

Fondo Nacional del Ahorro
Ley de financiamiento
Libro Beige
PIB
Candidatos presidenciales
Presupuesto
Desempleo
Crédito externo
Automatic Data Processing
CARF Kevin Hassett
Ucrania
Rusia

Actualización Macro Semanal

Del 24 al 28 de Noviembre 2025

Macro Research Colombia

DAVibank | Capital Markets

Carrera 7 No.114-33 | Piso 16 | Bogotá, Colombia

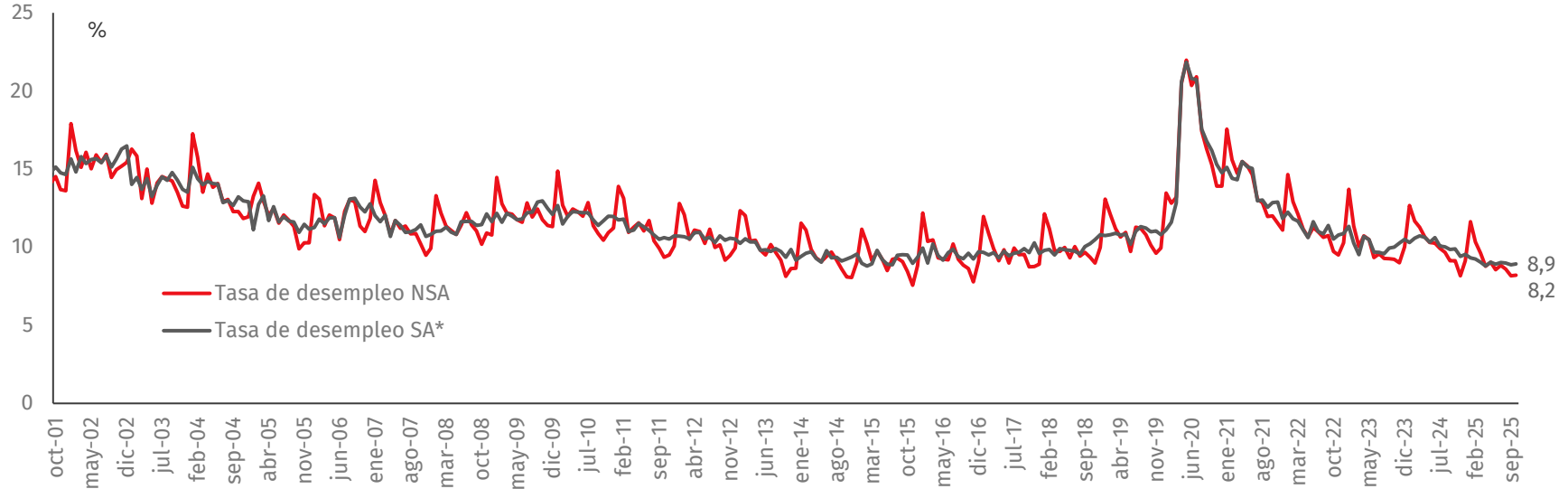
DAVI bank

Gráfico de la semana

En octubre de 2025 la tasa de desempleo se habría ubicado en 8,2% disminuyendo 0,9 pps respecto a octubre de 2024.

En el año **se crearon 976 mil puestos de trabajo** concentrados en la agricultura (+345 mil), alojamiento y servicios de comida (+279 mil), transporte y almacenamiento (+231 mil) y administración pública (+172 mil), en contraste con sectores como el comercio (-221 mil), entretenimiento (-73 mil) y construcción (-68 mil). Por su parte, la tasa de participación laboral aumentó hasta el 64,3% mientras que la informalidad laboral se ubicó en 56,1%, aumentando 0,8 pps respecto al año anterior.

Tasa de desempleo nacional



Fuente: DANE, DAVIbank Economics. *Datos ajustados por efecto estacional y calendario.

