

ENCUESTA ANIF

TASA BANCO DE LA REPÚBLICA

Abril de 2025

Los resultados de la Encuesta ANIF Tasa de Intervención del Banco de la República correspondientes a abril de 2025 muestran amplio consenso entre los analistas consultados en que la tasa de interés de política monetaria se mantendrá en 9,50%. En detalle, el 68,4% de los encuestados anticipa que la Junta Directiva del Banco de la República (JDBR), en su reunión del 30 de abril, optará por mantener la tasa de interés inalterada, mientras que el 31,6% restante prevé que la tasa tendrá un recorte de 25 puntos básicos (pb). Entre las entidades consultadas se destacan cinco comisionistas de bolsa, cinco bancos locales, tres bancos internacionales, tres centros de investigación académica, dos gremios y un banco de desarrollo territorial.

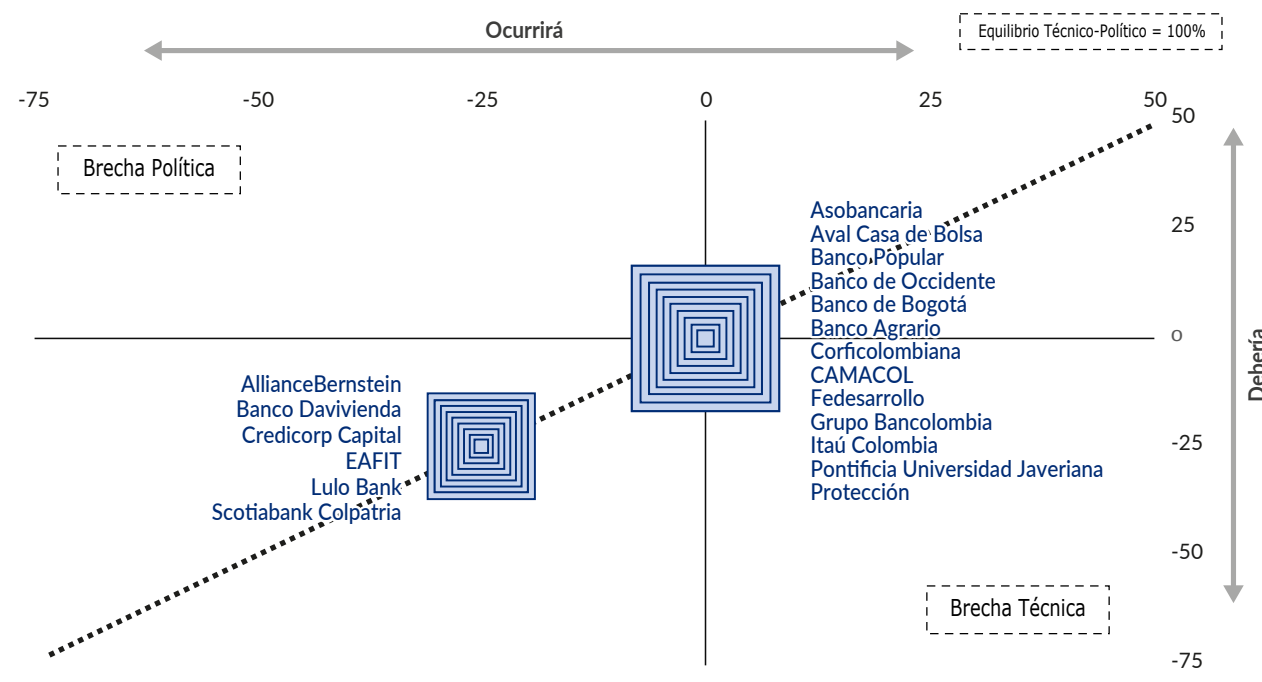
ANÁLISIS DE BRECHA POLÍTICA VS. BRECHA TÉCNICA

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 al que anticipan, y la Brecha Técnica (BT), donde se recomienda un ajuste

ENCUESTA ANIF

TASA BANCO DE LA REPÚBLICA

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



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

te 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.

Los 19 analistas consultados se ubicaron en ETP. No obstante, los analistas se dividen en dos grupos en cuanto a sus expectativas y recomendaciones para la próxima decisión de la JDBR. Trece de ellos anticipan y recomiendan mantener la tasa en 9,50%, mientras los seis restantes prevén y sugieren un recorte de 25pb en la tasa de interés, situándola en 9,25%.

