

# Colombia: Expectativas de inflación aumentaron aún más en noviembre

## Economía y mercados al día

Jueves, 20 de noviembre de 2025

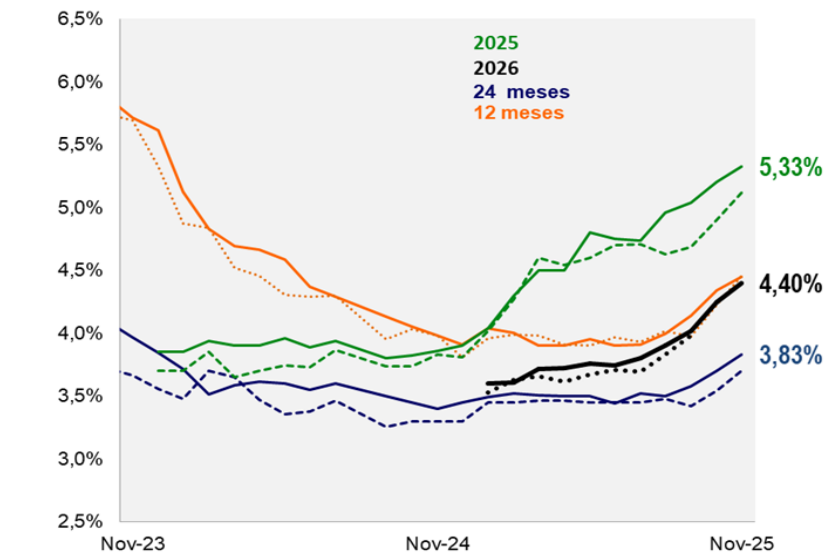
### De qué se está hablando hoy:

- **Estados Unidos:** Se publicaron las nóminas no agrícolas y la tasa de desempleo de septiembre. Ese mes se crearon 119 mil nuevos empleos (Itaú: 100 mil), presentando una recuperación luego de la revisión a la baja de agosto (-4 mil). Por otro lado, la tasa de desempleo llegó a 4,4% (consenso: 4,3%), siendo el nivel más alto desde octubre del 2021.
- En las minutas de la última reunión de la Fed se reflejó una división entre los gobernadores sobre la posibilidad de reducir las tasas en diciembre. Mientras algunos señalaron la necesidad de aplicar otro recorte antes de finalizar el año, en línea con las expectativas del mercado, muchos consideraron continuar el ciclo de flexibilización en 2026.
- **Colombia:** El déficit comercial aumentó a USD 1.164 M en septiembre (+USD 500 millones respecto a 2024), en línea con el consenso y por encima de nuestra estimación (USD 1.000 M). Las importaciones totales (FOB) aumentaron un 20,1% anual, mientras que las exportaciones crecieron un 11% en septiembre. Anticipamos que el déficit en cuenta corriente se ampliará a 2,8% del PIB en 2025, a pesar de los sólidos flujos de remesas.

### Tema del día

**Colombia: Las expectativas de inflación aumentaron aún más en noviembre.** Según la encuesta mensual de analistas del BanRep, las expectativas de inflación de cierre de año subieron 13 pb hasta 5,33%, tras la sorpresa alcista de octubre (0,18% mensual y 5,51% anual). De igual forma, las expectativas a un año y a diciembre de 2026 aumentaron 12 pb y 15 pb, alcanzando 4,47% y 4,40% respectivamente. Esto marca los niveles más altos en 2025, con revisiones acumuladas de 52 pb y 80 pb en lo corrido del año. En conjunto, las expectativas para diciembre de 2026 completaron tres meses por encima del techo del rango de tolerancia de la meta de inflación del BanRep (4%). Las expectativas de la inflación básica también subieron 10 pb y 4 pb, llegando a 5,0% y 4,18% respectivamente para diciembre de 2025 y diciembre de 2026. En consecuencia, el consenso ahora espera que los recortes se reanuden en octubre de 2026 (anteriormente previstos para abril de 2026) y descuenta sólo 50 pb de flexibilización el próximo año, llevando la tasa a 8,75% para diciembre de 2026 (antes 100 pb y 8,25%). **Este tono mas hawkish (restrictivo en política monetaria) se alinea con nuestras proyecciones, que esperan una inflación de 5,3% en 2025 y 4,5% en 2026. Además, no esperamos que el BanRep reanude los recortes hasta octubre del próximo año, con una tasa de interés de 8,75% para diciembre de 2026. Cabe notar que somos conscientes de que el balance de riesgos sobre inflación y política monetaria sigue inclinado al alza y el próximo ajuste del salario mínimo será un insumo crucial.**

CO – Analistas aumentan sus expectativas de inflación a 5,33% en 2025 y 4,40% en 2026



Fuente: BanRep, Itaú

### Datos claves de la jornada:



- En las próximas horas serán las comparecencias de los gobernadores Goolsbee y Cook, donde podrán dar pistas sobre las decisiones de política monetaria de la siguiente reunión.

