

ENCUESTA ANIF

TASA BANCO DE LA REPÚBLICA

Enero de 2025

*En esta edición, queremos anunciar públicamente que **Credicorp Capital** fue el ganador de la Encuesta ANIF - Tasa Banco de la República durante 2024, por lo que participará en el próximo seminario de ANIF "Perspectivas Económicas 2025". Este es un reconocimiento a su excelente desempeño en: i) puntualidad para el envío de sus respuestas; ii) precisión al anticipar las decisiones de política monetaria durante 2024; y iii) menor margen de error en sus pronósticos de inflación anual frente las cifras oficiales del DANE. El incentivo se dará nuevamente este año.*

Los resultados de la Encuesta ANIF Tasa Banco de la República, correspondientes a enero de 2025, muestran un consenso mayoritario entre los analistas consultados a favor de continuar los recortes en la tasa de interés de política monetaria. Entre las entidades consultadas se destacan siete comisionistas de bolsa, cuatro bancos locales, cuatro bancos internacionales, tres centros de investigación académica, dos gremios y un banco de desarrollo territorial. De las 21 entidades en total, sólo tres prevén que la Junta Directiva del Banco de la República (JDBR) mantendrá la tasa en 9,5%, nivel establecido en diciembre del año pasado.

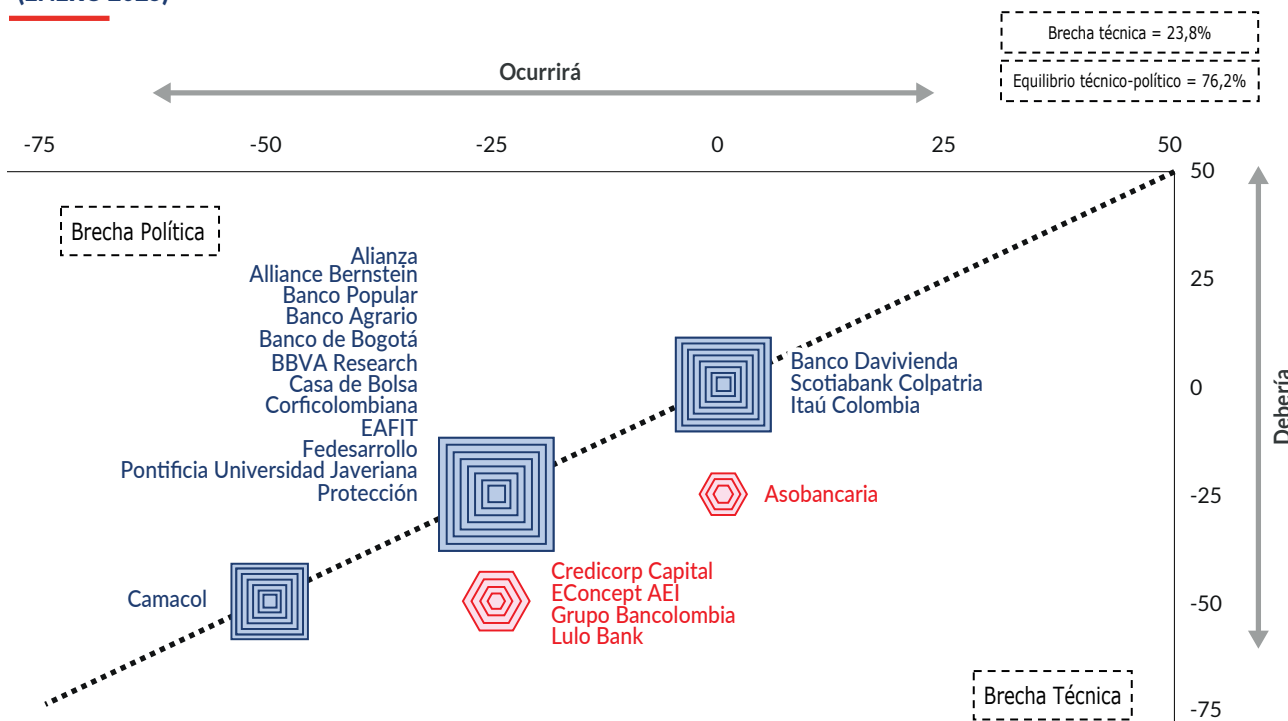
BRECHA POLÍTICA VS. BRECHA TÉCNICA

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 25 puntos básicos (pb) entre lo que los analistas proponen y lo que anticipan que sucederá constituye una brecha. La diagonal en el gráfico divide el

ENCUESTA ANIF

TASA BANCO DE LA REPÚBLICA

GRÁFICO 1. EXPECTATIVAS DE LOS ANALISTAS DE LAS DECISIONES DE POLÍTICA MONETARIA (ENERO 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 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.