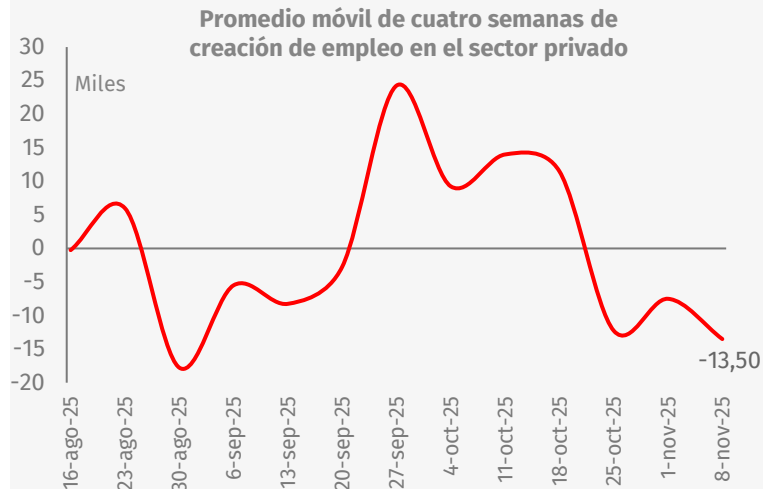
¿Qué pasó en los mercados a nivel global esta semana?

Los mercados estuvieron atentos a la publicación de datos macroeconómicos de EE.UU. donde el empleo se llevó la atención. Paralelamente, en Reino Unido se presentó el presupuesto de otoño mientras continuaron las negociaciones políticas. Los tesoros de EE.UU a 10 años se desvalorizaron pero se recuperaron al final de la semana cayendo 5pbs y cerrando en 4,01%. Por su parte, el índice DXY bajó 0,73% respecto a la semana anterior cerrando en 99,44 puntos.

Noticias macro:

- **Estados Unidos aplazó la publicación del Producto Interno Bruto mientras otros indicadores arrojan resultados mixtos.** La Oficina de Análisis Económico aplazó la publicación del dato hasta el 23 de diciembre, atribuyendo el atraso al cierre del gobierno federal. Adicionalmente, durante septiembre, las ventas al por menor y los precios al productor (IPP) fueron inferiores a lo esperado, así, las ventas minoristas se expandieron 0,2% en septiembre, el IPP aumentó 2,7% anual, y los pedidos de bienes durables aumentaron 0,5%.
- **Donald Trump buscaría dialogar con Nicolás Maduro.** La iniciativa entre los mandatarios surge para buscar una salida diplomática ante la reciente escalada de ataques de EE.UU. en el Caribe en su lucha contra el narcotráfico. Sin embargo, el mandatario no descarta medidas más drásticas si fracasa. El hecho ocurre después de que el pasado lunes, el Departamento de Estados de EE. UU. designara al Cartel de los Soles como grupo terrorista extranjero (FTO) y la Asociación de Transporte Aéreo Internacional (IATA) pidiese claridad sobre el espacio aéreo venezolano.
- **EE. UU. continúa conversaciones en Asia.** El presidente Donald Trump y su homólogo chino Xi Jinping, discutieron sobre temas clave como el comercio, los aranceles, los productos agrícolas, el fentanilo y la guerra de Ucrania. También, habló con la primera ministra de Japón, Sanae Takaichi, acerca de un potencial contraataque en Taiwán. Por otra parte, Rusia buscaría negociar el borrador del plan de paz propuesto por EE.UU. y Ucrania el cual contiene 19 puntos clave.
- **El Libro Beige muestra leve desaceleración en el empleo en EE.UU.** En el documento, la Reserva Federal reportó una actividad económica estable, un consumo general en descenso y una ligera mejora en el sector manufacturero. No obstante, el empleo se debilitó levemente en la mitad de los 12 distritos en medio del auge de la Inteligencia Artificial.
- **Se perfila el nuevo presidente de la Reserva Federal mientras los mercados esperan un recorte de tasa.** El secretario del Tesoro, Scott Bessent reveló que Kevin Hassett se perfila como el mejor candidato. Posterior al anuncio la probabilidad de un recorte de tasas en 25 pbs para cierre del año subió un 80% según el portal CME FedWatch.
- **El gobierno británico presentó el Presupuesto.** La cifra ascendería a 26.000 millones de libras hasta 2029-2030 y su anuncio se vio interrumpido por filtraciones del documento y tensiones internas. Con el nuevo presupuesto, se busca equilibrar crecimiento y justicia social. Por su parte, el Ejecutivo también presentó el aumento del salario mínimo y una propuesta de reducción de impuestos en las facturas de energía.

