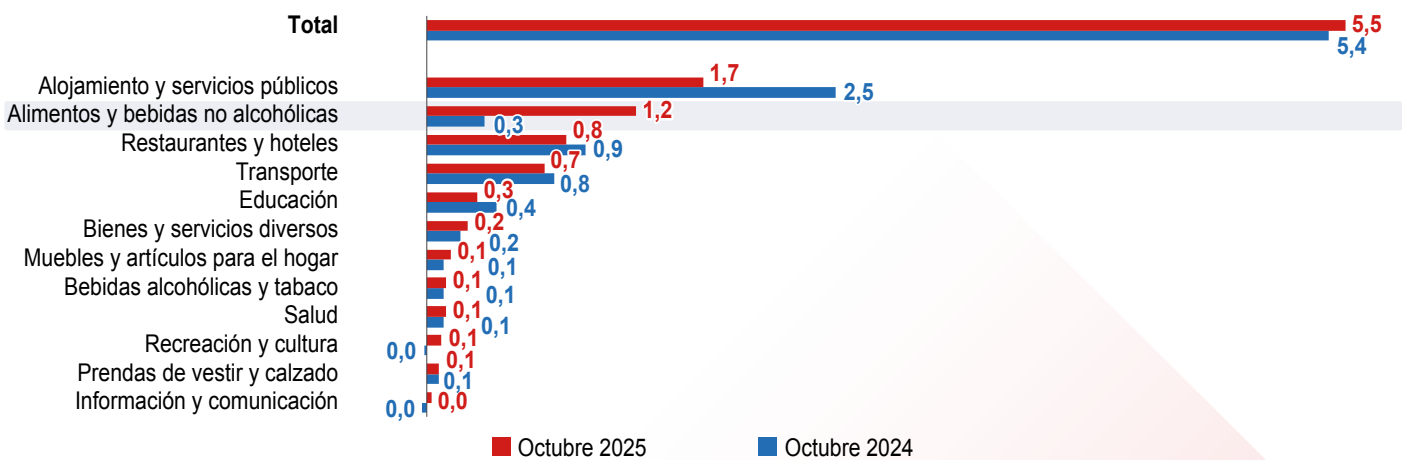
Restaurantes y hoteles aportaron 0,8pp (7,6% anual), principalmente por comidas en establecimientos de mesa y autoservicio (0,6pp).

De las tres divisiones mencionadas, alimentos y bebidas no alcohólicas se destaca por registrar una mayor contribución frente a octubre del año pasado. Esta división pasó de contribuir 0,3pp en octubre de 2024 a 1,2pp en octubre de 2025, representando un cambio de 0,9pp. Este incremento no es menor, ya que esta división se encuentra 1,2pp por encima de la inflación total, generando un impacto directo para el bolsillo de los hogares.

Dinámica de los precios  
de alimentos

Al profundizar en los factores que explican el repunte de la inflación de alimentos en el último año se encuentra que las legumbres lideraron el cambio

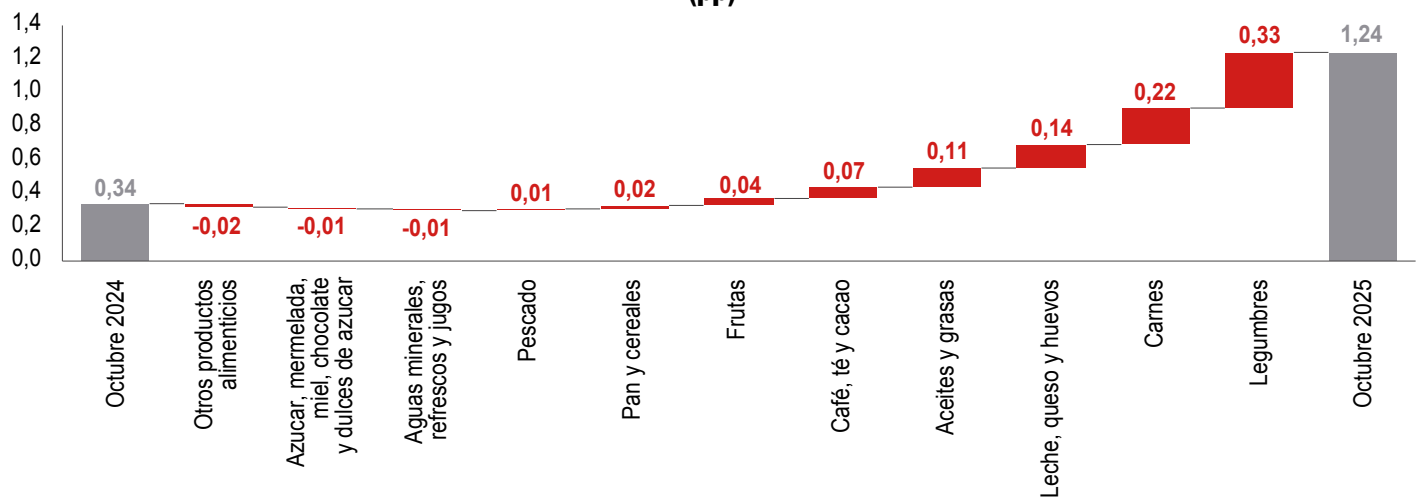
Gráfico 1. Contribución a la inflación anual de octubre por división de gasto (pp)



