

ENCUESTA ANIF

TASA BANCO DE LA REPÚBLICA

Marzo de 2025

Los resultados de la Encuesta ANIF Tasa de Intervención del Banco de la República, correspondientes a marzo de 2025 revelan un panorama dividido entre los analistas consultados sobre la próxima decisión de política monetaria. El 55% de los encuestados anticipa un recorte de 25 puntos básicos (pb), mientras que el 35% restante prevé que la tasa se mantendrá en el 9,5% actual, nivel establecido desde diciembre de 2024. Entre las entidades consultadas se destacan seis comisionistas de bolsa, tres bancos locales, cuatro bancos internacionales, tres centros de investigación académica, dos gremios y un banco de desarrollo territorial.

BRECHA POLÍTICA VS. BRECHA TÉCNICA

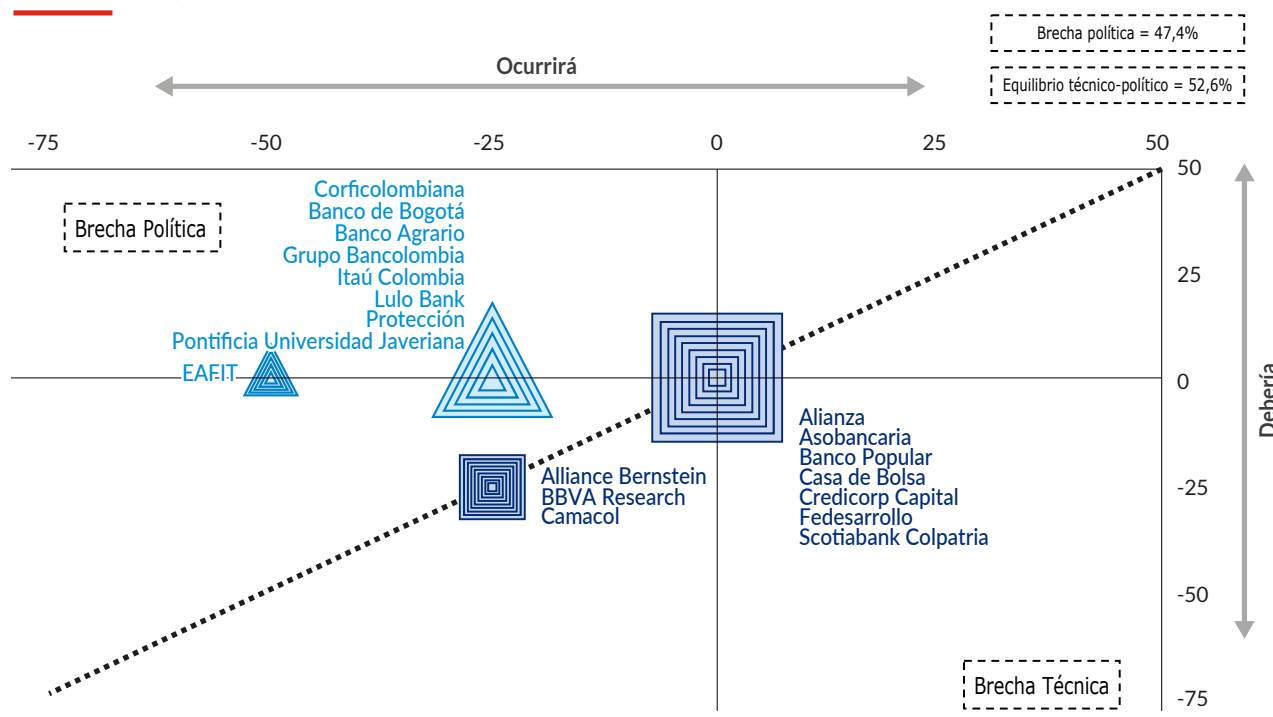
El Diagrama de Brechas Técnico-Políticas muestra la diferencia entre las recomendaciones técnicas de los analistas y sus expectativas sobre la decisión efectiva que tomará el Banco Central sobre la tasa de interés en su próxima reunión (Gráfico 1). Cada diferencia de 25pb entre lo que los analistas proponen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

De los 19 analistas consultados, 10 se ubicaron en ETP: siete anticipan y recomiendan mantener la tasa en 9,5%, mientras tres prevén y recomiendan un recorte de 25pb. Por su parte, nueve analistas se ubican en BT, anticipando un

ENCUESTA ANIF

TASA BANCO DE LA REPÚBLICA

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



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

recorte de 25pb, pero recomendando mantener la tasa sin cambios. La Universidad EAFIT anticipa un recorte mayor, de 50pb, aunque recomienda mantener inalterada la tasa. A pesar del disenso sobre la decisión puntual que tomaría la JDBR, la mayoría de los analistas recomienda que la tasa se mantenga en 9,5%.