De los 21 analistas consultados, 16 se ubicaron en ETP: 12 anticipan y recomiendan un recorte de 25pb, 3 prevén que la tasa permanecerá en 9,5% y uno proyecta una reducción de 50pb. Los 5 analistas restantes se ubican en Brecha Técnica (BT): Credicorp Capital, EConcept AEI, Grupo Bancolombia y Lulo Bank anticipan un recorte de 25pb, pero sugieren que debería ser de 50pb, mientras que Asobancaria espera que la tasa se mantenga sin cambios, aunque recomienda una reducción de 25pb.

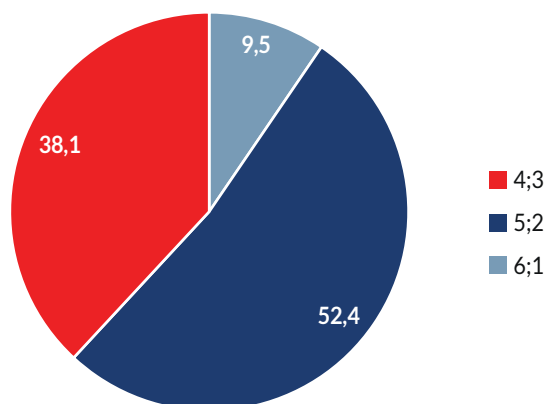
Respecto a la próxima votación, el 52,4% de analistas prevé que dos miembros de la JDBR estén en disenso, 38,1% anticipa que serán tres y el 9,5% restante indica que será solo uno. Entre las 16 entidades que proyectan un recorte de 25pb,

ENCUESTA ANIF

TASA BANCO DE LA REPÚBLICA

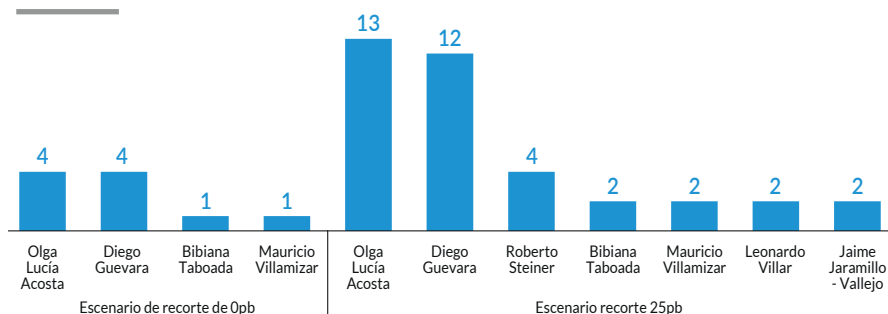
la mayoría (13) considera que Olga Lucía Acosta no estaría de acuerdo con dicha decisión, seguida de Diego Guevara, ministro de Hacienda, con 12 votos y Roberto Steiner (4 votos). De manera similar, las 4 entidades que no esperan ningún cambio en la tasa de interés prevén que el disenso con dicha decisión provenga de Olga Lucía Acosta (4 votos) o Diego Guevara (4 votos), principalmente.

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



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)*



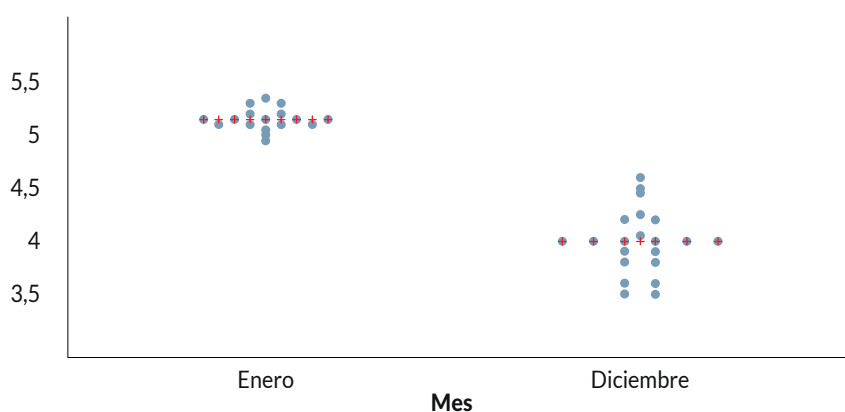
*Dependiendo del grado de disenso, los analistas tienen la opción de nombrar a más de un miembro de la junta.

