

ENCUESTA ANIF

TASA BANCO DE LA REPÚBLICA

Julio de 2025

Los resultados de la Encuesta ANIF Tasa de Intervención del Banco de la República correspondientes a julio¹ de 2025 muestran un amplio consenso entre los analistas consultados respecto a un recorte de 25 puntos básicos (pb) en la tasa de interés de política monetaria, lo que la ubicaría en 9,0%. En detalle, el 87,5% de los encuestados anticipa que la Junta Directiva del Banco de la República (JDBR), en su reunión del 31 de julio, optará por reducir la tasa de interés, mientras que el 12,5% restante prevé que la tasa se mantendrá sin cambios. De concretarse el recorte, sería la segunda reducción en lo que va del año. Entre las entidades consultadas se destacan cinco comisionistas de bolsa, cuatro bancos locales, tres bancos internacionales, dos gremios, un centro de pensamiento y un banco de desarrollo territorial.

ANÁLISIS DE BRECHA POLÍTICA VS. BRECHA TÉCNICA

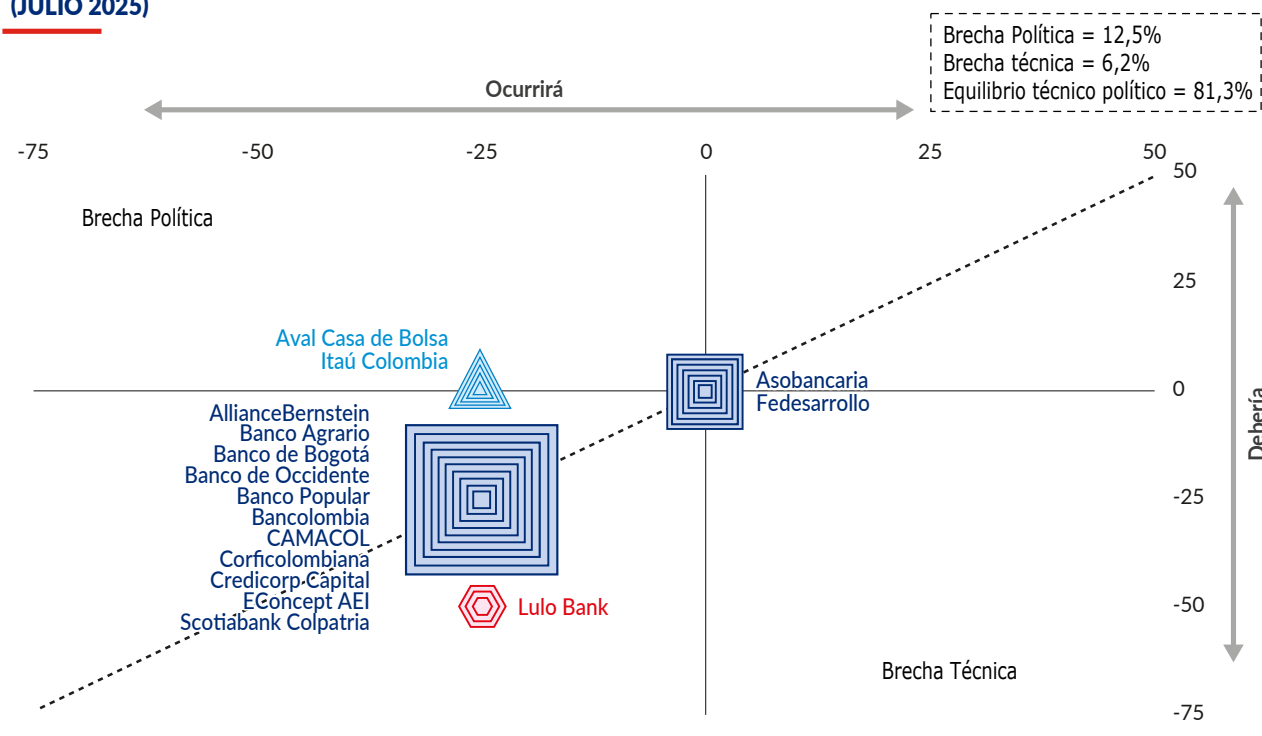
El Diagrama de Brechas Técnico-Políticas muestra la diferencia entre las recomendaciones técnicas de los analistas y sus expectativas sobre la decisión efectiva que tomará el Banco Central sobre la tasa de interés en su próxima reunión (Gráfico 1). Cada diferencia de 25pb entre lo que los analistas proponen y lo que anticipan que sucederá constituye una brecha. La diagonal en el gráfico divide el

¹ Las respuestas de la encuesta de julio fueron recolectadas entre el 14 y el 18 de julio de 2025.