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

Noviembre 18 de 2025

Gráfico 2. Cambio en la contribución anual de alimentos por clase (pp)



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

en la contribución, aportando 0,33pp (Gráfico 2). Dentro de este grupo, el tomate pasó de contribuir -0,15pp a 0,05pp y el plátano de -0,02pp a 0,06pp (Gráfico 3). Aunque el precio del tomate ha disminuido en los últimos meses, aún se mantiene por encima de los niveles registrados un año atrás. El aumento de los precios del tomate se ha producido por menor producción debido a condiciones climáticas adversas y exceso de lluvias. En el caso del plátano, se presentó una menor oferta en los mercados mayoristas producto de la reducción de cosechas por condiciones climáticas, especialmente en el Meta, que dificultaron las labores de recolección.

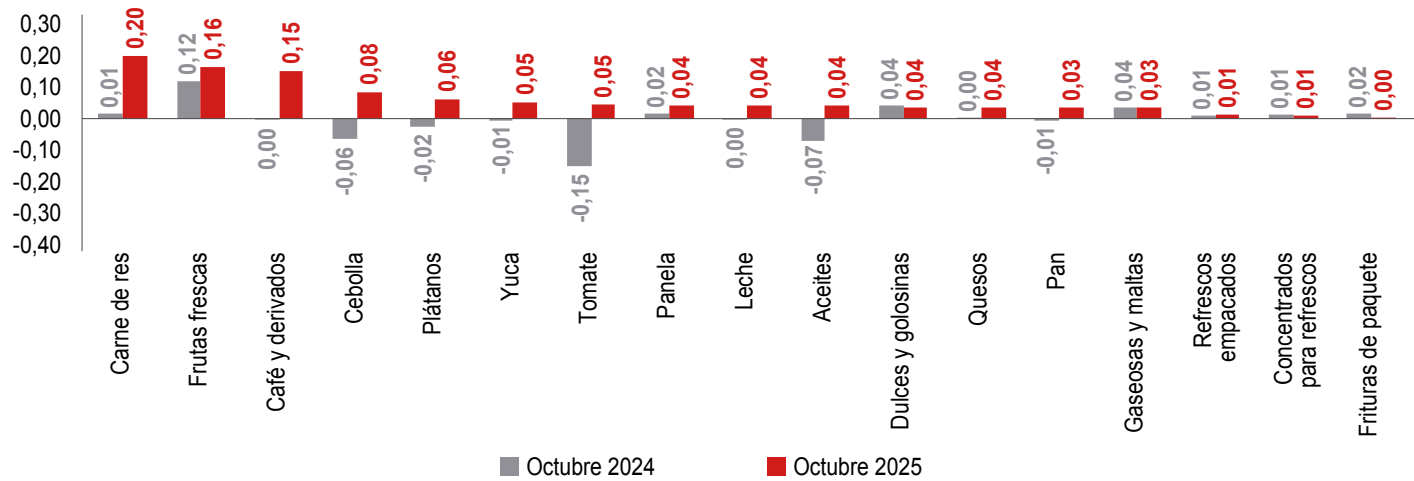
En segundo lugar, la carne registró un aumento de 0,22pp en su contribución, explicado principalmente por la carne de res y sus derivados, que pasaron de aportar 0,01pp en octubre de 2024 a 0,20pp en octubre de 2025. El mayor precio de la carne se debe al menor número de cabezas de ganado disponibles para

sacrificio, lo que ha elevado el precio de varios cortes. En leche y quesos, ambos productos pasaron de no contribuir (0pp) en octubre de 2024 a aportar 0,04pp en el mismo mes de 2025. El aumento del precio de la leche ha llevado a la industria láctea a disminuir las compras a los productores, lo que ha elevado los precios finales y ha reducido la producción de quesos.

