

# ENCUESTA ANIF

## TASA BANCO DE LA REPÚBLICA

Octubre de 2025

Los resultados de la Encuesta ANIF Tasa de Intervención del Banco de la República correspondientes a octubre<sup>1</sup> de 2025 muestran unanimidad entre los analistas consultados en cuanto a mantener inalterada la tasa de interés de política monetaria, permaneciendo en 9,25%. Este consenso se explica por el repunte de la inflación anual registrado en septiembre, que también mantiene las expectativas de que la inflación cierre por encima del 5% en 2025. Entre las entidades consultadas se destacan seis 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

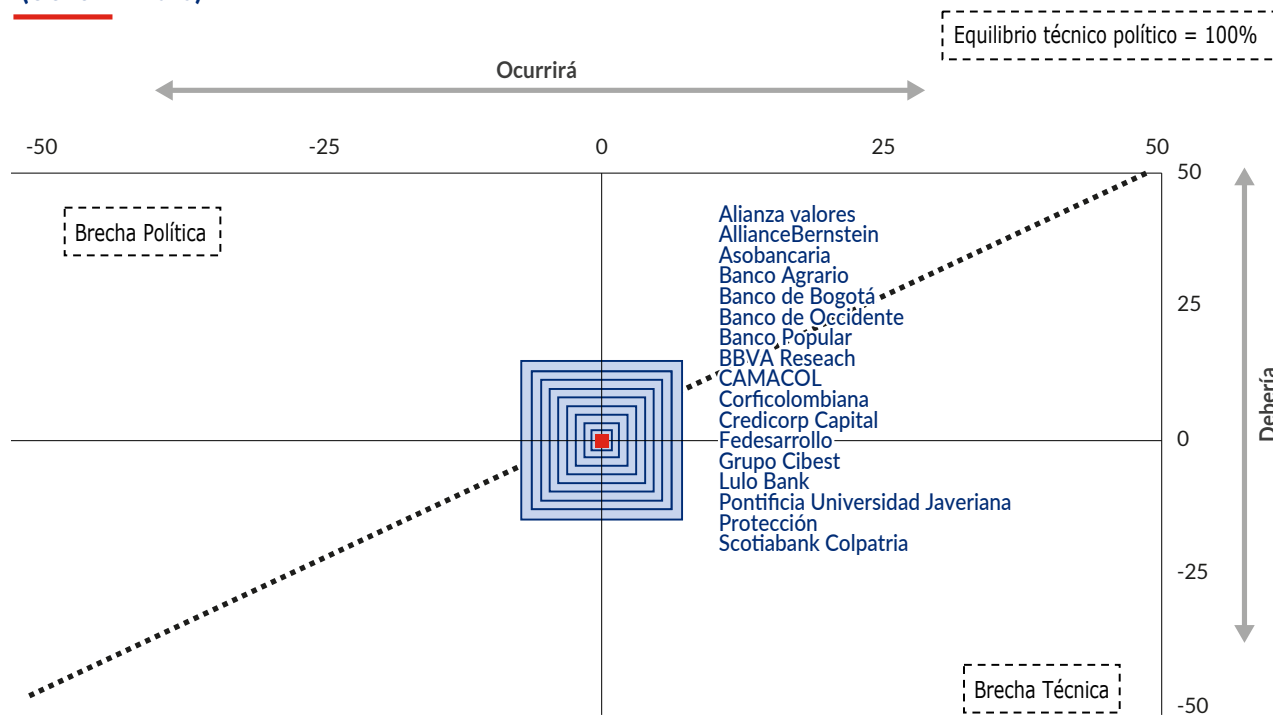
El diagrama de Brechas Técnico-Políticas muestra la diferencia entre las recomendaciones técnicas de los analistas y sus expectativas sobre la decisión efectiva que tomará el Banco Central sobre la tasa de interés en su próxima reunión (Gráfico 1). Cada diferencia de 25pb entre lo que los analistas proponen y lo que anticipan que sucederá constituye una brecha. La diagonal en el gráfico divide el espacio entre la Brecha Política (BP), donde se sugiere un ajuste mayor al 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.

<sup>1</sup> Las respuestas de la encuesta de octubre fueron recolectadas entre el 13 y el 17 de octubre de 2025.