ENCUESTA ANIF

TASA BANCO DE LA REPÚBLICA

GRÁFICO 1. EXPECTATIVAS DE LOS ANALISTAS DE LAS DECISIONES DE POLÍTICA MONETARIA (JULIO 2025)



Fuente: elaboración ANIF con base en Encuesta ANIF Tasa Banco de la República.

espacio entre la Brecha Política (BP), donde se sugiere un ajuste mayor del que anticipan, y la Brecha Técnica (BT), donde se recomienda un ajuste menor al esperado. Las entidades sobre la diagonal se ubican en Equilibrio Técnico-Político (ETP), lo cual indica que la decisión que anticipan coincide con su recomendación.

De los 16 analistas consultados, 13 se ubicaron en ETP: 11 anticipan que habrá un recorte de 25pb en la tasa de interés en julio y consideran acertada esta decisión, mientras que dos prevén que no habrá recorte y creen que debería ser la decisión mayoritaria de la JDBR. Por su parte, dos analistas se ubicaron en BP, anticipando un recorte de 25pb, pero considerando recomendable mantener la

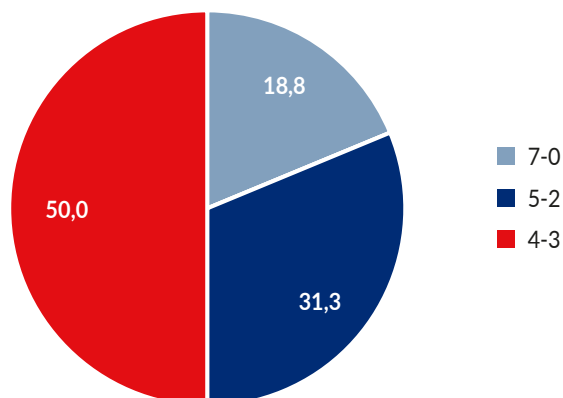
ENCUESTA ANIF TASA BANCO DE LA REPÚBLICA

tasa en 9,25%. Lulo Bank es la única entidad que se ubica en BT, esperando que la JDBR reduzca la tasa actual en 25pb, aunque considera que debería haber un recorte de 50pb. En resumen, 14 de los 16 analistas anticipan que la JDBR optará por reducir la tasa de interés en 25pb en la reunión de julio, mientras que dos prevén que se mantendrá inalterada.

EXPECTATIVAS SOBRE LA VOTACIÓN

Respecto al consenso en la próxima votación, el 50,0% de los analistas prevé que tres miembros de la JDBR estarán en disenso, mientras que un 31,3% anticipa que serán dos los miembros disidentes y el 18,8% restante considera que habrá unanimidad (Gráfico 2). Las 14 entidades que anticipan un recorte consideran que tres miembros de la JDBR estarían en disenso con dicho escenario: Germán Ávila y Laura Moisés con 6 menciones cada uno y César Giraldo. En el escenario de mantener sin cambios la tasa de interés, los tres miembros más mencionados que podrían estar en disenso son Germán Ávila, Laura Moisés y César Giraldo con 2 menciones cada uno.

GRÁFICO 2. EXPECTATIVAS DE UNANIMIDAD O DISENSO EN LA PRÓXIMA REUNIÓN (% JULIO DE 2025)

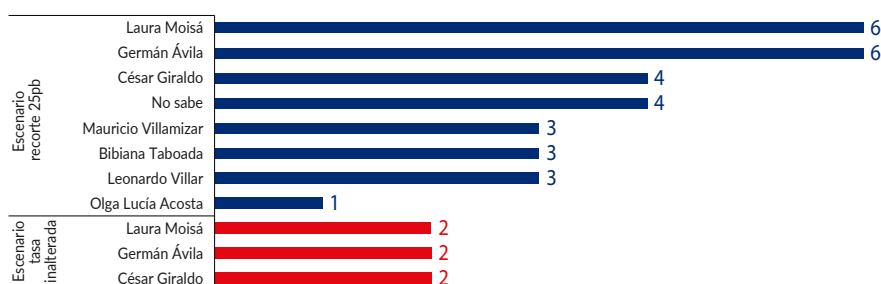


Fuente: elaboración ANIF con base en Encuesta ANIF Tasa Banco de la República.