# Nuestro equipo

## Análisis económico

**Carolina Monzón Urrego**  
carolina.monzon@itau.co

**Juan David Robayo Vargas**  
juan.robayo@itau.co

**Angela Gonzalez**  
Angela.gonzalezc@itau.co

**Mariana Buenaventura Silvestre**  
mariana.buenaventura@itau.co

**Contacto Tesorería**  
macroeconomia@itau.co  
T. (571) 6448362

## Estrategia de mercados

**Valeria Álvarez**  
Valeria.alvarez@itau.co

**Sharon Tellez**  
[sharon.vargas@itau.co](mailto:sharon.vargas@itau.co)

**Contacto Itaú Comisionista**  
estrategiaitaucomisionista@itau.co  
T. (571) 3394540



Conoce más en nuestro portal:

[www.banco.itau.co/web/personas/análisis-economico-y-estrategia](http://www.banco.itau.co/web/personas/análisis-economico-y-estrategia)

**Itaú Inversiones Colombia**  
2025

**Dale play**

a nuestro podcast Itaú Inversiones Colombia.

1:26 -2:29

Escanea el código y síguenos Spotify

o por Apple Podcasts

Itaú. Establecimiento bancario.

## Información relevante

La información contenida en este informe fue producida por Itaú Colombia S.A, a partir de las condiciones actuales del mercado y las recientes coyunturas económicas, basada en información y datos obtenidos de fuentes públicas, que se consideran fidedignas, pero cuya veracidad no se garantiza. Esta información no constituye y, en ningún caso, debe interpretarse como una oferta de negocio jurídico o solicitud para comprar o vender algún instrumento financiero, o para participar en una estrategia de negocio en particular en cualquier jurisdicción. Toda la información y estimaciones que aquí se presentan derivan de nuestros estudios internos y pueden ser modificadas en cualquier momento sin previo aviso. Itaú Colombia S.A. no asume ningún tipo de responsabilidad legal por las decisiones de inversión basadas en la información contenida y divulgada en este documento. Asimismo, el presente documento de análisis no puede entenderse como asesoría en los temas que trata por parte de quien lo recibe. Este informe fue preparado y publicado por el equipo de Itaú Análisis Económico de Itaú Colombia S.A. Este material es para uso exclusivo de sus receptores y su contenido no puede ser reproducido, publicado o redistribuido en ninguna forma, en todo o en parte, sin la autorización previa de Itaú Colombia S.A. El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen.

## Condiciones de uso

Las empresas Itaú, entre ellas Itaú CorpBanca Colombia S.A. y sus filiales Itaú Securities Services Colombia S.A., Itaú Asset Management Colombia S.A., Itaú Comisionista de Bolsa Colombia S.A. y/o Itaú Casa de Valores S.A. no se responsabilizan por la información contenida en la presente Publicación, su divulgación únicamente tiene efectos informativos y por tanto es importante resaltar que: a) Esta Publicación no constituye ni puede ser interpretada como una recomendación o asesoría para tomar alguna decisión o acción de parte de los clientes o como una oferta por parte de las empresas de Itaú y sólo representa una interpretación realizada por quienes la escriben, el contenido y alcance de la interpretación puede variar sin previo aviso según el comportamiento de los mercados b) El contenido de la Publicación ha sido obtenido de fuentes de información públicas y consideradas creíbles, las empresas de Itaú no garantizan la exactitud de la misma, ni se comprometen a actualizarla. La operativa de mercados financieros puede conllevar riesgos considerables y requiere una vigilancia constante de las posiciones que se adquieren y del entorno del mercado. c) Las empresas de Itaú no asumen responsabilidad alguna por pérdidas derivadas por la acción u omisión del uso de la información, operaciones, prácticas o procedimientos descritos en la Publicación. d) La distribución de ésta Publicación se encuentra prohibida sin el permiso explícito de las empresas de Itaú.

## Condiciones de uso

Este reporte ha sido preparado por el área de Estrategia de Itaú Comisionista de Bolsa S.A.

