

ENCUESTA ANIF

TASA BANCO DE LA REPÚBLICA

Diciembre de 2024

Los resultados de la Encuesta ANIF sobre la Tasa de Intervención del Banco de la República, correspondientes a diciembre de 2024, revelan un consenso entre las expectativas de los analistas consultados respecto al recorte que se espera en la siguiente reunión del Banco de la República. Para la octava y última reunión del año, programada para el 20 de diciembre, se anticipa que la Junta Directiva del Banco de la República (JDBR) opte por un recorte de 50 puntos básicos (pb), dando continuidad a la tendencia de reducción de la tasa de interés de política monetaria que comenzó en diciembre pasado con un recorte de 25pb y que se ha mantenido a lo largo del año, con un ajuste de 50pb en la reunión más reciente (octubre). El sondeo incluyó la participación de 20 entidades, entre las que se destacan 6 comisionistas de bolsa, 5 bancos internacionales, 4 bancos locales, 2 centros de investigación académica, 2 gremios y 1 bancos de desarrollo territorial.

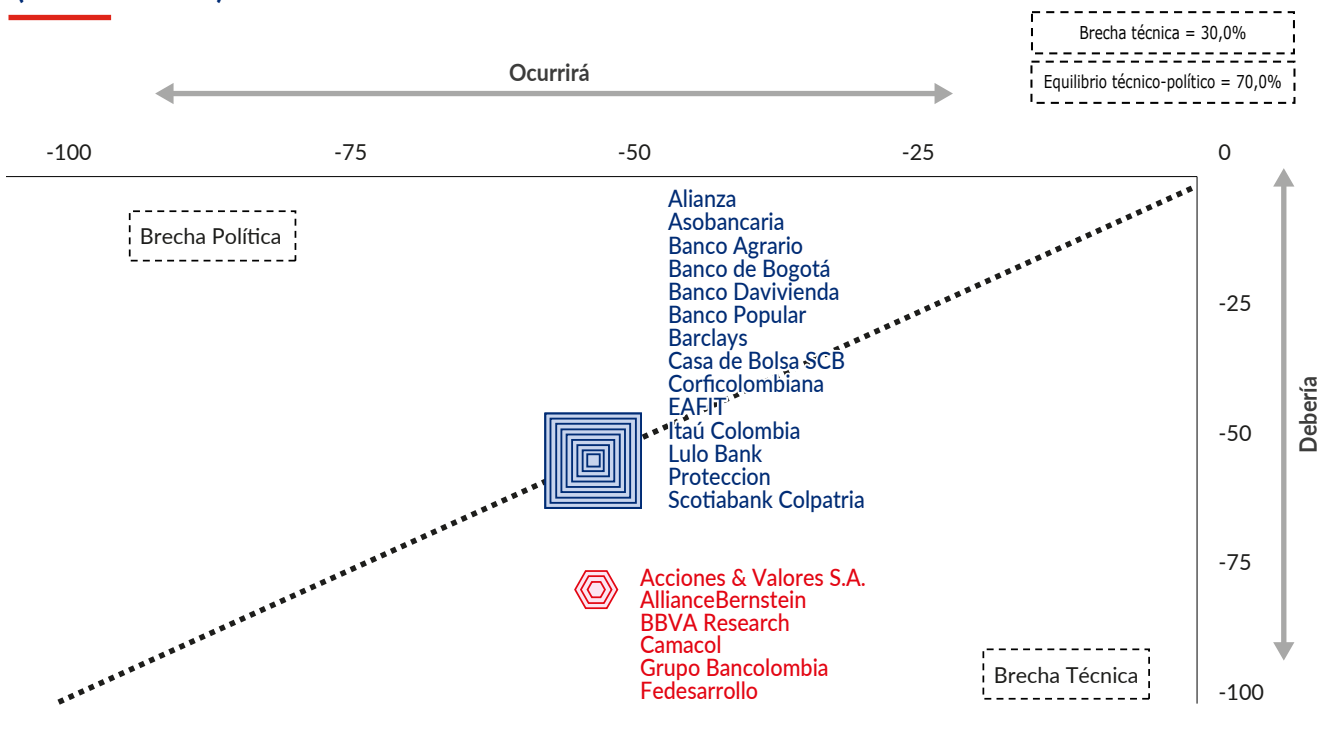
BRECHA POLÍTICA VS. BRECHA TÉCNICA

El Diagrama de Brechas Técnico-Políticas permite analizar las discrepancias entre lo que los analistas consideran que técnicamente debería hacer el Banco de la República y lo que creen que será la decisión efectiva del emisor en relación con la tasa de interés de política monetaria (Gráfico 1). Cada diferencia de 25pb entre lo que los analistas proponen y lo que anticipan que sucederá constituye una brecha. La línea diagonal en el gráfico divide el espacio entre la Brecha Política (BP) en la parte superior izquierda y la Brecha Técnica (BT) en la parte

ENCUESTA ANIF

TASA BANCO DE LA REPÚBLICA

GRÁFICO 1. EXPECTATIVAS DE LOS ANALISTAS DE LAS DECISIONES DE POLÍTICA MONETARIA (DICIEMBRE 2024)