ENCUESTA ANIF

TASA BANCO DE LA REPÚBLICA

GRÁFICO 3. EXPECTATIVA DE DISENSO DE MIEMBROS DE LA JUNTA DIRECTIVA EN LA PRÓXIMA DECISIÓN, SEGÚN ANALISTAS (NÚMERO DE VECES QUE FUERON MENCIONADOS*)



*Dependiendo del grado de disenso, los analistas tienen la opción de nombrar a más de un miembro de la junta.

Fuente: elaboración ANIF con base en Encuesta ANIF Tasa Banco de la República.

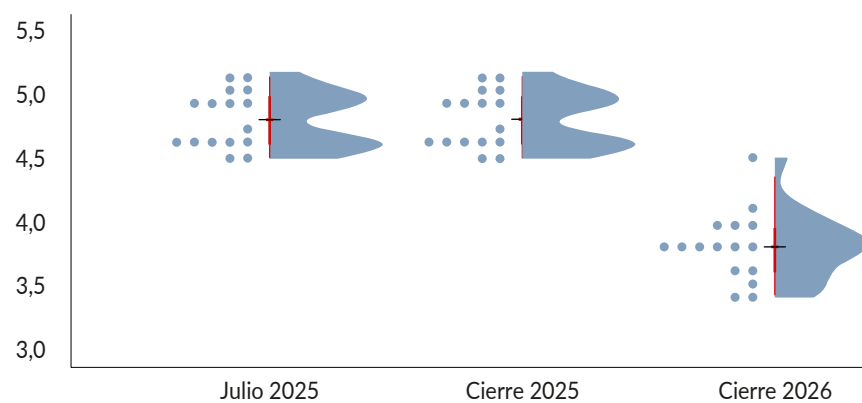
CONTEXTO MACROECONÓMICO

La inflación, factor crucial en las decisiones del Banco Central, cerró en junio de 2025 en 4,82% anual. Este resultado representó una disminución de 23pb respecto a mayo (5,05%), confirmando la desaceleración de la inflación y siendo la más baja desde octubre de 2021. El resultado de junio se explicó principalmente por disminuciones frente al mes anterior en alojamiento y servicios públicos, que pasó de 5,8% en mayo a 5,2% en junio, alimentos (de 4,7% a 4,3%) y salud (de 5,3% a 5,2%). Las reducciones en estas divisiones de gasto con mayor peso dentro de la canasta de consumo explican el resultado de la inflación en junio. En contraste, los precios de bebidas alcohólicas y tabaco aumentaron, pasando de 4,9% en mayo a 5,1% en junio de 2025. Los pronósticos de los analistas consultados para el cierre de este año aún se alejan del techo del rango meta (4,0%), con una mediana de 4,8% (mayor al 4,5% reportado en junio), pero se anticipa una convergencia para 2026 (con 3,8%), Gráfico 4. Esto va en línea con los pronósticos de ANIF, pues estimamos que la inflación anual se ubicaría en 4,6% al cierre de 2025 y 3,8% en 2026 (Gráfico 5).

ENCUESTA ANIF

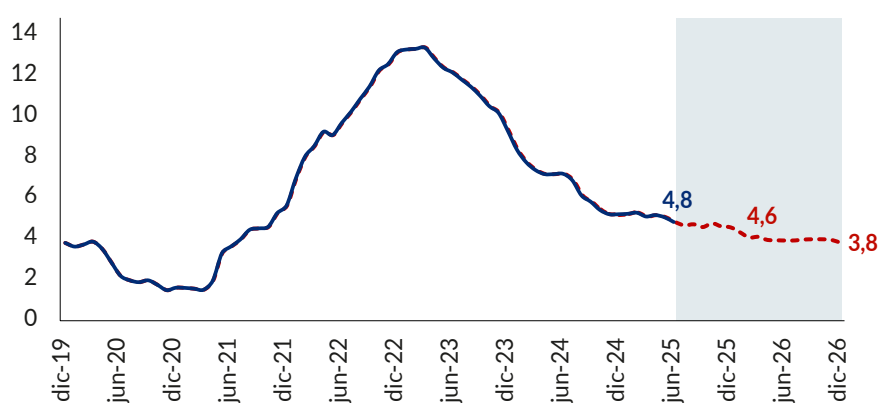
TASA BANCO DE LA REPÚBLICA

GRÁFICO 4. EXPECTATIVA DE INFLACIÓN ANUAL (%)



Fuente: elaboración ANIF con base en Encuesta ANIF Tasa Banco de la República.