Hecho destacado:



Fuente: ADP research, DAVIbank Economics.

- **Las empresas privadas reportaron una caída de 13.500 empleos en promedio por semana durante las últimas cuatro semanas de noviembre,** según informó la Automatic Data Processing (ADP) en un informe semanal ([consulte aquí](#)). El dato implica una aceleración en la pérdida de empleo en 2.500 puestos de trabajo desde la última actualización.
- **El dato aparece en momentos donde la fortaleza del consumo se pone en cuestión,** mientras la economía se sumerge en una temporada de más contratos por navidad y que podría estar contrarrestar a reducción en la creación de puestos de trabajo. Por su parte, en la economía informal, se perdieron 114.000 empleos en octubre.

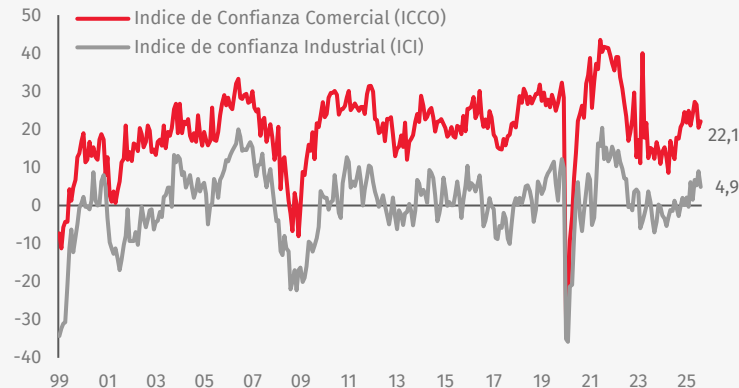
¿Qué pasó con los activos locales esta semana?

Tuvimos una semana marcada por la continuación del debate de la ley de financiamiento, mientras Crédito Público reanudó sus préstamos internacionales. Además, el Comité Autónomo de la Regla Fiscal actualizó sus proyecciones mientras se conoció que candidatos superaron el umbral para participar en las elecciones presidenciales del próximo año. Comparado con la semana anterior, el promedio de tasas de los COLTES aumentó 12,4 pbs mientras que la tasa de cambio tuvo una reversión respecto a la semana pasada cerrando la semana en 3.755,3 pesos.

Noticias macro:

- **El Ministerio de Hacienda reanuda préstamos con entidades multilaterales y solicita aprobación de cuatro créditos externos para financiar 2026.** En octubre se registraron préstamos por US\$2.000 millones con entidades multilaterales y de fomento al tiempo que Crédito Público confirmó que aún cuenta con el 100% del cupo disponible para colocar bonos globales en euros por EUR 4.300 millones. Por su parte, el ministro de Hacienda, Germán Ávila, solicitó a la Comisión Interparlamentaria de Crédito Público la aprobación de cuatro créditos externos por US\$ 895 millones.
- **Se suspende el debate de la ley de financiamiento mientras el Gobierno advierte sobre emergencia económica.** Tras la radicación de la ley de financiamiento por \$16,3 bn, el debate habría sido aplazado para la semana entrante en medio de diversas reacciones en el Congreso. Por su parte, el presidente Gustavo Petro advirtió que podría declarar emergencia económica si el Congreso hunde la ley de financiamiento.
- **El Comité Autónomo de Regla Fiscal actualiza sus proyecciones fiscales.** En su más reciente pronunciamiento, para 2025 el CARF estima un déficit fiscal total de 6,2% del PIB y primario de 3% del PIB en medio de recientes declaraciones de la DIAN acerca del posible incumplimiento de \$11 bn en la meta de recaudo para 2025 (estimada en \$305,4 bn). Para 2026, el CONFIS estableció un déficit fiscal de 6,2% del PIB, y primario de 2% del PIB. Al respecto, el ajuste requerido en ingresos o gastos requerido en el balance primario para cumplir esta meta debe ser de \$37,6 billones (1,9% del PIB).
- **Precandidatos presidenciales aseguran haber superado el umbral de firmas para participar en las elecciones de 2026.** Entre los candidatos presidenciales destacan Abelardo de la Espriella (4 millones de firmas), Héctor Olimpo Espinosa (1,7 millones) y David Luna (1,3 millones). También Claudia López, Vicky Dávila, Mauricio Cárdenas y Daniel Palacios reportan más de un millón de firmas. Por otro lado, los partidos Cambio Radical, Oxígeno y La U anunciaron una alianza de centro derecha para presentar una lista abierta a la Cámara de Representantes por Bogotá en 2026.
- **Alerta por posible traslado de recursos desde el Fondo Nacional del Ahorro hacia el Ministerio de Hacienda.** Según medios de comunicación, durante la última junta del FNA se discutió una solicitud y se habría cuestionado la legalidad de la operación. Actualmente la entidad cuenta con \$800 mil millones.