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

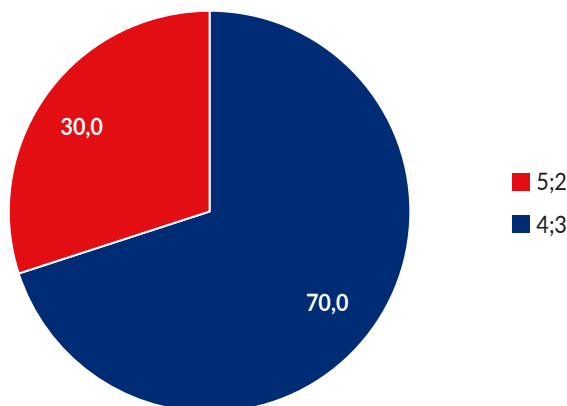
inferior derecha. En la BP, los analistas estiman que el ajuste en la tasa de interés de política monetaria debería ser mayor que la decisión proyectada. En contraste, en la BT, los analistas consideran que el ajuste debería ser menor a lo que prevén que el banco central decidirá. Los puntos ubicados sobre la diagonal reflejan un Equilibrio Técnico-Político (ETP), donde las expectativas y la decisión anticipada coinciden.

ENCUESTA ANIF TASA BANCO DE LA REPÚBLICA

De los 20 analistas que participaron en el sondeo, 14 se encuentran en ETP y anticipan que la JDBR optará por un recorte de 50pb (Gráfico 1). Además, coinciden en que esta disminución es lo que debería aplicarse a la tasa de interés en la próxima reunión, lo cual llevaría la tasa de interés a 9,25% para el cierre de 2024. Por su parte, los 6 analistas restantes coinciden en que el banco recortará en 50pb la tasa de interés, pero consideran que el recorte debería ser mayor (75pb).

La encuesta identificó cómo las entidades participantes creen que estarán divididos los votos para la decisión en la próxima reunión del 20 de diciembre, donde el total de encuestados anticipan un recorte de 50pb. El gráfico 2 refleja que el 70% de los analistas anticipan que habrá tres miembros en disenso, mientras que el 30% considera que habrá dos miembros en disenso. También se preguntó quiénes consideran que serán los miembros de la JDBR en disenso. De los 20 encuestados, 15 analistas manifestaron que Ricardo Bonilla¹, en cabeza del Ministerio de Hacienda, estaría en disenso con dicha decisión. Le siguió Olga Lucía Acosta con 14 votos, Jaime Jaramillo Vallejo con 7, Bibiana Taboada con 6, Roberto Steiner con 2 y Mauricio Villamizar con un voto.