GRÁFICO 5. PROYECCIÓN DE INFLACIÓN ANUAL (%)



Fuente: cálculos ANIF.

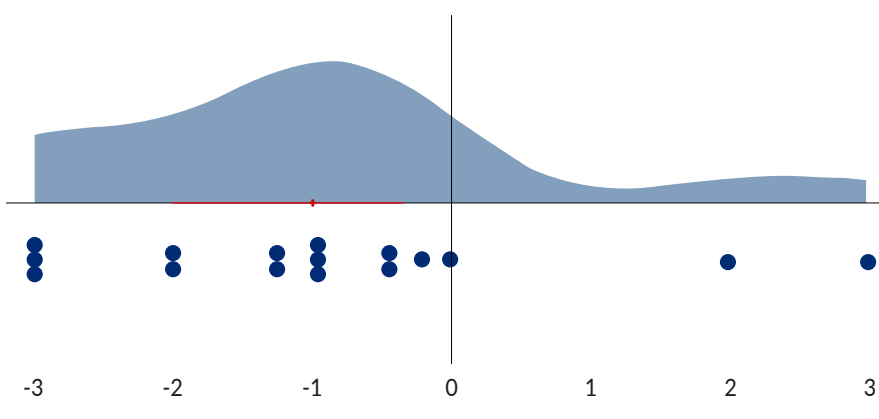
ENCUESTA ANIF

TASA BANCO DE LA REPÚBLICA

Frente al desempeño de la actividad económica, según la última información disponible, el Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE) en mayo registró una variación anual de 2,8% en su serie original y una variación mensual negativa de 0,1% con respecto a abril. Las actividades del sector terciario impulsaron este crecimiento anual, creciendo un 4,2%, destacándose el buen desempeño de las actividades financieras y seguros (10,0% anual) y las actividades de comercio, transporte y alojamiento (6,7% anual). Sin embargo, los sectores secundario y primario registraron contracciones de 0,9% y 0,8% anual, respectivamente. Así, en lo corrido del año el crecimiento anual ascendió a 2,4%.

Teniendo en cuenta la relevancia de la brecha del producto (diferencia entre el producto potencial de la economía y el observado) en las decisiones de la JDBR, se consultó a los analistas sobre su estimación. La mediana de sus proyecciones para la brecha del producto es de -1,0 punto porcentual (pp) en 2025, lo que indicaría una subutilización de la capacidad productiva (Gráfico 6).

GRÁFICO 6. EXPECTATIVAS DE LA BRECHA DEL PRODUCTO (PP)



Fuente: elaboración ANIF con base en Encuesta ANIF Tasa Banco de la República.

ENCUESTA ANIF

TASA BANCO DE LA REPÚBLICA

CONTEXTO EXTERNO

Los analistas de mercado estadounidenses y globales anticipan que la Reserva Federal (Fed) mantendrá las tasas de interés sin cambios en su reunión del 29-30 de julio. A pesar de las presiones de la administración Trump para acelerar los recortes y la leve disminución del desempleo, la Fed mantendría las tasas debido a la incertidumbre comercial persistente y al repunte inflacionario. Según el FedWatch de CME Group, la probabilidad de un recorte de 25pb en julio es de apenas 5,2%², mientras que para septiembre asciende al 94,8%. De confirmarse, sería la quinta decisión consecutiva del año de mantener las tasas inalteradas. En este contexto, 15 analistas encuestados anticipan que la Fed mantendría su tasa de interés sin variaciones en su decisión de junio, mientras que uno espera un recorte de 25pb.

En junio, la inflación anual de Estados Unidos se situó en 2,7%, aumentando 30pb respecto al mes anterior (2,4%). Los precios de alimentos fueron los que más crecieron (3,0%), le siguió transporte (3,4%) y vehículos usados (2,8%). Por su parte, la inflación núcleo se situó en 2,9% en el mismo mes, aumentando frente al registro de abril (2,8%). El índice PCE, indicador preferido por la Fed, se ubicó en 2,3% en junio de 2025, aumentando frente al 2,2% registrado en mayo.