# ENCUESTA ANIF

## TASA BANCO DE LA REPÚBLICA

**GRÁFICO 1. EXPECTATIVAS DE LOS ANALISTAS SOBRE LAS DECISIONES DE POLÍTICA MONETARIA (OCTUBRE 2025)**



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

Los 17 analistas consultados se ubicaron en ETP, pues anticipan que no habrá recortes en la tasa de interés en octubre y consideran acertada esta decisión. Indicando que las presiones inflacionarias de los últimos meses limitan el margen de maniobra de la junta directiva del Banco de la República (JDBR) para flexibilizar la política monetaria.

### EXPECTATIVAS SOBRE LA VOTACIÓN

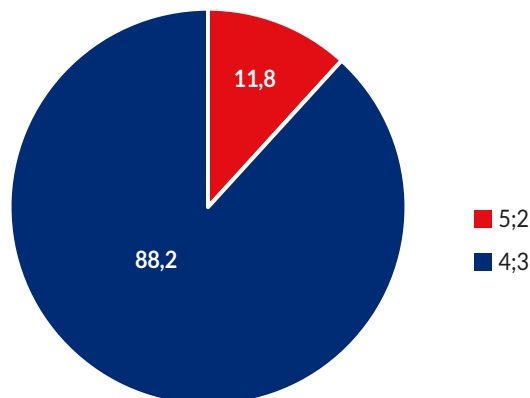
Respecto al consenso en la próxima votación, el 88,2% de los analistas (15 de 17) prevé que tres miembros de la JDBR estarán en disenso con la decisión de mantener inalterada la tasa de interés, mientras que el 11,8% restante (2) anticipa que serán dos los miembros disidentes (Gráfico 2). Las 17 entidades consideran que

# ENCUESTA ANIF

## TASA BANCO DE LA REPÚBLICA

los tres miembros de la JDBR con mayor probabilidad de disentir con el escenario de mantener la tasa en 9,25% serían: Germán Ávila con 17 menciones, César Giraldo con 16 menciones y Laura Moisés con 15 menciones (Gráfico 3).

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



Fuente: elaboración ANIF con base en 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.

# ENCUESTA ANIF

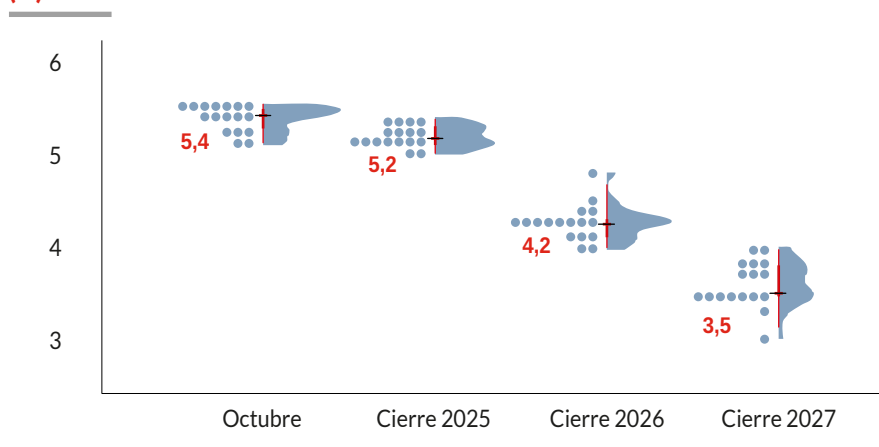
## TASA BANCO DE LA REPÚBLICA

### CONTEXTO MACROECONÓMICO

La inflación, factor crucial en las decisiones del Banco Central, se aceleró en septiembre al ubicarse en 5,18% anual. Este resultado representó un incremento de 8pb respecto a agosto (5,10%), manteniendo presiones inflacionarias en los últimos tres meses. Además, 9 de las 12 divisiones de gasto registraron una aceleración en su variación anual respecto al mes anterior. Se destaca la aceleración en los precios de información y comunicaciones que pasó de una variación anual negativa de -0,7% en agosto a 0,5% en septiembre, bebidas alcohólicas (de 5,3% a 5,4%) y alojamiento y servicios públicos (de 4,7% a 4,8%). En contraste, educación pasó de 7,9% en agosto a 7,3% en septiembre.