Por su parte, aceites y grasas mostraron un cambio de 0,11pp, y el aceite de cocina presentó la mayor variación, pasando de -0,07pp a 0,04pp. El incremento en los aceites vegetales responde a mayores costos de producción de la industria de transformación alimentaria, trasladándose parcialmente a los precios finales. En el rubro de café, té y cacao (0,07pp de cambio), el café lideró pasando de 0pp a 0,15pp. Esto responde a la escalada en el precio internacional del café producto de la contracción de la oferta desde Brasil, que llevó a que, en octubre, el precio externo del café colombiano registrara un aumento anual de 43,4%.

Noviembre 18 de 2025

Gráfico 3. Contribución por rubro de alimentos a la inflación anual (pp)

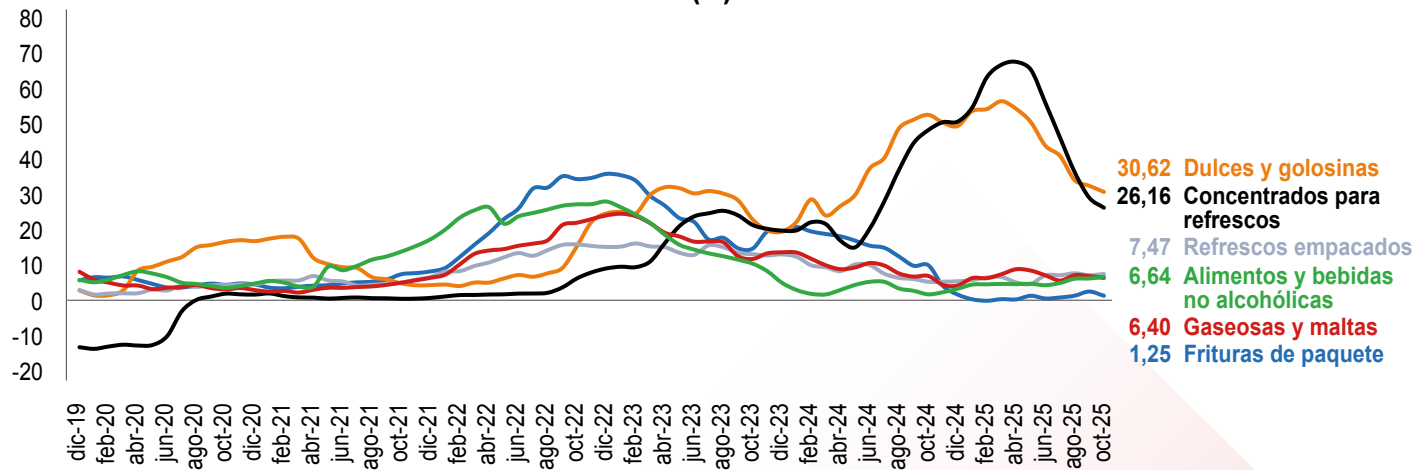


Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

Por otro lado, los alimentos ultraprocesados y bebidas azucaradas también han mostrado una dinámica inflacionaria reciente. Aunque estos productos no han contribuido mayoritariamente al

repunte inflacionario, si 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 produc-

Gráfico 4. Inflación anual de alimentos ultraprocesados y bebidas azucaradas (%)



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

Noviembre 18 de 2025

tos; 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 empaquetados 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.

