

ENCUESTA ANIF

TASA BANCO DE LA REPÚBLICA

Junio de 2025

Los resultados de la Encuesta ANIF Tasa de Intervención del Banco de la República correspondientes a junio¹ de 2025 muestran amplio consenso entre los analistas consultados respecto a que la tasa de interés de política monetaria se mantendrá en 9,25%. En detalle, el 78,9% de los encuestados anticipa que la Junta Directiva del Banco de la República (JDBR), en su reunión del 27 de junio, optará por mantener la tasa de interés inalterada, mientras que el 21,1% restante prevé que la tasa tendrá un recorte de 25 puntos básicos (pb). Entre las entidades consultadas se destacan siete comisionistas de bolsa, cuatro bancos locales, tres bancos internacionales, dos centros de investigación académica, dos gremios y un banco de desarrollo territorial.

ANÁLISIS DE BRECHA POLÍTICA VS. BRECHA TÉCNICA

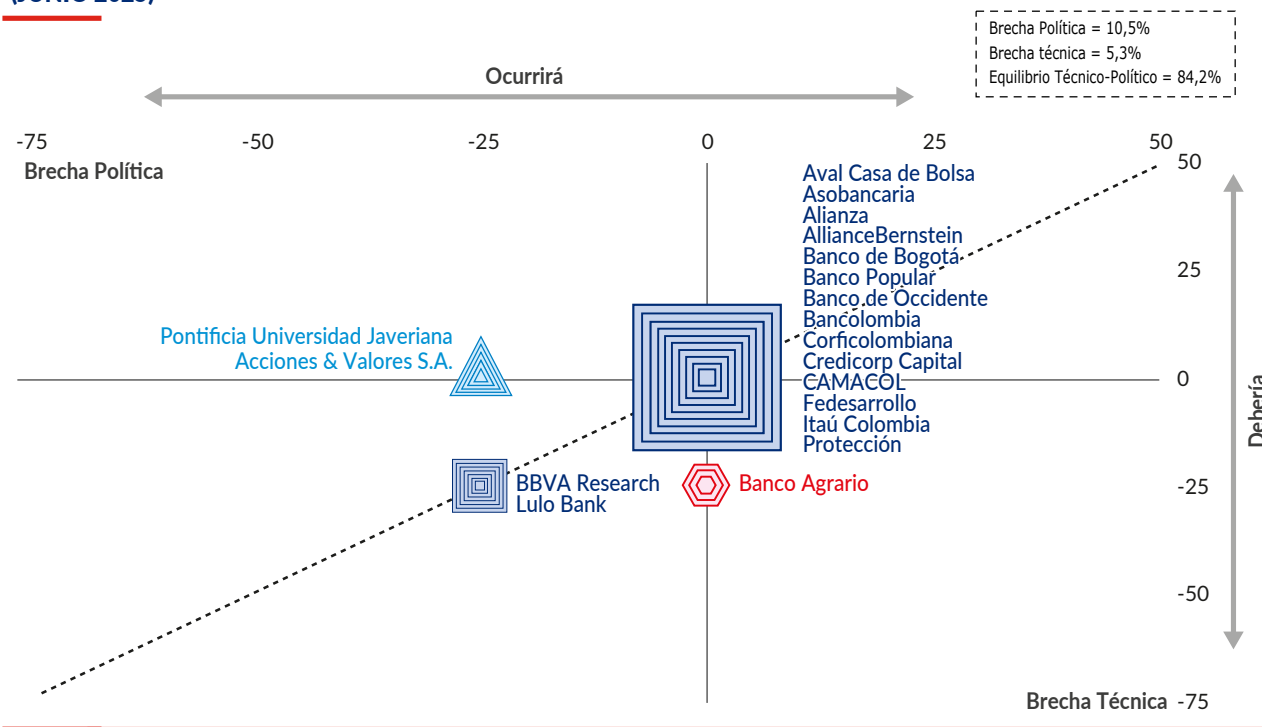
El Diagrama de Brechas Técnico-Políticas muestra la diferencia entre las recomendaciones técnicas de los analistas y sus expectativas sobre la decisión efectiva que tomará el Banco Central sobre la tasa de interés en su próxima reunión (Gráfico 1). Cada diferencia de 25pb entre lo que los analistas proponen 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 del que anticipan, y la Brecha Técnica (BT), donde se recomienda un ajuste menor al esperado. Las entidades sobre

¹ Las respuestas de la encuesta de junio fueron recolectadas entre el 9 y el 13 de junio de 2025.

ENCUESTA ANIF

TASA BANCO DE LA REPÚBLICA

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



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

la diagonal se ubican en Equilibrio Técnico-Político (ETP), lo cual indica que la decisión que anticipan coincide con su recomendación.