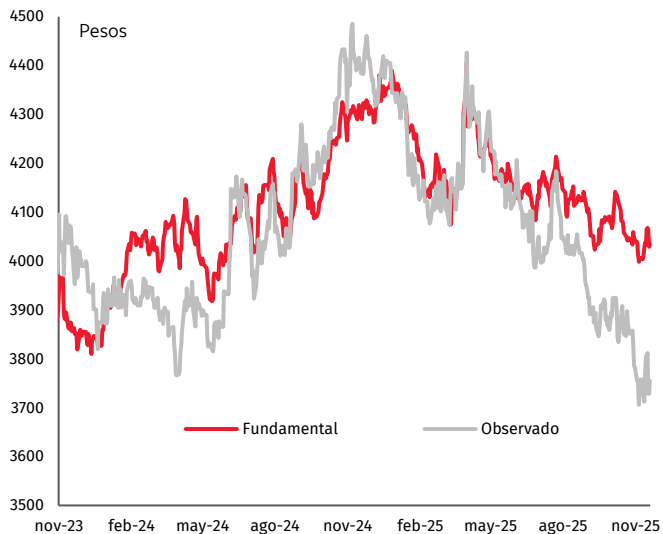
Hecho destacado:



Fuente: DANE, DAVIbank Economics.

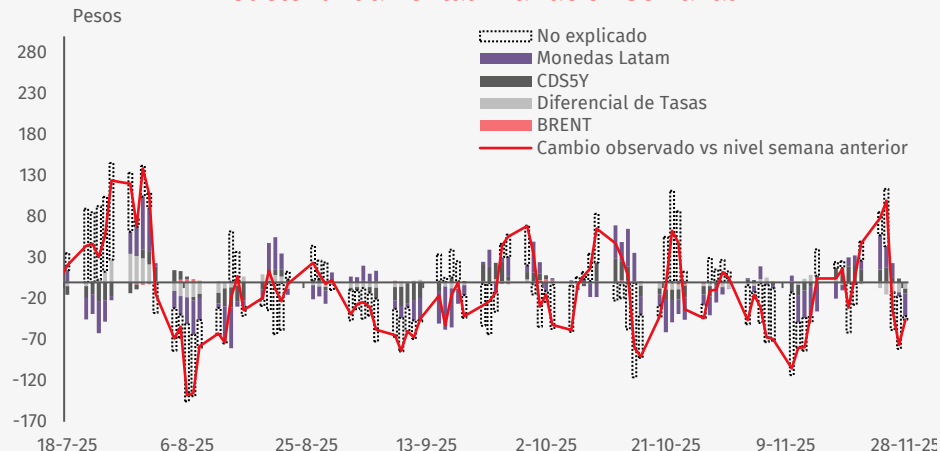
- **Según Fedesarrollo, en octubre de 2025, el índice de confianza comercial (ICCO) alcanzó el 22,1%,** subiendo 1,7 puntos frente a septiembre y 4,3 puntos frente a octubre de 2024.
- **El aumento mensual del ICCO se debió a las mejores expectativas económicas y de percepción empresarial,** sumado a una caída en el nivel de existencias.
- **El índice de confianza industrial (ICI) alcanzó un balance de 4,9%,** disminuyendo 4,1 puntos respecto al mes anterior pero un aumento de 5,3 puntos frente a octubre de 2024.
- **La caída mensual del ICI respondió a las menores expectativas de producción y un mayor nivel de existencias.**

Evolución USDCOP teórico vs USDCOP observado



Fuente: Bloomberg, DAVIbank

Movimiento de la tasa de cambio explicada y no explicada por el modelo fundamental - Variación Semanal



Fuente: DAVIbank

CDS5Y: Credit Default Swaps.