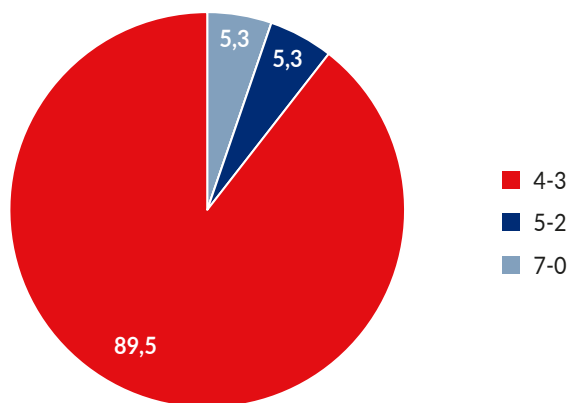
ENCUESTA ANIF

TASA BANCO DE LA REPÚBLICA

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 un 5,3% anticipa que serán dos los miembros disidentes y el 5,3% restante considera que habrá unanimidad (Gráfico 2). Las 13 entidades que anticipan que la decisión mayoritaria será mantener inalterada la tasa de interés consideran que habrá tres miembros de la JDBR en disenso con dicho escenario: Germán Ávila, Laura Moisés y César Giraldo, cada uno con 13 menciones. Igualmente, cuatro de las entidades que prevén un recorte de 25pb anticipan que haya tres miembros en disenso con esta decisión. Los más mencionados fueron Leonardo Villar, Mauricio Villamizar y Bibiana Taboada, con tres votos cada uno. De las dos entidades restantes, una considera que habrá dos miembros en desacuerdo con la decisión de mantener la tasa de interés inalterada y la otra que habrá unanimidad en la decisión de recortarla 25pb (Gráfico 3).

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

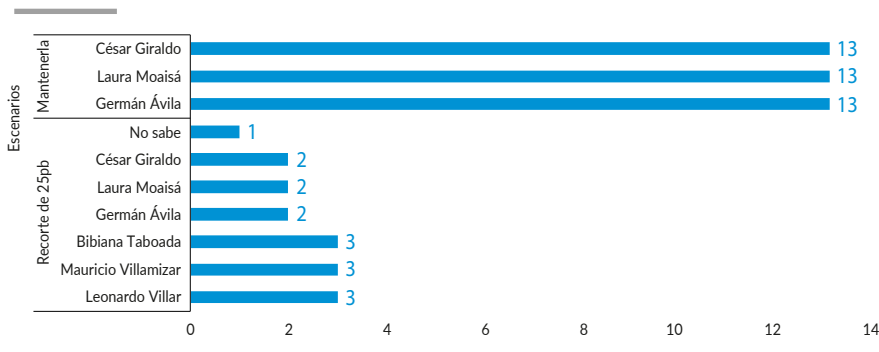


Fuente: elaboración ANIF con base en Encuesta ANIF Tasa Banco de la República.

ENCUESTA ANIF

TASA BANCO DE LA REPÚBLICA

GRÁFICO 3. EXPECTATIVA DE DISEÑO 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.