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

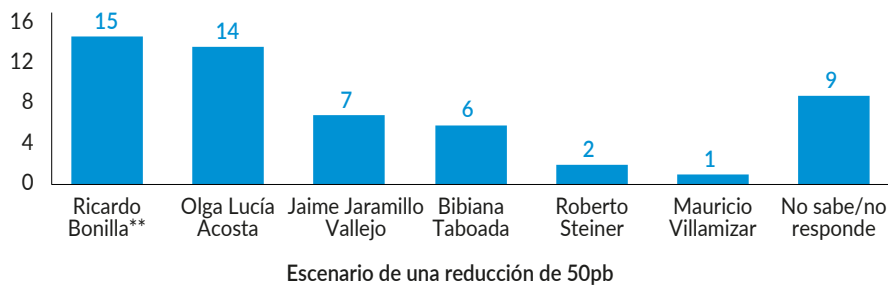


Fuente: elaboración ANIF con base en Encuesta ANIF Tasa Banco de la República.

¹ Esta encuesta se realizó antes de que se anunciara la renuncia de Ricardo Bonilla a su cargo como Ministro de Hacienda.

ENCUESTA ANIF TASA BANCO DE LA REPÚBLICA

GRÁFICO 3. EXPECTATIVA DE DISENOSO 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.

** Durante el período de diligenciamiento de la encuesta, aún no se había anunciado la renuncia de Ricardo Bonilla como ministro de Hacienda.

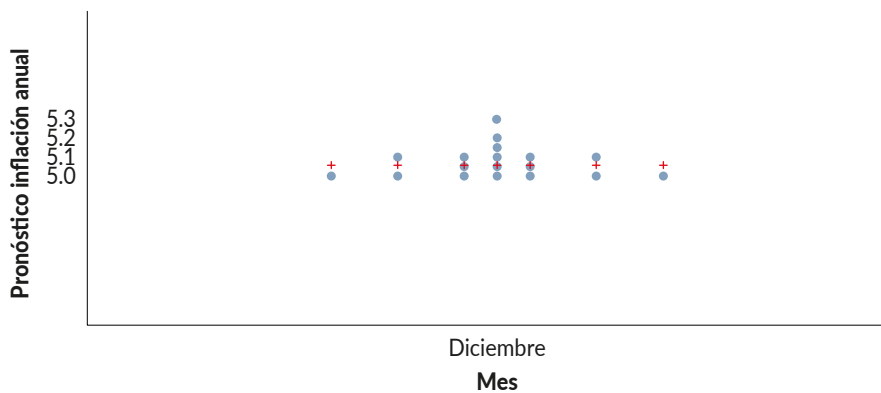
Fuente: elaboración ANIF con base en Encuesta ANIF Tasa Banco de la República.

Considerando la importancia que tiene la inflación en las decisiones de Banco Central se consultó a los analistas sobre su pronóstico de inflación para el cierre del año. Según la última información disponible, en noviembre de 2024 el Índice de Precios al Consumidor (IPC) registró una variación anual de 5,2%, una disminución de 21pb frente a octubre (5,4%) y 495pb por debajo del dato reportado en noviembre del año anterior (10,1%). Estos resultados continuaron con la desaceleración de los precios de la economía que se ha observado en lo corrido del año. En línea con eso, los analistas proyectan que la inflación anual al cierre de 2024 se ubique en 5,1%, según la mediana de las estimaciones (Gráfico 4). De manera similar, en ANIF se proyecta una inflación de 5,0% para el cierre de 2024 y de 3,8% en 2025, lo que permitiría regresar al rango meta el próximo año (Gráfico 5).