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

ENCUESTA ANIF TASA BANCO DE LA REPÚBLICA

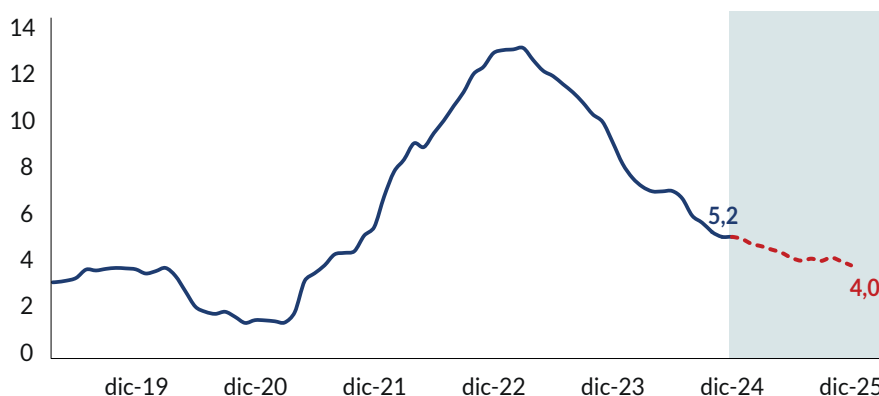
La inflación, factor crucial en las decisiones del Banco Central, cerró en 2024 en 5,2%. Este resultado representó una disminución de 4,1 puntos porcentuales (pp) respecto al 9,28% registrado en 2023. Si bien la inflación de 2024 superó la mediana esperada por analistas (5,1%, según lo reportado en la edición de diciembre de este informe), el indicador mantuvo su tendencia descendente en el comportamiento general de precios de la economía. Para enero de 2025 los analistas anticipan una mediana de 5,1% como inflación anual, mientras para el cierre del año proyectan una inflación de 4,0%, en línea con lo que ANIF prevé para este año (Gráficos 4 y 5).

GRÁFICO 4. EXPECTATIVA DE INFLACIÓN ANUAL PARA ENERO Y CIERRE DE 2025 (%)



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

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



Fuente: elaboración ANIF con base en DANE.

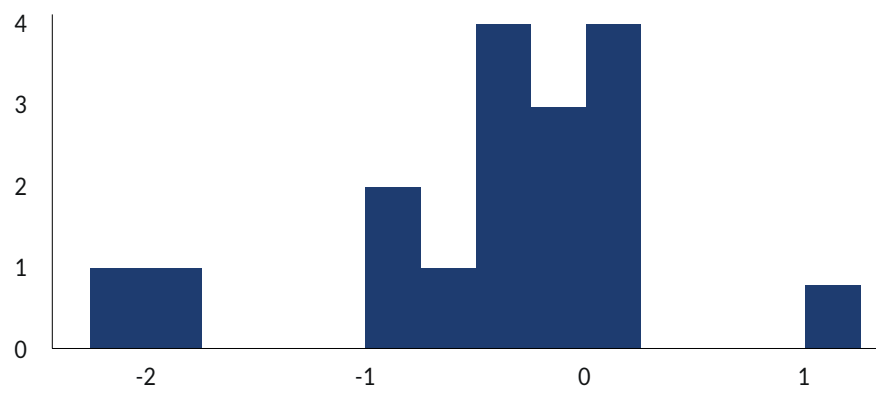
ENCUESTA ANIF

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) registró una variación anual de 0,4% en su serie original para noviembre de 2024, por debajo del crecimiento registrado para octubre de 2024 (2,9%). Las actividades del sector terciario impulsaron este crecimiento con una variación anual de 1,4%. En contraste, las actividades del sector secundario (industria manufacturera y construcción) continuaron mostrando cifras negativas, reportando un decrecimiento de 2,6% para el mismo periodo.

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 (Gráfico 6). Estos estiman una mediana de la brecha del producto de -0,25 en 2025, lo que indica una subutilización de la capacidad productiva.