De los 19 analistas consultados, 16 se ubicaron en ETP: 14 anticipan que no habrá recorte en la tasa de interés en junio y consideran acertada esta decisión, mientras que 2 prevén un recorte de 25pb y creen que debería ser la decisión mayoritaria de la JDBR. Por su parte, 2 analistas se ubicaron en BP, anticipando un recorte de 25pb, pero considerando recomendable mantener la tasa en 9,25%. El Banco Agrario es la única entidad que se ubica en BT, esperando que la JDBR mantenga la tasa actual, aunque considera factible un recorte de 25pb. En resumen, 15 de los 19 analistas

ENCUESTA ANIF

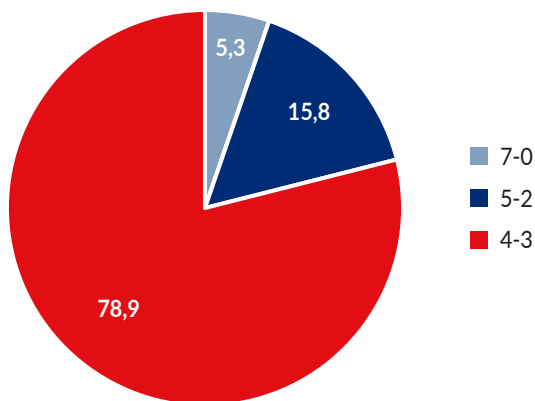
TASA BANCO DE LA REPÚBLICA

anticipan que la JDBR mantendrá la tasa de interés sin variaciones en la reunión de junio, mientras que 4 prevén un recorte de 25pb.

EXPECTATIVAS SOBRE LA VOTACIÓN

Respecto al consenso en la próxima votación, el 78,9% de los analistas prevé que tres miembros de la JDBR estarán en disenso, mientras que un 15,8% anticipa que serán dos los miembros disidentes y el 5,3% restante considera que habrá unanimidad (Gráfico 2). Las 15 entidades que anticipan que la decisión mayoritaria será mantener inalterada la tasa de interés consideran que habrá tres miembros de la JDBR que estarán en disenso con dicho escenario: Germán Ávila y Laura Moisés con 15 menciones cada uno y César Giraldo con 14 menciones. En el escenario de un recorte de 25pb en la tasa de interés, los tres miembros más mencionados que podrían estar en disenso son Mauricio Villamizar con 3 menciones, y Bibiana Taboada y Leonardo Villar con 2 menciones cada uno. En contraste, Lulo Bank anticipa que habrá consenso en la decisión, donde los miembros de la JDBR decidirán por unanimidad recortar 25pb la tasa de interés (Gráfico 3).

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

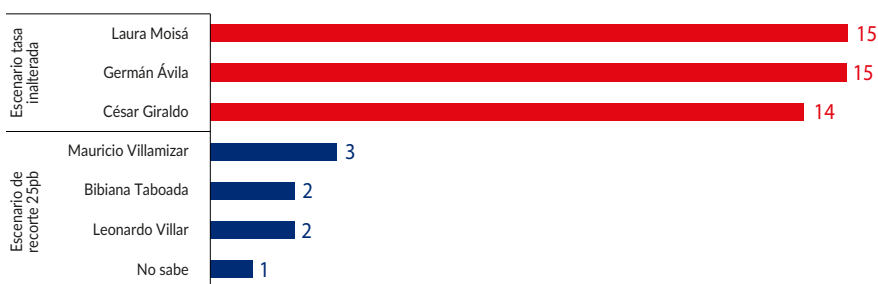


Fuente: elaboración ANIF con base en Encuesta ANIF Tasa Banco de la República.

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.