BRENT: Precio del petróleo de referencia Brent.

Monedas Latam: Correlación entre el USDCOP y el comportamiento de tres monedas latinoamericanas (USDCLP, USDMXN, USDBRL).

Diferencial de Tasas: Diferencia entre la tasa de 3 meses colombiana y estadounidense.

- La tasa de cambio cerró la semana en 3.755,3 pesos en el mercado spot, lo que representa una variación de -1,32% respecto al cierre de la semana anterior.
- El movimiento de esta semana sería explicado por el comportamiento de las monedas en la región junto al diferencial de tasas entre Colombia y países avanzados. En la semana se registró un bajo volumen de operaciones debido a las festividades de Acción de Gracias en EE.UU.
- La diferencia entre el valor observado y el valor fundamental fue de 281 pesos, siendo el valor fundamental más alto que el observado.

Lunes 01

Festivo en Portugal

Suiza

2:30am. Ventas minoristas (Oct).

Hong Kong

3:30am. Ventas minoristas (Oct).

Eurozona

4am. PMI manufacturero (Nov).

Reino Unido

4:30am. PMI manufacturero (Nov)./ Concesión de hipotecas (Oct).

Chile

6:30am. Actividad económica (Oct)

Brasil

8am. PMI manufacturero (Nov).

Canadá

9:30am. PMI del sector manufacturero (Nov)

Estados Unidos

9:45am. PMI manufacturero (Nov)/ 8pm. Declaraciones de Powell.

Perú

10am. IPC (Nov)

Martes 02

Japón

12am. Confianza de los hogares (Nov)

Reino Unido

2am. Informe de estabilidad financiera (Nov)./ Actas de reunión del CPF del BoE.

Brasil

4am. Índice de inflación IPC-Fipe (Nov)

Eurozona

5am. IPC (Nov)./ Tasa de desempleo (Oct).

Brasil

7am. Producción industrial (Oct).

Estados Unidos

10am. Comparecencia de Bowman del FOMC./ Encuesta JOLTS de ofertas de empleo (Sep)./ Índice de optimismo económico del IBD/TIPP.

Argentina

2pm. Ingresos fiscales (Nov).

Australia

7:30pm. PIB (2T).

Japón

7:30pm. PMI de servicios (Nov).

China

7:30pm. PMI manufacturero (Nov).

Miércoles 03

Suiza

2:30am. IPC (Nov).

Eurozona

4am. PMI compuesto (Nov)./ IPP (Oct).

Reino Unido

4:30am. PMI compuesto (Nov).

México

7am. Inversión fija bruta (Sep).

Brasil

8am. PMI compuesto (Nov).

Estados Unidos

8:15am. Cambio en el empleo no agrícola de ADP (Nov)./ 8:30am. Índice de precios de exportación e importación (Sep)./ 9:15am. Producción manufacturera e industrial.

Canadá

8:30am. PIB (3T)

Australia

7:30pm. Balanza comercial (Oct).

Jueves 04

Suiza

3am. Tasa de desempleo (Nov).

Eurozona

3:30am. PMI de la construcción (Nov)./ Ventas minoristas (Oct).

México

7am. Balanza comercial (Oct)

Canadá

5am. Indicador adelantado (Nov). 8:30am. Balanza comercial (Sep).

Brasil

7am. PIB (3T)./ 1pm. Balanza comercial.

Estados Unidos

7:30am. Informe Challenger sobre recortes de puestos de empleo (Nov)./ 8:30. Nuevas peticiones al subsidio por desempleo

Colombia

10am. Exportaciones (Oct)./ 2pm. IPP (Nov).

Japón

6:30am. Gasto de los hogares (Oct).