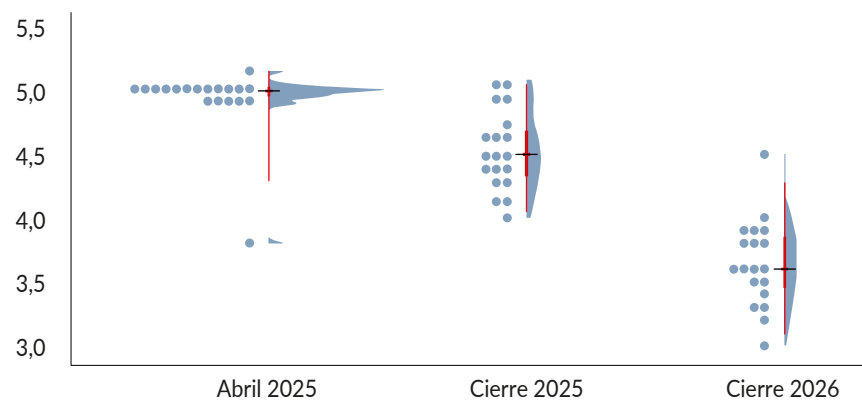
CONTEXTO MACROECONÓMICO

La inflación, factor crucial en las decisiones del Banco Central, cerró en marzo de 2025 en 5,09%. Este resultado representó una disminución frente al 5,28% de febrero, mostrando nuevamente una desaceleración general de los precios tras tres meses de estabilidad y siendo el registro más bajo desde octubre de 2021. Para marzo de 2025, el Índice de Precios al Consumidor (IPC) mostró un crecimiento en los precios inferior a lo esperado por analistas consultados en esta encuesta, quienes anticipaban una inflación anual de 5,20% como mediana. La inflación de marzo se explicó principalmente por un aumento más leve frente a febrero en restaurantes y hoteles (7,3%), arriendos (6,3%) y transporte (4,9%). Sin embargo, los precios de alimentos continuaron aumentando rápidamente, reportando 4,7% anual. Pese a esta mayor desaceleración de la inflación frente a lo esperado, los pronósticos para el cierre del año aún se alejan del techo del rango meta (4,0%), con una mediana de 4,5% (Gráfico 4). Desde ANIF anticipamos que la inflación anual al cierre de 2025 se ubicaría en 4,2% (Gráfico 5).

ENCUESTA ANIF

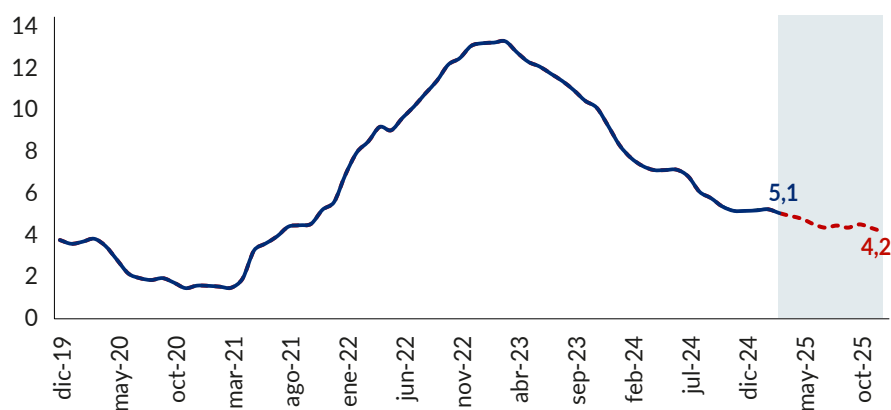
TASA BANCO DE LA REPÚBLICA

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



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

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



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

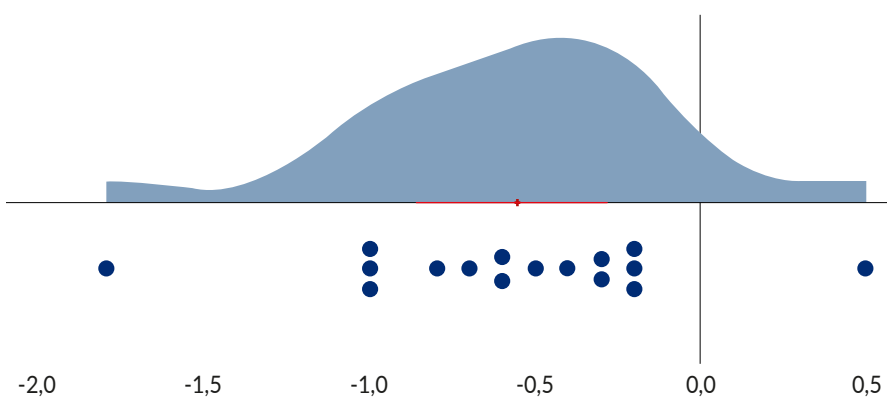
ENCUESTA ANIF

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) registró una variación anual de 2,6% en su serie original para febrero de 2025, y una variación mensual de 0,2% con respecto a enero. Así, en lo corrido del año el crecimiento anual ascendió a 2,2%, levemente superior al 2,1% observado en el mismo periodo del año pasado. Las actividades del sector terciario nuevamente impulsaron principalmente este crecimiento, con una variación anual de 3,5%, destacándose el buen desempeño de administración pública y defensa (7,6%) y actividades financieras (3,5%).

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 -0,2 puntos porcentuales (pp) en 2025, lo que indicaría una subutilización de la capacidad productiva (Gráfico 6).

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



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 19 de marzo, decidió nuevamente mantener sin cambios la tasa de política monetaria en 4,5%. La mayoría de los miembros reconocieron un escenario de incertidumbre sobre la magnitud de las presiones inflacionarias derivadas del aumento de aranceles, lo que condujo a elevar la proyección de inflación núcleo de 2,5% a 2,8% para 2025. Asimismo, la decisión consideró la incertidumbre respecto a las expectativas de crecimiento económico, proyectando que la economía estadounidense crecerá 1,7% este año, cifra inferior al 2,1% previsto en diciembre del año pasado. En este contexto, 18 de los analistas encuestados anticipan que la Fed mantendría su tasa de interés sin variaciones en su próxima decisión de mayo, mientras que sólo un analista prevé un recorte de 25pb.