Por su parte, en la Eurozona el Banco Central Europeo (BCE) mantuvo sin cambios sus tres tipos de interés oficiales en julio de 2025, manteniendo en 2,0% la tasa de facilidad de depósito (con la que se orienta la política monetaria), en 2,15% la tasa para operaciones principales y en 2,40% la tasa de facilidad marginal. La decisión estuvo basada principalmente en la convergencia a la inflación meta. Aunque persisten riesgos para las perspectivas de la Eurozona, especialmente debido al aumento de las tensiones comerciales mundiales, los datos de inflación sugieren estabilidad en la política monetaria. Según el dato de junio de 2025, la inflación anual se situó en 2,0%, registrando un incremento de 10pb respecto al mes anterior (1,9%). Esta cifra se mantiene en línea con el objetivo inflacionario del BCE, lo que justifica una pausa en los ajustes de la tasa de interés.

² Cifra consultada el día 21 de julio de 2025.

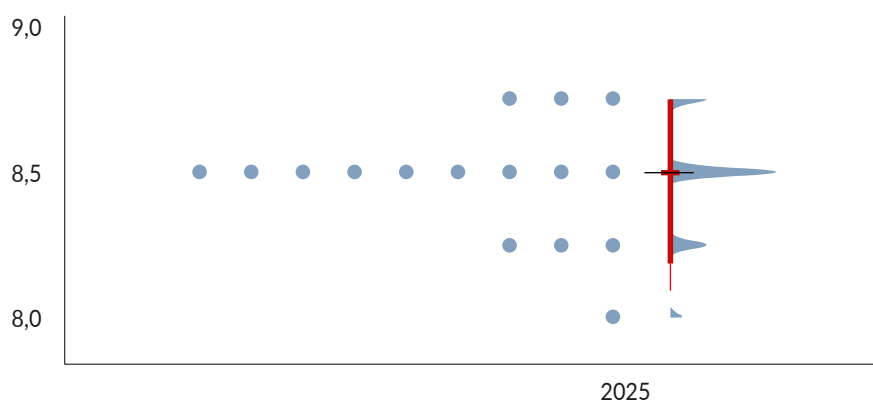
ENCUESTA ANIF

TASA BANCO DE LA REPÚBLICA

EXPECTATIVAS DE LA TASA DE POLÍTICA MONETARIA PARA 2025

Ante este panorama, parece factible un recorte de 25pb en la tasa de política monetaria en la decisión de julio. Esto estaría respaldado por la significativa desaceleración de la inflación, que cerró en 4,82% anual en junio, y el desempeño positivo de la actividad económica, con el ISE registrando un crecimiento anual de 2,8% en mayo. Ahora bien, la incertidumbre externa derivada de la política de aranceles de Estados Unidos que entraría en vigor el próximo mes, junto con la persistente debilidad fiscal del país, continúan siendo factores de relevancia en las deliberaciones del Banco de la República. Seguramente, la evolución de estos factores incidirá sustancialmente en las decisiones del banco central en sus próximas reuniones durante el año. Además, la mediana de las expectativas de inflación para el cierre de 2025 se sitúa en 4,8%, aún muy por encima del techo del rango meta del 4,0%. Todo esto podría derivar en algo de cautela en el proceso de flexibilización monetaria durante las próximas reuniones por parte de ciertos miembros de la JDBR. Frente a este escenario, los ana-

GRÁFICO 7. EXPECTATIVA DE LA TASA DE POLÍTICA MONETARIA A CIERRE DE 2025



Fuente: elaboración ANIF con base en Encuesta ANIF Tasa Banco de la República.

ENCUESTA ANIF

TASA BANCO DE LA REPÚBLICA

listas anticipan que la tasa de política monetaria se ubicaría en 8,50% al cierre de 2025 (Gráfico 7), lo que significaría un recorte de 50pb entre las reuniones de septiembre, octubre y diciembre de confirmarse la reducción de 25pb durante julio, y ubicaría la tasa de interés al cierre del año en un nivel no visto desde septiembre de 2022.

Equipo de Investigaciones de ANIF

Presidente

José Ignacio López G.

Vicepresidente

Luz Magdalena Salas B.

Jefe de estudios
macroeconómicos
Andrea Ríos S.

Jefe de estudios
sectoriales
Fabián Suárez N.

Investigadores

Laura Llano C.
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.