India

11:30pm. Decisión de tipos de interés.

Viernes 05

Japón

12am. Indicador coincidente y adelantado (Oct).

Eurozona

5am. Empleo general (3T)./ PIB (3T)

Chile

6am. IPC (Nov)

Brasil

6am. Índice de inflación IGP-DI (Nov)./ 7am. IPP (Oct)

México

7am. Confianza del consumidor (Nov).

Canadá

8:30am. Tasa de desempleo (Nov)./ Remuneración media por hora del asalariado fijo (Nov).

Canadá

8:30am. PIB (3T)./ Balance presupuestario (Sep)./ 11am. Balance presupuestario (11am).

Estados Unidos

10am. Expectativa de precios e inflación de la Universidad de Michigan (Dic)./ Índice de precios PCE (Sep).

Colombia

6am. IPC (Nov).

Pronósticos Colombia

Variable	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Crecimiento del PIB (Var anual%)	11	7,3	0,7	1,6	2,6	2,9
Inflación al Consumidor(%)	5,62	13,12	9,28	5,20	5,31	4,30
Tasa Banco de la República (%)	3,0	12,0	13,0	9,50	9,25	8,5
Tasa de Cambio – USDCOP (Fin de periodo)	4080	4850	4000	4405	3986	4045
Tasa de Desempleo (Promedio)	13,8	11,2	10,2	10,2	9,4	10,2

Disclaimer:

- Este documento ha sido elaborado por DAVIbank Establecimiento Bancario, para ser distribuido entre sus clientes y entre los de sus filiales en Colombia: Fiduciaria y Comisionista, entidades sometidas a la inspección, vigilancia y control por parte de la Superintendencia Financiera de Colombia.
- Este documento tiene fines informativos. No debe interpretarse como una recomendación profesional ni como un informe de investigación para tomar decisiones de inversión, conforme a lo previsto en los artículos 2.40.1.1.2 y 2.40.1.1.3 del Decreto 2555 de 2010 y sus normas complementarias.
- La información aquí contenida se expone a título meramente informativo y no constituye una recomendación personalizada de inversión, ni invitación, oferta, solicitud, sugerencia u obligación por parte de DAVIbank, ni sus filiales en Colombia, sus administradores, representantes, asociados, directores, socios, empleados, asesores o contratistas. En ese orden de ideas, la información contenida en este documento se publica para su utilización general y no tiene en cuenta objetivos específicos de inversión, situación financiera o necesidades de algún inversionista en particular. El uso de la información suministrada es de exclusiva responsabilidad de su receptor. El lector debe tener claro que el objetivo del documento no es predecir el futuro, ni garantizar un resultado financiero, así como tampoco garantizar el cumplimiento de los escenarios presentados. La información contenida es de carácter estrictamente referencial y así debe ser interpretada.
- Las personas interesadas, deben buscar asesoramiento profesional autorizado sobre la conveniencia de tomar decisiones de inversión y deben comprender que es posible que las declaraciones con respecto a las perspectivas futuras no se realicen.
- Las opiniones contenidas en este documento se han compilado o se han obtenido de fuentes información públicas que se consideran confiables, pero no se hace ninguna declaración de garantía, expresa o implícita, en cuanto a su exactitud o integridad.
- Ni DAVIbank, ni sus filiales aceptan responsabilidad alguna por cualquier pérdida directa, indirecta o consecuente derivada de cualquier uso de la información contenida en este documento.
- La información contenida en este documento se basa en ciertos supuestos y análisis de la información disponible en el momento en que esta se preparó, los cuales pueden ser o no correctos. Por lo anterior, no hay ninguna certeza acerca de que las proyecciones contenidas en este documento se cumplirán; por lo cual, nada de lo contenido en este documento es o debe ser considerado como una promesa o garantía en cuanto al comportamiento de las proyecciones en el futuro.
- Las opiniones, estimaciones y proyecciones contenidas en este documento están sujetas a cambios, sin previo aviso.
- Este documento no constituye, ni debe entenderse como: (i) una oferta para vender o una invitación para comprar valores; (ii) una propuesta para realizar operaciones comerciales; (iii) una asesoría personalizada en materia de inversión.