En Estados Unidos, la inflación anual en marzo se situó en 2,4%, disminuyendo 40pb respecto al mes anterior (2,8%) y siendo la más baja desde septiembre de 2024. Los precios de combustibles, viviendas y transporte fueron los que más se desaceleraron. Por su parte, la inflación núcleo se situó en 2,8%, disminuyendo 30pb frente a febrero y siendo la más baja registrada desde marzo de 2021. El índice PCE, indicador preferido por la Fed, se ubicó en 2,5% en febrero de 2025, manteniéndose estable frente a enero.

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 2,40% la tasa para operaciones principales, en 2,65% la tasa de facilidad marginal y en 2,25% 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. Sin embargo, persisten los riesgos para las perspectivas de la zona euro, especialmente debido al aumento de las tensiones comerciales mundiales, que están afectando la confianza y endureciendo las condiciones financieras, lo cual incidiría en las futuras decisiones de política monetaria. Tanto la inflación general como el núcleo han seguido moderándose. De acuerdo con el dato de marzo de 2025, la inflación anual cerró en 2,2% en la Eurozona, 10pb inferior a la de febrero de este año (2,3%).

ENCUESTA ANIF

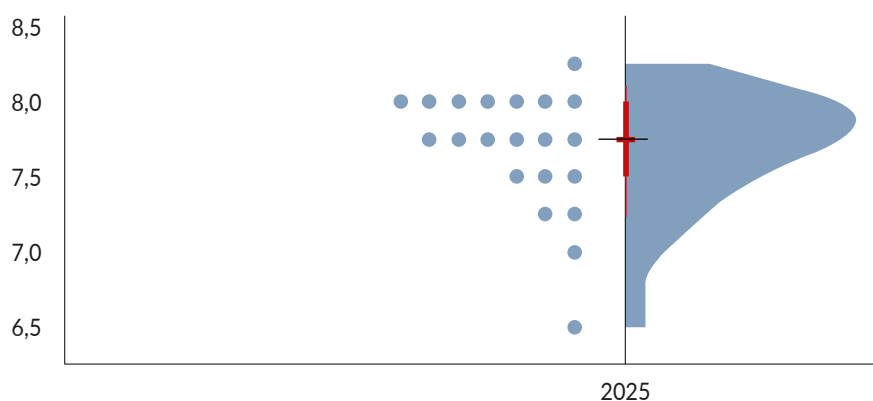
TASA BANCO DE LA REPÚBLICA

EXPECTATIVAS DE LA TASA DE POLÍTICA MONETARIA PARA 2025

Las entidades encuestadas anticipan que la tasa de interés de política monetaria en Colombia se ubicará en 8,0% para el cierre de 2025, 25pb más frente a las expectativas de la encuesta de marzo. Un complejo panorama local y externo mantiene la incertidumbre sobre la continuidad de recortes por parte del Banco de la República. En su última decisión en marzo de mantener la tasa en 9,5%, la mayoría de miembros de la JDBR argumentó el leve repunte inflacionario en febrero. Aunque en marzo la inflación mostró nuevamente señales de desaceleración, los riesgos derivados de aranceles globales, incertidumbre geopolítica y volatilidad en mercados externos podrían presionarla al alza nuevamente.

El déficit fiscal continúa siendo un factor de alerta. Recientemente, el Fondo Monetario Internacional (FMI) ha manifestado que el déficit fiscal y la deuda

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.

ENCUESTA ANIF

TASA BANCO DE LA REPÚBLICA

del Gobierno han superado las expectativas previstas, generando una situación crítica en su liquidez. Este escenario, sumado a riesgos externos derivados de las posibles medidas comerciales adoptadas por Estados Unidos y la cautela de la Fed respecto a sus propios recortes de tasas, sugiere que el Banco Central mantendrá la postura de cautela observada en las últimas decisiones. La evolución de estos aspectos, junto con el comportamiento de la demanda interna, las condiciones del mercado laboral y las señales de viabilidad fiscal determinarán si existe espacio para un relajamiento de la política monetaria que permita alcanzar el 8,0% proyectado para finales de año.

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.