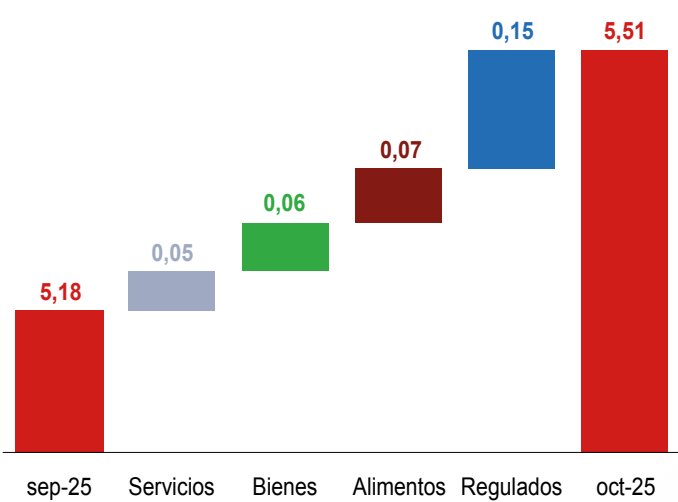
## Los regulados al frente de la dinámica mensual de la inflación

Ahora bien, al cambiar el enfoque hacia la dinámica inflacionaria del último mes, los regulados fueron los que mayor cambio positivo mostraron en la contribución a la inflación anual, aportando 0,15pp al incremento entre septiembre y octubre (Gráfico 5). Alimentos se ubicó en segundo lugar, contribuyen-

do 0,07pp al cambio, seguido por bienes (0,06pp) y servicios (0,05pp).

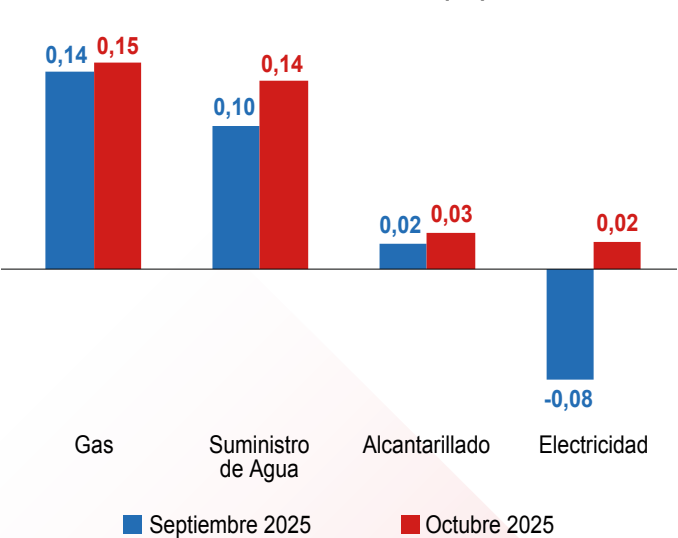
Al desagregar los regulados por rubros, la energía eléctrica fue el rubro con mayor cambio, pasando de contribuir -0,08pp a 0,14pp, dejando atrás su contribución negativa, explicada por una mayor generación por parte de las hidroeléctricas (Gráfico 6). Durante octubre los precios de la energía se vieron afectados por los mayores costos de la generación de electricidad térmica, llevando a aumentos en la tarifa en ciudades como Cúcuta, Cali, Villavicencio y Bogotá. Por su parte, el suministro de agua pasó de 0,10pp a 0,14pp por aumentos de la tarifa del servicio en ciudades como Pasto, Riohacha, Florencia y Cali. Mientras que el gas, el mayor contribuyente dentro de regulados, pasó de 0,14pp a 0,15pp, en línea con la caída de la extracción local de gas.

**Gráfico 5. Contribución al cambio en la inflación anual por clasificación BanRep (pp)**



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

**Gráfico 6. contribuciones por rubro de regulados a la inflación anual (pp)**



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

Noviembre 18 de 2025

## Perspectivas de inflación

El repunte sostenido de la inflación y la dinámica de presiones inflacionarias en el último año han aumentado las expectativas sobre la inflación de cierre para 2025, ubicándose por encima de las previamente anticipadas. Desde ANIF prevemos que la inflación en 2025 cierre en 5,34%, superior al 5,2% registrado en 2024, considerando que las presiones inflacionarias se mantendrán durante los próximos meses, al igual que las expectativas de un aumento elevado en el salario mínimo, que pueden inducir incrementos de precios al finalizar el año.

Este escenario tiene implicaciones directas sobre la política monetaria del país. En particular, redu-

ce significativamente las probabilidades de recorte de la tasa de interés 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. Aunque se espera una normalización gradual de la inflación durante el próximo año, esta se mantendría por encima del límite superior del rango meta (4%), proyectándose en torno al 4,1% al cierre de 2026. Esto implica que la convergencia completa al rango meta se postergaría hasta 2027, representando un desafío adicional para la estabilidad macroeconómica del país.