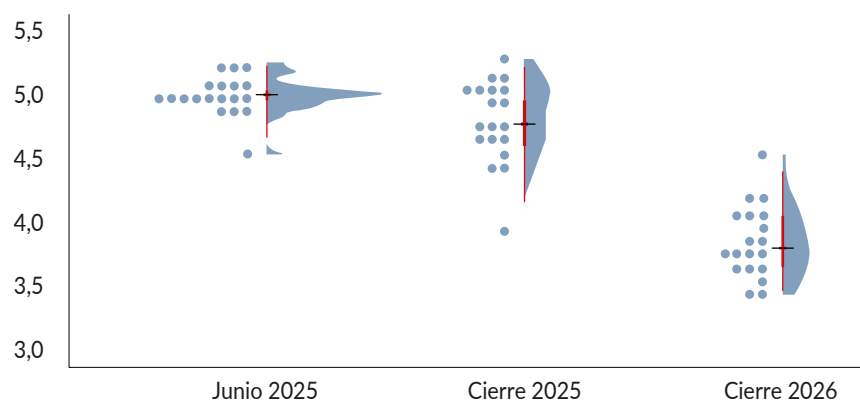
CONTEXTO MACROECONÓMICO

La inflación, factor crucial en las decisiones del Banco Central, cerró en mayo de 2025 en 5,05% anual. Este resultado representó una disminución de 11pb respecto a abril (5,16%), confirmando la desaceleración de la inflación. El resultado de mayo se explicó principalmente por disminuciones leves frente al mes anterior en recreación y cultura, que pasó de 2,3% en abril a 1,8% en mayo, restaurantes y hoteles (de 7,7% a 7,4%) y alojamiento (de 6,1% a 5,8%). Sin embargo, los precios de alimentos continuaron aumentando, pasando de 4,6% en abril a 4,7% en mayo de 2025. Pese a esta desaceleración de la inflación, el ritmo ha sido lento durante los últimos meses (incluso con algunos repuntes), demorando la convergencia hacia la meta. 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 4,5%, 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

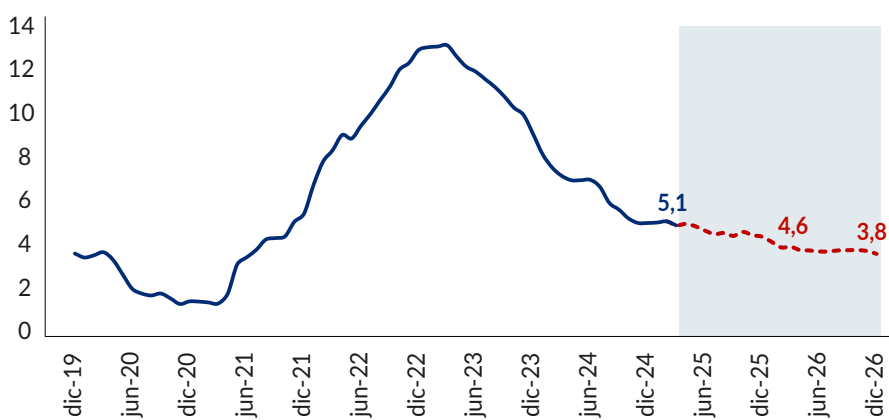
TASA BANCO DE LA REPÚBLICA

GRÁFICO 4. EXPECTATIVA DE INFLACIÓN ANUAL (%)



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

GRÁFICO 5. PRONÓSTICO ANIF DE INFLACIÓN ANUAL (%)



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

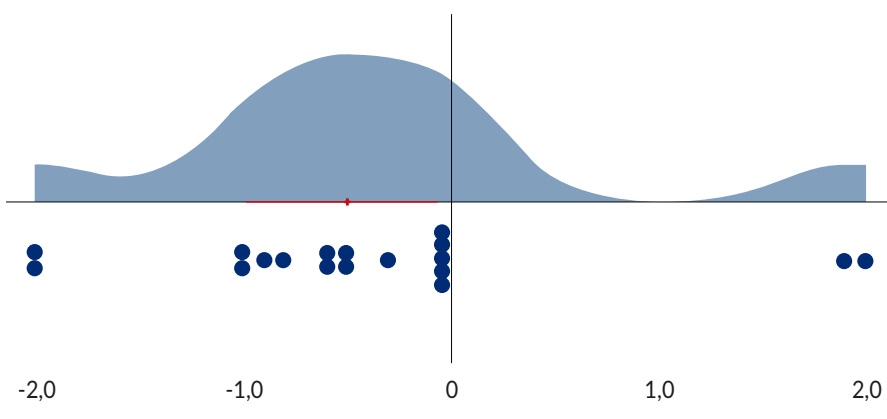
ENCUESTA ANIF

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 abril registró una variación anual de 1,1% en su serie original y una variación mensual de 1,6% con respecto a marzo. Las actividades del sector terciario impulsaron este crecimiento anual, creciendo un 2,6%, destacándose el buen desempeño del comercio (4,9%) y las actividades financieras (2,7%). En contraste, los sectores secundario y primario registraron contracciones de 3,9% y 1,7% anual respectivamente. Así, en lo corrido del año el crecimiento anual ascendió a 2,3%.

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 será de -0,5% en 2025, lo que indicaría una subutilización de la capacidad productiva (Gráfico 6).

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



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

ENCUESTA ANIF

TASA BANCO DE LA REPÚBLICA

CONTEXTO EXTERNO

En el contexto internacional, la Reserva Federal de EE. UU. (Fed), durante su reunión del 18 de junio, decidió por cuarta vez consecutiva mantener sin cambios la tasa de política monetaria en 4,5%. Los miembros de la Fed reconocieron la persistente incertidumbre sobre las presiones inflacionarias derivadas de las medidas arancelarias de la Administración Trump. Asimismo, la decisión consideró la incertidumbre respecto a las expectativas de crecimiento económico, proyectando que la economía estadounidense crecerá 1,4% este año, cifra inferior al 1,7% previsto en marzo de este año. En este contexto, los 19 analistas encuestados acertaron en anticipar que la Fed mantendría su tasa de interés sin variaciones en su decisión de junio.