EXPECTATIVAS SOBRE LA VOTACIÓN

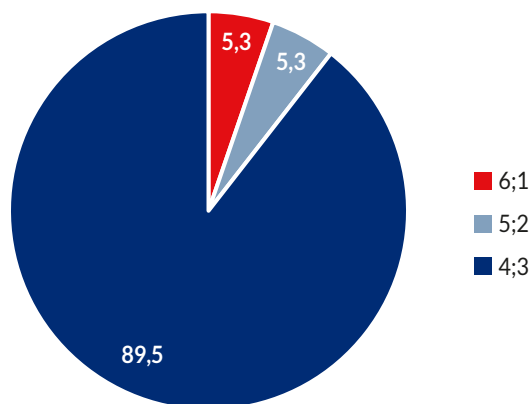
Respecto a la próxima votación, el 89,5% de los analistas prevé que tres miembros de la JDBR estarán en disenso, mientras que el 5,3% anticipa que serán dos los miembros disidentes y el 5,3% restante considera que sólo habrá un voto en disenso (Gráfico 2). Las 10 entidades que anticipan un recorte de 25pb consideran que los tres miembros de la JDBR que estarían en disenso con dicho escenario serían Leonardo Villar, Mauricio Villamizar y Bibiana Taboada, con siete menciones cada uno.

ENCUESTA ANIF

TASA BANCO DE LA REPÚBLICA

En el escenario de mantener inalterada la tasa de interés, los tres miembros que podrían estar en disenso son Laura Moisés, César Giraldo y Diego Guevara¹, con cinco votos cada uno (Gráfico 3).

GRÁFICO 2. EXPECTATIVAS DE UNANIMIDAD O DISENDO EN LA PRÓXIMA REUNIÓN (% , MARZO DE 2025)



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

GRÁFICO 3. EXPECTATIVA DE DISENDO 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.

¹ Durante el período de recolección de datos de la encuesta, aún no se había anunciado la renuncia de Diego Guevara como Ministro de Hacienda y Crédito Público.

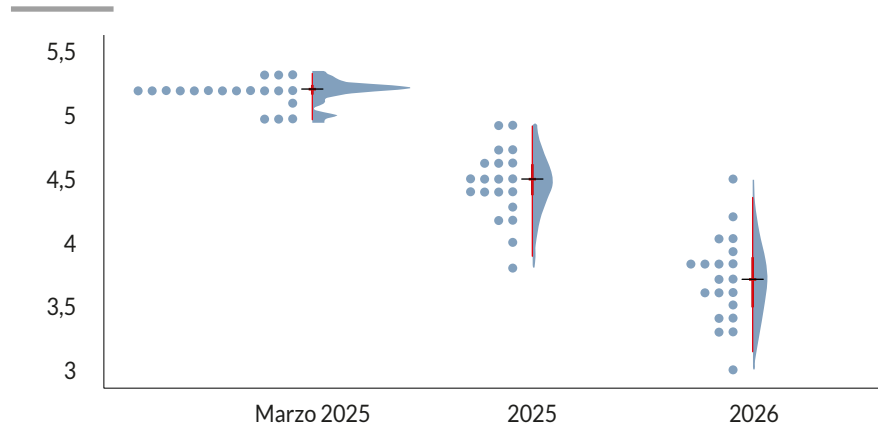
ENCUESTA ANIF

TASA BANCO DE LA REPÚBLICA

CONTEXTO MACROECONÓMICO

La inflación, factor crucial en las decisiones del Banco Central, cerró en febrero de 2025 en 5,28%. Este resultado representó un aumento respecto al 5,2% del mes anterior, contrario a la tendencia descendente en los últimos meses de 2024. Para febrero de 2025, el Índice de Precios al Consumidor (IPC) mostró un crecimiento en los precios superior a lo esperado por varios analistas, destacándose los aumentos en arriendos, servicios públicos y alimentos. Aunque es habitual observar aumentos en los precios en los primeros meses del año debido a la indexación, estos incrementos han superado las expectativas. Así, los pronósticos de inflación para el cierre del año han empezado a alejarse del techo del rango meta (4,0%), Gráfico 4. Tal es el caso de la proyección de ANIF, que fue revisada al alza recientemente hacia el 4,2% anual (Gráfico 5).