Noviembre 18 de 2025

INDICADORES ECONÓMICOS

\$MM(1) CAMBIO PORCENTUAL ANUAL

|                                    |          | 31 octubre 2025 | A la última fecha | Un mes atrás | Tres meses atrás | Un año atrás |
|------------------------------------|----------|-----------------|-------------------|--------------|------------------|--------------|
| 1. Medios de pago (M1)             |          | 212.934         | 12,6              | 14,9         | 15,3             | 10,4         |
| 2. Base monetaria (B)              |          | 176.157         | 17,0              | 16,4         | 12,7             | 7,5          |
| 3. Efectivo                        |          | 140.241         | 16,5              | 16,4         | 20,2             | 14,3         |
| 4. Cuentas corrientes              |          | 72.693          | 5,8               | 12,3         | 6,7              | 4,1          |
| 5. Cuasidineros                    |          | 681.681         | 10,8              | 10,5         | 10,9             | 7,1          |
| 6. Total ahorro bancos comerciales |          | 334.198         | 10,1              | 10,3         | 10,5             | 8,2          |
| 7. CDTs                            |          | 347.483         | 11,4              | 10,6         | 11,4             | 6,0          |
| 8. Bonos                           |          | 19.781          | -13,6             | -13,8        | -17,9            | -22,5        |
| 9. M3                              |          | 934.243         | 10,0              | 10,7         | 11,2             | 6,4          |
| 10. Cartera total                  |          | 681.481         | 7,6               | 7,1          | 5,7              | 1,6          |
| 11. Cartera moneda legal           |          | 667.005         | 8,3               | 7,5          | 6,0              | 1,3          |
| 12. Cartera moneda extranjera      |          | 14.476          | -18,7             | -9,0         | -4,3             | 11,7         |
| 13. TES(2)                         | 7-Nov-25 | 691.503         | 21,3              | 20,2         | 18,7             | 14,8         |
| 14. I.P.C.                         | Oct      |                 | 5,50              | 5,18         | 4,92             | 5,41         |
| 15. IPC sin alimentos              | Oct      |                 | 4,80              | 4,85         | 4,89             | 6,29         |
| 16. IPC de alimentos               | Oct      |                 | 6,60              | 6,20         | 4,94             | 1,75         |
| 17. TRM (\$/US\$)                  | Nov14    | 3.719,60        | -16,94            | -6,66        | -0,01            | 10,92        |

VALORES ABSOLUTOS

|                                 |               |  |          |          |          |          |
|---------------------------------|---------------|--|----------|----------|----------|----------|
| 18. Reservas internacionales(3) |               |  | 65.925   | 65.860   | 65.088   | 62.705   |
| 19. Saldo de TES (\$MM)         |               |  | 689.379  | 688.192  | 647.688  | 569.536  |
| 20. Unidad de Valor Real (UVR)  | Nov14         |  | \$ 396,2 | \$ 395,0 | \$ 393,1 | \$ 376,7 |
| 21. DTF efectiva anual          | 17-nov/23-nov |  | 8,63     | 8,67     | 8,82     | 9,37     |
| 22. Tasa interbancaria efectiva | Nov14         |  | 9,25     | 9,22     | 9,24     | 9,75     |

FECHAS CLAVE  
Noviembre 17 al 21 de 2025

LUNES 17

COL: festivo.  
Japón: PIB tercer trimestre 2025.

MARTES 18

COL: PIB tercer trimestre 2025.  
EE.UU: Cambio empleo no agrícola ADP.  
Chile: PIB tercer trimestre 2025.

MIÉRCOLES 19

COL: Importaciones, septiembre.  
COL: Decisión de tasa de interés.  
EE.UU: Minutas de la FED.

JUEVES 20

Zona Euro: Confianza del consumidor, noviembre.

VIERNES 21

EE.UU: PMI Compuesto, noviembre.  
EE.UU: Confianza del Consumidor, noviembre.  
Zona Euro: PMI Compuesto, noviembre.  
México: PIB tercer trimestre 2025.

(1) Miles de millones de pesos. (2) Saldo TES del sector público. (3) Millones de dólares.  
Nota: Las reservas internacionales y el saldo de TES están con corte al 7 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.