

**MARZO
DE 2026**

Edición 173

**EQUIPO DE
INVESTIGACIONES**

Presidente

José Ignacio López

Vicepresidente

Luz Magdalena Salas

**Jefe de estudios
macroeconómicos**

Valentina Guio

**Jefe de estudios
sectoriales**

Fabián Suárez

Investigadores

María Carolina Gutiérrez

María Paula Campos

Thomas Martínez

Daniel Aguilar

Luis Felipe González

Nicole Torres

ISSN 2745-102X

INTRODUCCIÓN

Los resultados de la Encuesta ANIF sobre la Tasa de Intervención del Banco de la República de marzo de 2026¹ muestran consenso de los analistas en anticipar que la Junta Directiva del Banco de la República (JDBR) optará por un nuevo aumento en la tasa de interés. No obstante, la magnitud de este ajuste difiere entre los analistas consultados. La mayoría (12 de 22 analistas) anticipa un incremento igual o superior de 100 puntos básicos (pb), mientras que 8 proyectan un aumento de 75pb y un analista prevé un aumento de 25pb. Desde ANIF, nuestra expectativa se alinea con el grupo mayoritario, anticipando un aumento de 100pb, lo cual llevaría la tasa de interés a 11,25% en marzo, nivel no visto desde junio de 2024. Entre las entidades consultadas se encuentran ocho bancos locales, siete comisionistas de bolsa, tres centros de pensamiento, dos bancos internacionales y un banco de desarrollo territorial.

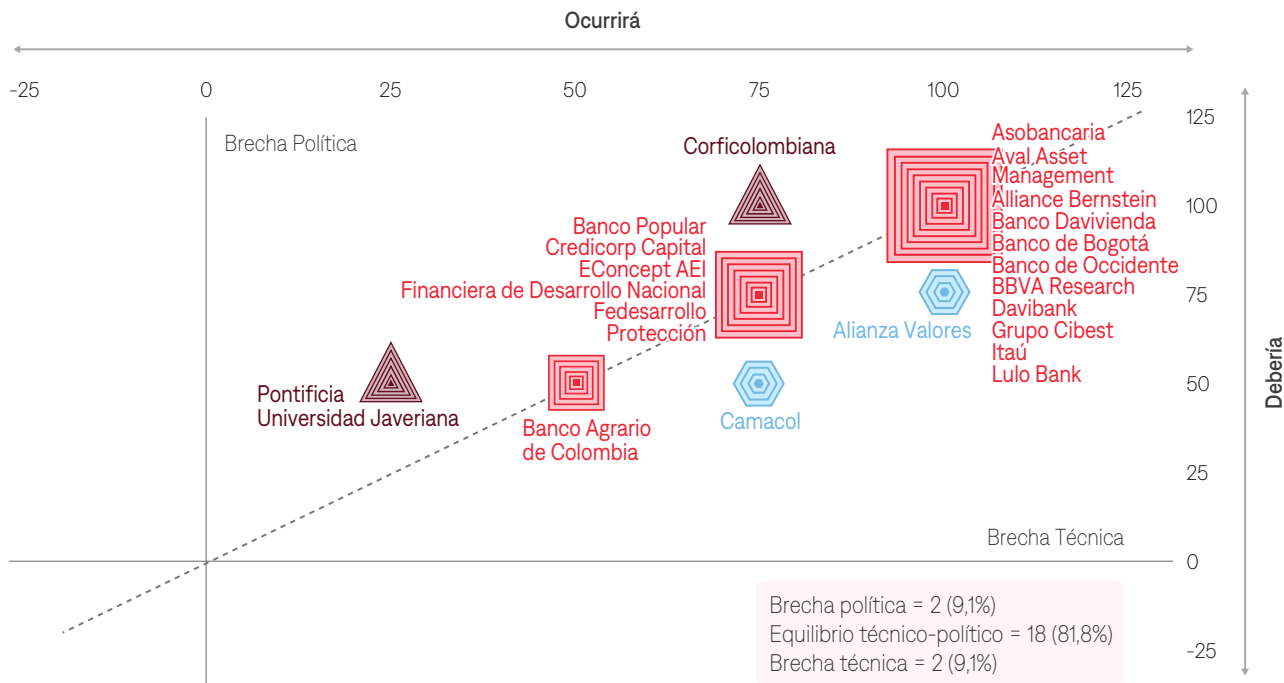
ANÁLISIS DE BRECHA POLÍTICA VS. BRECHA TÉCNICA

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 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 22 analistas consultados, 18 (81,8%) se ubicaron en el equilibrio técnico-político (ETP), anticipando que la decisión de la JDBR coincide plenamente con lo que técnicamente recomiendan. Por su parte, 2 analistas (9,1%) se posicionan en la brecha política (BP), pues, aunque espe-

¹ Las respuestas de la encuesta del mes de referencia fueron recolectadas entre el 16 y 19 de marzo de 2026.