GRÁFICO 4. PROYECCIÓN DE LA INFLACIÓN ANUAL SEGÚN LOS ANALISTAS (%)

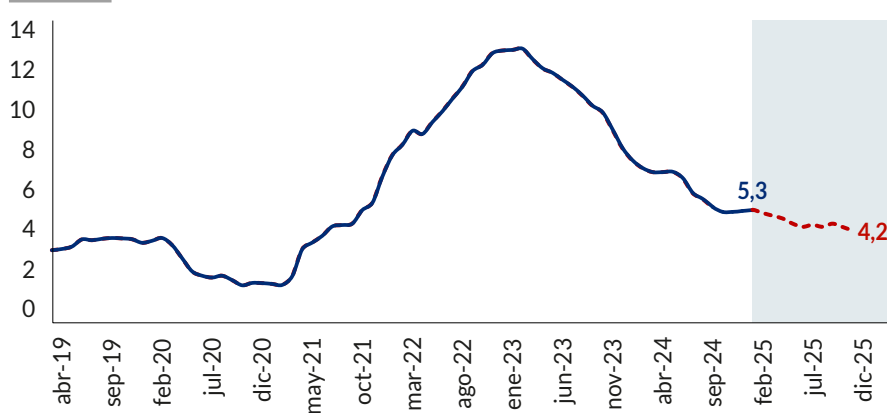


Fuente: elaboración ANIF con base en Encuesta ANIF Tasa Banco de la República.

ENCUESTA ANIF

TASA BANCO DE LA REPÚBLICA

GRÁFICO 5. PROYECCIÓN DE LA INFLACIÓN ANUAL SEGÚN ANIF (%)



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

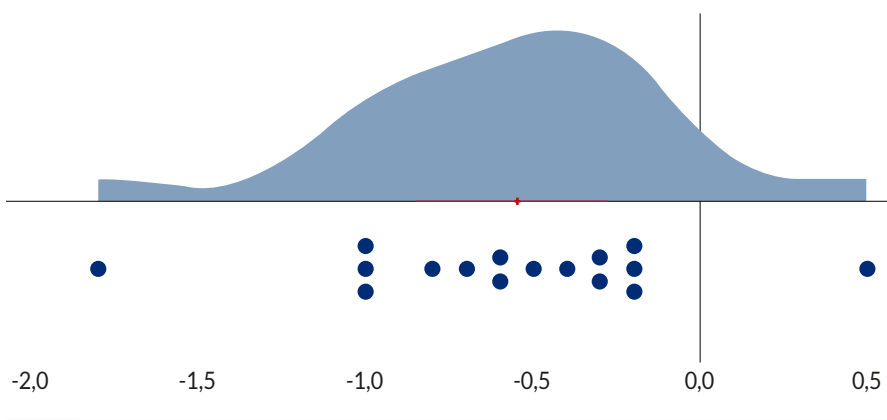
Frente al desempeño de la actividad económica, según la última información disponible, el Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE) registró una variación anual de 2,6% en su serie original para enero de 2025, y una variación mensual de 0,8% con respecto a diciembre. Estos datos sugieren una recuperación moderada al inicio del año, superando el desempeño observado en los últimos meses de 2024. Las actividades del sector terciario impulsaron principalmente este crecimiento con una variación anual de 3,9%, destacándose el buen desempeño de administración pública y defensa (6,2%) y comercio, transporte y almacenamiento (5,2%).

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

ENCUESTA ANIF

TASA BANCO DE LA REPÚBLICA

GRÁFICO 6. EXPECTATIVA DE LA BRECHA DEL PRODUCTO PARA 2025 (PP)



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 19 de marzo optó nuevamente por mantener sin cambios la tasa de política monetaria, conservándola en 4,5%. La decisión se fundamentó principalmente en la incertidumbre sobre las expectativas de crecimiento económico. En efecto, varios analistas han revisado a la baja la proyección, esperando que la economía de Estados Unidos crezca 1,7% este año, por debajo del 2,1% pronosticado en diciembre del año pasado. En línea con esto, los 19 analistas encuestados anticiparon correctamente que la FED mantendría su tasa de interés sin variaciones.