Igualmente, dado que el desempeño de la actividad económica también es un factor importante para las decisiones de la JDBR, se consultó a los analistas sobre la brecha del producto estimada actualmente. Esa brecha muestra

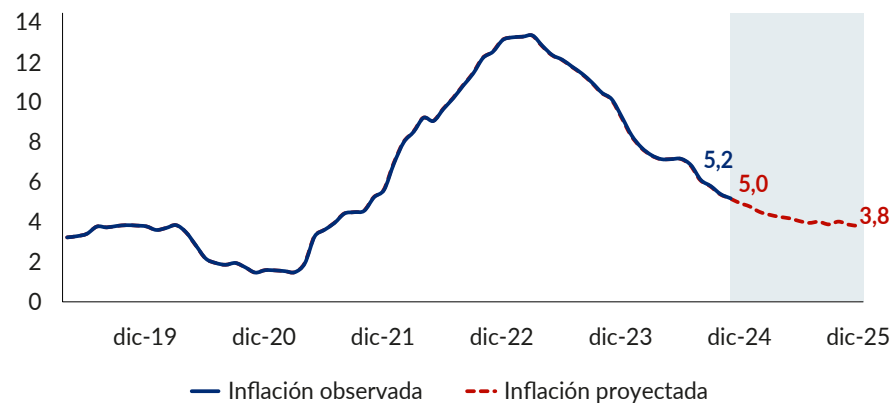
ENCUESTA ANIF TASA BANCO DE LA REPÚBLICA

GRÁFICO 4. EXPECTATIVA DE INFLACIÓN ANUAL PARA EL CIERRE DEL 2024 (%)



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

GRÁFICO 5. PROYECCIÓN DE LA VARIACIÓN ANUAL DEL IPC (%)



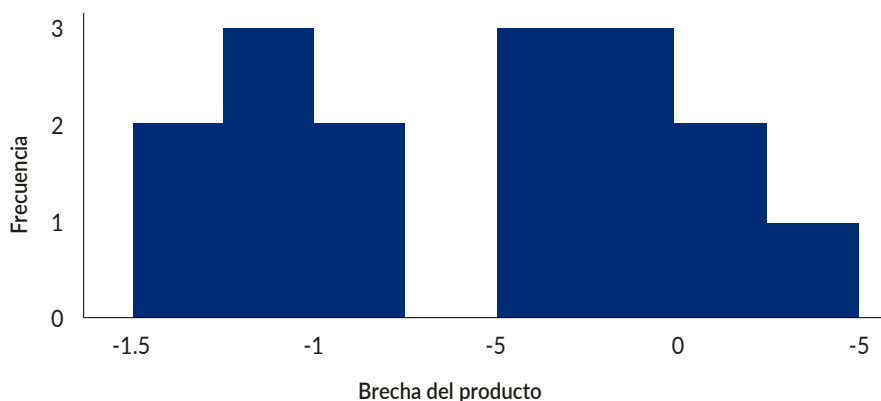
Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

ENCUESTA ANIF TASA BANCO DE LA REPÚBLICA

la diferencia entre el producto potencial de la economía y el observado. Una brecha positiva indica que la economía está operando por encima de su capacidad máxima, lo que puede generar presiones inflacionarias. En contraste, una brecha negativa sugiere que la economía no está utilizando todos sus recursos de manera óptima, lo que puede resultar en un uso ineficiente de la capacidad productiva.

De acuerdo con la última información publicada por el DANE, el PIB creció 2,0% durante el tercer trimestre de 2024 y las revisiones del DANE reportaron que en el primer y segundo trimestre creció 0,7% y 2,1%, respectivamente. Así, en lo corrido del año la economía se ha expandido un 1,6% anual. Teniendo esto en cuenta, según las estimaciones de los analistas la brecha del producto oscila entre -1,5% y 0,5%, con una mediana de -0,5% (Gráfico 6). Esto evidencia que la mayoría de los analistas estima que la brecha es negativa, lo que adiciona un argumento a favor del relajamiento de la política monetaria que le permita a la economía un uso pleno de los recursos económicos.