Las empresas del Grupo Empresarial Itaú, entre ellas Itaú CorpBanca Colombia S.A. y sus filiales Itaú Securities Services Colombia S.A., Itaú Asset Management Colombia S.A., Itaú Comisionista de Bolsa Colombia S.A. e Itaú Casa de Valores S.A., no se responsabilizan por la calidad de la información contenida en la presente publicación. La divulgación de este documento únicamente tiene efectos informativos, y por tanto es importante resaltar: (a) El contenido de la presente publicación no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen; (b) Este reporte ha sido preparado por funcionarios designados del área de Estrategia de Itaú Comisionista de Bolsa S.A., y no compromete el criterio de Itaú BBA y de ninguna otra de las compañías del Grupo Empresarial Itaú; (c) Esta publicación no constituye una oferta mercantil y no obliga a ninguna de las empresas del Grupo Empresarial Itaú, incluida Itaú Comisionista de Bolsa S.A.; (d) El contenido de esta publicación ha sido obtenido de fuentes de información públicas, consideradas creíbles, pero fuera del control de las empresas Grupo Empresarial Itaú. Por lo tanto, no se garantizan la exactitud o idoneidad de la información contenida en la publicación, y tampoco se garantiza la calidad de las interpretaciones realizadas por los funcionarios designados para la elaboración de este documento, quienes podrían variar su criterio en cualquier momento y sin previo aviso; (e) La información contenida en esta publicación está sujeta a variaciones según el comportamiento de los mercados, de forma que se sugiere su verificación, ya que las empresas del Grupo Empresarial Itaú no se comprometen a actualizarla; (f) La operativa de los mercados financieros puede conllevar riesgos considerables y requiere una vigilancia constante de las posiciones que se adquieren y del entorno del mercado. Como tal, las empresas del Grupo Empresarial Itaú no asumen ningún tipo de responsabilidad por las posibles pérdidas derivadas de acciones u omisiones que tome cualquier persona con base en el uso de la presente publicación, así como por operaciones, prácticas o procedimientos descritos en el documento; (g) La distribución de ésta publicación se encuentra prohibida sin la autorización y previa y escrita de Itaú Comisionista de Bolsa S.A.

## Rating

Las sugerencias generales que se presentan en este reporte frente a activos o emisores particulares se rigen bajo el siguiente criterio:

- Comprar: Cuando se espera que la acción tenga un desempeño mejor que el promedio de mercado
- Mantener: Cuando se estima que el desempeño de la acción esté en línea con el desempeño de mercado
- Vender: Cuando se espera que la acción tenga un desempeño por debajo del promedio de mercado.

Es importante mencionar que el rating representa la evaluación del desempeño de la acción en el mediano plazo (1 año) por parte del analista designado. Sin embargo, este rating puede ser revisado en cualquier momento del tiempo, basándose en acontecimientos puntuales que puedan impactar el precio final de la acción.

## Condiciones de uso

Este reporte ha sido preparado por el área de Estrategia de Itaú Comisionista de Bolsa S.A.

Las empresas del Grupo Empresarial Itaú, entre ellas Itaú CorpBanca Colombia S.A. y sus filiales Itaú Securities Services Colombia S.A., Itaú Asset Management Colombia S.A., Itaú Comisionista de Bolsa Colombia S.A. e Itaú Casa de Valores S.A., no se responsabilizan por la calidad de la información contenida en la presente publicación. La divulgación de este documento únicamente tiene efectos informativos, y por tanto es importante resaltar: (a) El contenido de la presente publicación no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen; (b) Esta publicación no constituye una oferta mercantil y no obliga a ninguna de las empresas del Grupo Empresarial Itaú; (c) El contenido de esta publicación ha sido obtenido de fuentes de información públicas, consideradas creíbles, pero fuera del control de las empresas Grupo Empresarial Itaú. Por lo tanto, no se garantizan la exactitud o idoneidad de la información contenida en la publicación, y tampoco se garantiza la calidad de las interpretaciones realizadas por los funcionarios designados para la elaboración de este documento, quienes podrían variar su criterio en cualquier momento y sin previo aviso; (d) La información contenida en esta publicación está sujeta a variaciones según el comportamiento de los mercados, de forma que se sugiere su verificación, ya que las empresas del Grupo Empresarial Itaú no se comprometen a actualizarla; (e) La operativa de los mercados financieros puede conllevar riesgos considerables y requiere una vigilancia constante de las posiciones que se adquieren y del entorno del mercado. Como tal, las empresas del Grupo Empresarial Itaú no asumen ningún tipo de responsabilidad por las posibles pérdidas derivadas de acciones u omisiones que tome cualquier persona con base en el uso de la presente publicación, así como por operaciones, prácticas o procedimientos descritos en el documento; (g) La distribución de ésta publicación se encuentra prohibida sin la autorización y previa y escrita de Itaú Comisionista de Bolsa S.A.

Es posible que esta publicación incluya información y/o sugerencias frente a activos o emisores que también son abordados en informes de Itaú BBA. En este caso, se aclara que la información contenida en el presente documento corresponde a estrategias tácticas de corto plazo, que no constituyen un cambio de la perspectiva estructural que presenta Itaú BBA en sus informes. El presente documento debe entenderse de forma armónica con los demás documentos que publica Itaú BBA, y las demás compañías del Grupo Empresarial Itaú.