Los pronósticos de los analistas consultados anticipan una inflación de 5,4% anual como mediana para el mes de octubre. Asimismo, las expectativas para el cierre de este año aún se alejan del techo del rango meta (4,0%), con una mediana de 5,2% (mayor al 5,0% reportado en septiembre), pero se anticipa una convergencia para 2026 (con 4,2%) y una inflación de 3,5% para el cierre de 2027 (Gráfico 4).

**GRÁFICO 4. EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN ANUAL (%)**

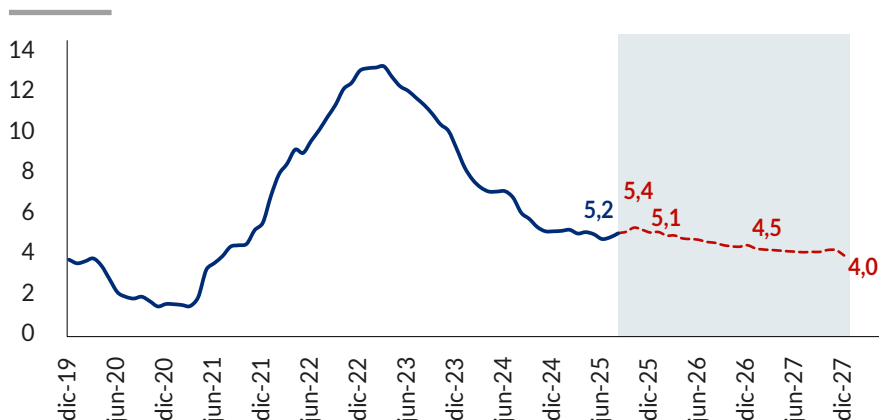


Fuente: elaboración ANIF con base en Encuesta ANIF Tasa Banco de la República.

# ENCUESTA ANIF

## TASA BANCO DE LA REPÚBLICA

**GRÁFICO 5. INFLACIÓN ANUAL: OBSERVADA Y PROYECCIÓN (%)**



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

En ANIF estimamos una convergencia más lenta de la inflación hacia el rango meta. Así, según nuestras estimaciones, la inflación anual se ubicaría en 5,1% al cierre de 2025, alcanzando el 4,5% al cierre de 2026 y el 4,0% en 2027 (Gráfico 5).

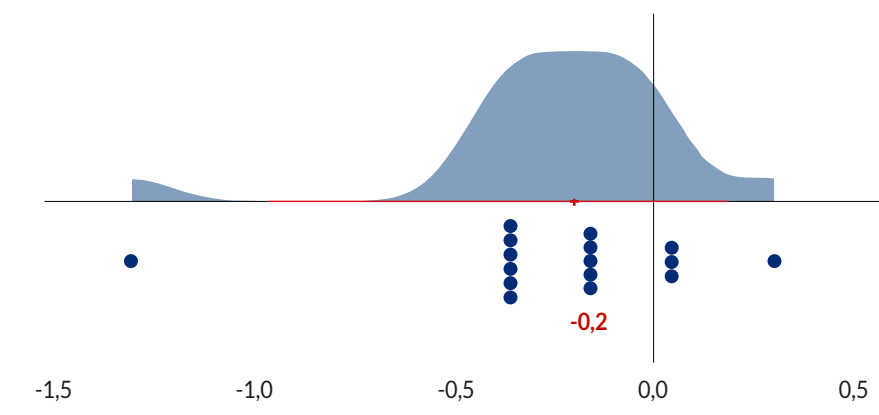
Frente al desempeño de la actividad económica, según la información más reciente, el Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE) en agosto registró una variación anual de 2,0% en su serie original y una variación mensual de 1,8% con respecto a julio. Las actividades del sector terciario lideraron este crecimiento anual, creciendo un 3,3%. En contraste, las actividades primarias decrecieron 2,0% y las secundarias cayeron 0,6%. Así, el crecimiento anual se ubica en 2,6% en lo corrido del año.

Teniendo en cuenta la relevancia de la brecha del producto (diferencia entre el producto observado y el producto potencial de la economía) 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 -0,2 punto porcentual (pp) en 2025, lo que indicaría una subutilización de la capacidad productiva (Gráfico 6).