GRÁFICO 6. EXPECTATIVAS DE LA BRECHA DEL PRODUCTO (ENERO 2025)



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

CONTEXTO EXTERNO

En el contexto internacional, la Reserva Federal de EE. UU. (FED) en su reunión del 18 de diciembre optó por reducir las tasas de política monetaria en 25pb, situándola en 4,5% para el cierre de 2024. Si bien el recorte se argumentó por la reducción que ha tenido la inflación tras máximos en 2022, en la minuta los miembros de la FED expresaron como riesgo aumentos en la inflación causada por posibles efectos de

ENCUESTA ANIF

TASA BANCO DE LA REPÚBLICA

los cambios en la política comercial y migratoria que impulsa el nuevo gobierno de Trump, lo cual llevaría a desacelerar el ritmo de flexibilización de la política monetaria durante este año. En línea con esto, 18 de los 21 analistas encuestados anticipan que la FED mantendrá la tasa de interés en 4,5% en su próxima decisión el 29 de enero de 2025, mientras que los restantes 3 prevén un nuevo recorte de 25pb.

En Estados Unidos, la inflación cerró 2024 en 2,9%, aumentando 20pb respecto a noviembre (2,7%). Por su parte, la inflación núcleo, que excluye alimentos y energía, se mantuvo estable en 2,4% en diciembre. El índice PCE, indicador preferido por la Reserva Federal, también se estabilizó en 2,8% en noviembre de 2024, sin cambios respecto a octubre. Estas cifras, aunque no son desalentadoras, permanecen por encima del objetivo del 2,0% de la FED, lo que sustentaría su potencial cautela en la reducción de las tasas durante 2025.

Por su parte, en la Eurozona el Banco Central Europeo (BCE) redujo 25pb sus tres tipos de interés oficiales en diciembre de 2024, situando en 3,15% la tasa para operaciones principales, en 3,40% la tasa de facilidad marginal y en 3,20% la tasa de facilidad de depósito. La decisión del recorte estuvo basada principalmente en las expectativas de mejoras en la transmisión de la política monetaria y de una mayor desaceleración en la inflación anual para los próximos años. En efecto, los analistas de la Zona Euro anticipaban que para 2024 la inflación cerrara en 2,4% y en 2,1% en 2025. La inflación efectivamente cerró en 2,4% en 2024, 20pb más frente a la inflación anual reportada en noviembre de 2024 (2,2%), mientras la inflación núcleo, sin energía y alimentos, se mantuvo en 2,7% para diciembre de 2024.

CONSIDERACIONES GENERALES

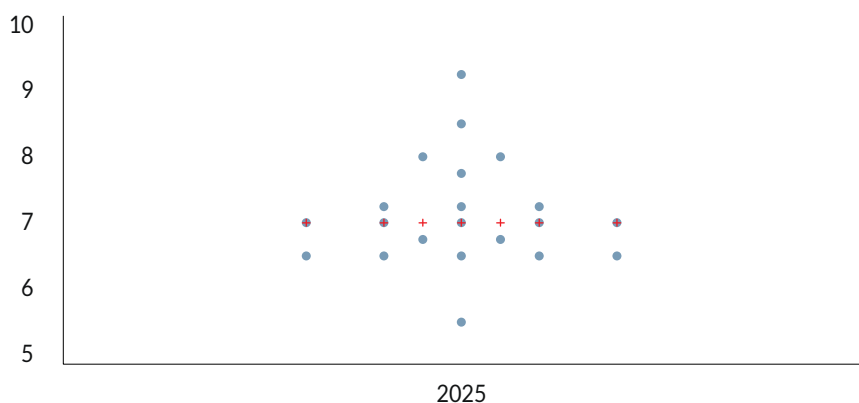
Bajo este escenario local y externo, las entidades encuestadas anticipan que la tasa de interés de política monetaria se ubicará en 7,0% para el cierre de 2025. A pesar del complejo panorama fiscal y las potenciales presiones inflacionarias derivadas del incremento del salario mínimo para 2025, se anticipa que el Banco de la República mantendrá su estrategia de recortes graduales a inicios del año. Esta perspectiva refleja la confianza en la efectividad de la política monetaria actual para controlar la inflación y estimular el crecimiento, con expectativas de que la inflación alcance el techo del ran-

ENCUESTA ANIF

TASA BANCO DE LA REPÚBLICA

go meta hacia finales de 2025. Esto, sumado a un escenario marcado por la reducción de tasas de interés en Estados Unidos y la Eurozona, configura un entorno favorable no sólo para que el Banco Central continúe bajando las tasas de interés, sino también para facilitar el acceso al crédito en la economía que permita consolidar un mayor crecimiento económico en el mediano plazo.

GRÁFICO 7. EXPECTATIVA DE LA TASA DE POLÍTICA MONETARIA A CIERRE DE 2025 (% , ENERO 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.

María Carolina Gutiérrez A.
María Paula Campos G.
Thomas Martínez R.