En Estados Unidos, la inflación anual en febrero se situó en 2,8%, disminuyendo 20pb respecto al mes anterior (3,0%). Por su parte, la inflación núcleo, que excluye alimentos y energía, se situó en 3,1%, disminuyendo 20pb frente a enero y siendo la más baja registrada desde abril de 2021. El índice PCE, indicador preferido

ENCUESTA ANIF

TASA BANCO DE LA REPÚBLICA

por la Reserva Federal, también disminuyó al ubicarse en 2,6% en enero de 2025, 30pb menos frente a diciembre de 2024. Estas cifras, aunque no son desalentadoras, permanecen por encima del objetivo del 2,0% de la FED.

Por su parte, en la Eurozona el Banco Central Europeo (BCE) redujo 25pb sus tres tipos de interés oficiales en febrero 2025, situando en 2,65% la tasa para operaciones principales, en 2,90% la tasa de facilidad marginal y en 2,50% la tasa de facilidad de depósito. La decisión del recorte estuvo nuevamente basada principalmente en las expectativas de mejoras en la transmisión de la política monetaria que han llevado a expectativas de una menor inflación en los siguientes años, previendo que la inflación en 2025 se ubique alrededor de 2,3% y en 1,9% en 2026, ubicándose por debajo de la inflación objetivo de 2,0%. De acuerdo con el dato de febrero de 2025, la inflación anual cerró en 2,3% en la Eurozona, 20pb menor frente a enero de este año (2,5%).

EXPECTATIVAS Y PERSPECTIVAS PARA COLOMBIA

Las entidades encuestadas anticipan que la tasa de interés de política monetaria en Colombia se ubicará en 7,75% para el cierre de 2025, 25pb más frente a las expectativas de la encuesta de enero. Un complejo panorama fiscal, agravado recientemente por la decisión de Fitch Ratings de modificar la perspectiva de Colombia de estable a negativa, aunque manteniendo la calificación crediticia en BB+, y las potenciales presiones inflacionarias observadas en los últimos resultados del IPC refuerzan la idea de que el Banco de la República mantendrá la cautela en los recortes de la tasa de interés. Esta perspectiva refleja la confianza en la efectividad de la política monetaria actual para controlar la inflación, aunque el aumento en las expectativas inflacionarias sugiere que esta no logrará ubicarse dentro del rango meta durante este año.

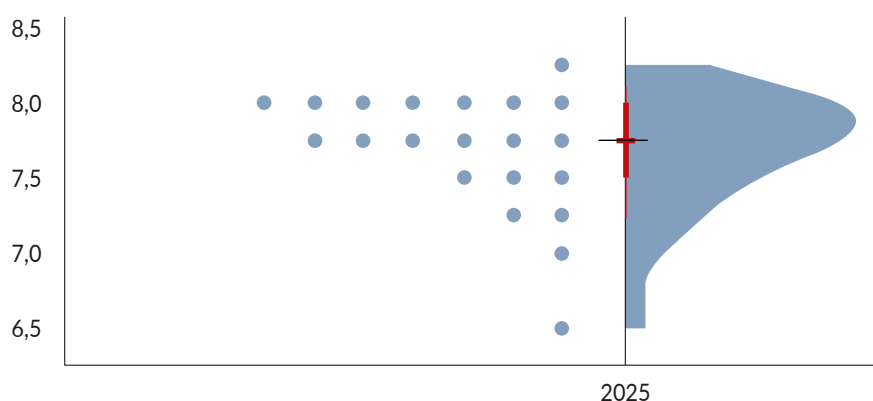
Lo anterior, sumado a un escenario marcado por la cautela de la FED en los recortes de tasas de interés en Estados Unidos, configura un entorno menos favora-

ENCUESTA ANIF

TASA BANCO DE LA REPÚBLICA

ble para la reducción de tasas de interés por parte del Banco Central. Además, las perspectivas más negativas por parte de las calificadoras de riesgo y las presiones inflacionarias que enfrenta el país sugieren un ritmo moderado en los recortes durante el resto del año.

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.

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

Daniel Aguilar F.
Luis Felipe González R.
Nicole Torres L.
Jorge Andrés Moya A.