# ENCUESTA ANIF

## TASA BANCO DE LA REPÚBLICA

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



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

### CONTEXTO EXTERNO

En el contexto externo, 15 de los 17 los analistas participantes prevén que la Reserva Federal (Fed) de Estados Unidos recortará en 25pb, por segunda vez en el año, la tasa de interés en su reunión del 28-29 de octubre. Estas expectativas están en línea con lo que espera el mercado en Estados Unidos. Según el FedWatch de CME Group, la probabilidad de un recorte de 25pb en octubre alcanza el 98,9%<sup>2</sup>. De confirmarse estas expectativas, las tasas de interés de referencia en Estados Unidos cerrarían en el rango de 3,75%-4,0% en octubre. Una flexibilización de la política monetaria en un contexto macroeconómico aún desafiante.

La inflación en Estados Unidos continúa mostrando aceleraciones de los precios en meses recientes. En septiembre, la inflación anual se situó en 3,0%, aumentando 10pb respecto al mes anterior (2,9%) y siendo el registro más alto desde enero de este año. La aceleración de la inflación durante septiembre se explicó por el aumento en los precios de energía en 2,8% frente al 0,2% en agosto. Por su parte, se observó una desaceleración en precios de vehícu-

<sup>2</sup> Cifra consultada el día 22 de octubre de 2025.

# ENCUESTA ANIF

## TASA BANCO DE LA REPÚBLICA

los usados (5,1% frente al 6,0%), transporte (2,5% frente al 3,5%) y alimentos (3,1% frente al 3,2%). En cuanto a la inflación núcleo, esta se situó en 3,0% en el mismo mes, disminuyendo respecto al 3,1% en agosto. El índice PCE, indicador preferido por la Fed, se ubicó en 2,7% en septiembre de 2025, lo que refleja un aumento frente al 2,6% registrado en agosto.

Por su parte, en la Eurozona, el Banco Central Europeo (BCE) mantuvo estables sus tres tipos de interés oficiales en septiembre de 2025: 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. Se anticipa que el 30 de octubre mantenga inalteradas las tasas de referencia. Aunque la inflación subió levemente de 2,1% a 2,2% en septiembre y persisten los riesgos geopolíticos, los datos sugieren estabilidad en la política monetaria. El BCE proyecta que la inflación se sitúe en 2,1% este año y baje a 1,7% en 2026.

### EXPECTATIVAS DE LA TASA DE POLÍTICA MONETARIA PARA 2025

Aunque el recorte en Estados Unidos podría abrir algún espacio para reducir las tasas en Colombia, con el panorama local esto parece poco probable en las dos decisiones restantes de octubre y diciembre en este año. El repunte de la inflación en septiembre con perspectivas que nuevamente se acelere en octubre dificultan la convergencia de la inflación al rango meta. La actividad económica y el empleo continúan mostrando una dinámica positiva durante este año. Sin embargo, el riesgo de que la inflación continúe acelerándose consolida la cautela de la JDBR para mantener el nivel actual de la tasa de interés, en búsqueda de que durante el próximo año la inflación retome su descenso y convergencia al rango meta.

Ahora bien, la incertidumbre externa derivada de la profundización de tensiones geopolíticas y comerciales, junto con la persistente debilidad fiscal del país y un potencial aumento elevado del salario mínimo, se mantienen como factores de relevancia en las deliberaciones sobre ajustes de la tasa de interés. Su evolución incidirá sustancialmente en las decisiones de la JDBR, que busca

# ENCUESTA ANIF

## TASA BANCO DE LA REPÚBLICA

equilibrar la normalización de la política monetaria con las presiones inflacionarias y el complejo contexto fiscal y externo del país. Esta cautela se mantendría en las reuniones de octubre y diciembre, manteniendo la tasa en 9,25% al cierre de 2025 (Gráfico 7) y durante el primer semestre de 2026, mientras que anticipamos una posible flexibilización en el segundo semestre de 2026.

**GRÁFICO 7. EXPECTATIVAS DE LA TASA DE POLÍTICA MONETARIA A CIERRE DE 2025 (%)**



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

### Equipo de Investigaciones de ANIF

**Presidente**  
José Ignacio López G.

**Vicepresidente**  
Luz Magdalena Salas B.

**Jefe de estudios  
macroeconómicos**  
Amira Mejía F.

**Jefe de estudios  
sectoriales**  
Fabián Suárez N.

#### 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.