**GRÁFICO 6. EXPECTATIVAS DE LA BRECHA DEL PRODUCTO
AL CIERRE DEL 2024**



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, los analistas encuestados anticipan que la Reserva Federal de EE. UU. (FED), en su reunión del 18 de diciembre, optará por reducir las tasas de política monetaria en 25pb, situándola en 4,5% para el cierre de 2024. Para noviembre de 2024, la inflación anual de Estados Unidos se situó en 2,7%, aumentando 10pb frente al registro de octubre. La inflación núcleo, inflación de bienes y servicios sin alimentos y precios de energía, se ubicó en 2,4%, 10pb más respecto a octubre (2,3%). Aunque son cifras positivas, aún la inflación está por encima del objetivo del 2,0% establecido por la FED. Además, los resultados más recientes para el índice del gasto de consumo personal (PCE), indicador preferido por la FED para monitorear la inflación total, mostraron que se ubicó en 2,8% para octubre (vs. 2,1% en septiembre).

Por su parte, en la Zona Euro, el Banco Central Europeo decidió reducir 25pb los tres tipos de interés oficiales en su más reciente JDBR de decisión de tasas en diciembre. Para las operaciones principales de financiación la tasa de interés se ubica en 3,1%, la tasa de facilidad marginal se ubica en 3,4% y la tasa de facilidad de depósito en 3,0%. La inflación anual de la zona euro se ubicó en 2,3% en noviembre de 2024, aumentando 30pb respecto a octubre. La inflación núcleo, sin energía y alimentos, se mantuvo en 2,7% para noviembre de 2024. Los analistas de la zona euro anticipan que la inflación cierre en 2,4% para 2024.

CONSIDERACIONES GENERALES

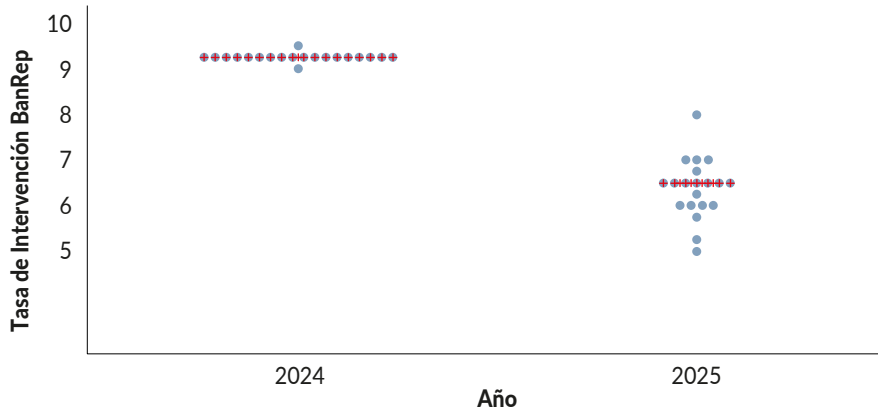
Bajo este escenario local y externo, las entidades encuestadas anticipan una tasa de interés de 9,25% para el cierre de 2024, ante un recorte de 50pb en la tasa de interés en la última reunión del año. Para el cierre de 2025, la mediana de las expectativas se ubica en 6,5%, mostrando una mayor expectativa de que el Banco de la República continúe con mayores recortes en las próximas decisiones en 2025. Esto refleja un optimismo sobre la efectividad de las políticas monetarias actuales para controlar la inflación y fomentar el crecimiento económico, así como expectativas de que la inflación se ubique dentro del rango meta en el próximo año.

ENCUESTA ANIF

TASA BANCO DE LA REPÚBLICA

La dinámica del contexto local e internacional puede variar. Las cifras de inflación en Colombia y sus expectativas, sumadas a un escenario global marcado por la reducción de tasas de interés en Estados Unidos y la Zona Euro, configuran un entorno favorable no solo para que el Banco Central continúe bajando las tasas de interés, sino también para que se acelere este proceso con ajustes más decididos en las reuniones del próximo año.

GRÁFICO 7. EXPECTATIVA DE TASA DE POLÍTICA MONETARIA A CIERRE DE 2024 (DICIEMBRE DE 2024, %)



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**
Andrea Ríos S.

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

Investigadores

Laura Llano C.
María Camila Carvajal P.
María Camila Oliveros M.
Laura Castaño O.
Thomas Martínez R.

María Carolina Gutiérrez A.
María Paula Campos G.