En Estados Unidos, la inflación anual en mayo se situó en 2,4%, aumentando 10pb respecto al mes anterior (2,3%). Los precios de alimentos fueron los que más crecieron (2,9%), le siguió transporte (2,8%) y vehículos usados (1,8%). Por su parte, la inflación núcleo se situó en 2,8%, manteniéndose estable frente a abril. El índice PCE, indicador preferido por la Fed, se ubicó en 2,1% en mayo de 2025, disminuyendo frente al 2,3% registrado en abril.

Por su parte, en la Eurozona el Banco Central Europeo (BCE) redujo 25pb sus tres tipos de interés oficiales en abril de 2025, situando 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 del recorte 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, la inflación ya se ubica en torno al rango meta. De acuerdo con el dato de mayo de 2025, la inflación anual en la Eurozona se situó en 1,9%, 20pb inferior a la de un mes atrás (2,2%). Se espera que al cierre del año esta se sitúe en 2,0%.

ENCUESTA ANIF

TASA BANCO DE LA REPÚBLICA

EXPECTATIVAS DE LA TASA DE POLÍTICA MONETARIA PARA 2025

Las entidades encuestadas anticipan que la tasa de política monetaria en Colombia cerrará en 8,5% en este año, 50pb más frente a las expectativas de abril. El complejo panorama local y externo mantiene la incertidumbre sobre futuros recortes del Banco de la República en la tasa de interés. La coyuntura fiscal por la que atraviesa el país continúa siendo un factor de alerta. El Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP) publicó recientemente el Marco Fiscal de Mediano Plazo de 2025 (MFMP), en el cual se hizo evidente el apretado escenario fiscal que enfrenta el Gobierno nacional en los próximos años, con ingresos muy bajos y gastos elevados. Esto llevó al CONFIS a activar la cláusula de escape de la regla fiscal para este año y los dos siguientes. Así, el déficit fiscal en 2025 ascendería a 7,1% del PIB, superando la proyección de 5,1% publicada en el Plan Financiero a inicios de este año. Por su parte, el balance primario se ubicaría en -2,4% del PIB, deteriorándose 2,2pp frente al previsto en el Plan Financiero.

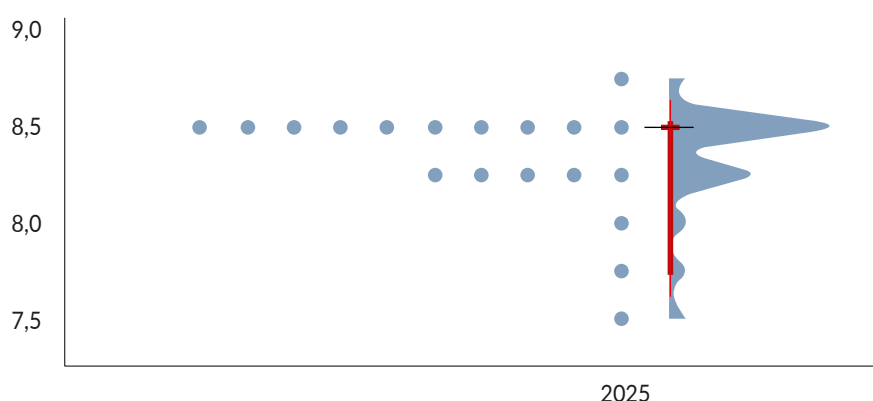
Este incumplimiento de la regla fiscal plantea riesgos macroeconómicos significativos en el mediano plazo. Las mayores necesidades de financiamiento podrían reflejarse en un aumento de las tasas de interés exigidas por los inversionistas, reduciendo aún más el margen de maniobra fiscal. Además, se profundiza la incertidumbre sobre la renovación de la Línea de Crédito Flexible del Fondo Monetario Internacional (FMI), ya que el incumplimiento reiterado y una estrategia de ajuste fiscal ambiciosa para los próximos años podría derivar en el retiro de este respaldo, además de una posible rebaja en la calificación crediticia.

Lo anterior se suma a la incertidumbre global en un contexto donde se prevé un menor crecimiento económico derivado de los conflictos en Medio Oriente y Ucrania y las políticas arancelarias de Estados Unidos. Esto sugiere que el Banco de la República podría mantener la cautela en los recortes de tasa de interés, pese a que en mayo la inflación registró una disminución y la activi-

ENCUESTA ANIF

TASA BANCO DE LA REPÚBLICA

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.

dad económica sorprendió al alza. En pocas palabras, en su próxima reunión la JDBR deberá sopesar estos indicadores positivos con la incertidumbre global y los efectos de un escenario fiscal desafiante para el Gobierno nacional para determinar si continúa con el ciclo de recortes en la tasa de interés.

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.