**Gráfico 1. Expectativas de analistas sobre decisión de política monetaria
(Puntos básicos, marzo 2026)**



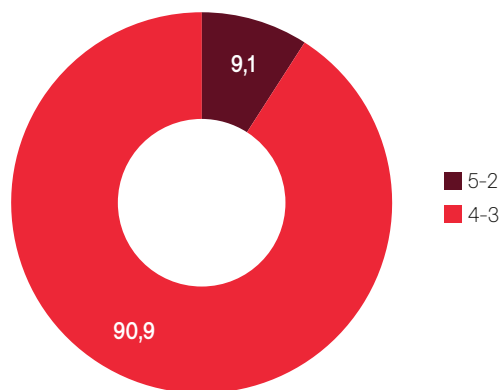
Fuente: elaboración ANIF con base en Encuesta ANIF Tasa Banco de la República.

ran un incremento, recomiendan que este debería ser mayor al que proyectan que decidirá la Junta. Finalmente, 2 analistas (9,1%) se ubican en la brecha técnica (BT), ya que anticipan un aumento superior al que consideran óptimo desde una perspectiva técnica.

EXPECTATIVAS SOBRE LA VOTACIÓN

Respecto al consenso en la próxima votación, los analistas consultados coinciden en que la decisión no será unánime: Se prevé mayoritariamente que tres miembros de la JDBR estarían en desacuerdo con decisiones que impliquen aumentar la tasa de interés (Gráfico 2). Los analistas identifican como potenciales

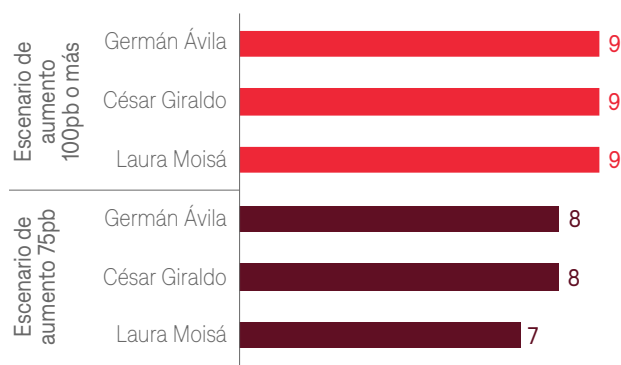
Gráfico 2. Expectativas de disenso en la próxima reunión de política monetaria (% , marzo 2026)



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

disidentes, tanto en un escenario de aumento de 75 pb como en uno de 100 pb o más, a los mismos tres miembros: Germán Ávila (9 menciones en escenario 75 pb; 9 en escenario de 100 pb o más), César Giraldo (9 y 8 menciones, respectivamente) y Laura Moisés (7 y 8 menciones, respectivamente) (Gráfico 3).

Gráfico 3. Miembros de la junta con posible disenso según escenarios de analistas (Menciones, marzo 2026)



Nota: 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.

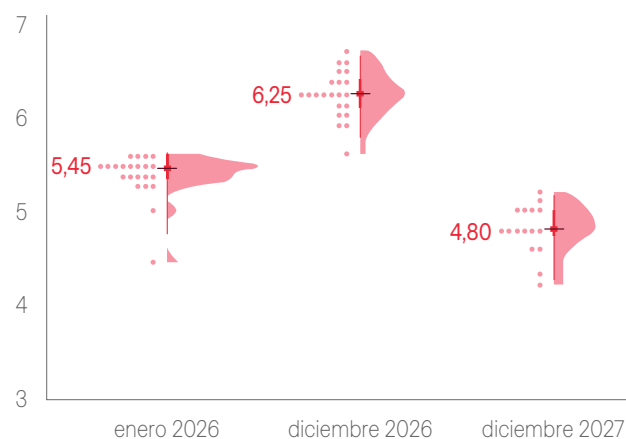
plicando 2,91 puntos porcentuales (pp) de la inflación total, equivalente al 55% de la inflación total en febrero. Lo anterior, evidencia los efectos sobre los precios del incremento del salario mínimo en los servicios durante el primer bimestre del año. Por su parte, la inflación básica (excluyendo alimentos y regulados) se ubicó en 5,52%, acelerándose 12 pb frente a enero.

Los pronósticos de los analistas consultados anticipan una inflación de 5,45% como mediana para marzo de 2026. Las expectativas para el cierre de 2026 disminuyeron frente a la encuesta de enero, para el cierre 2026 la mediana de inflación anual pasó de 6,5% a 6,25%. Aun así, la inflación se ubicaría por encima del 5,1% de 2025, evidenciando el ajuste de los precios tras el aumento del salario mínimo en 23% para este año. Para el cierre de 2027, la mediana se ubica en 4,8%, con una convergencia gradual, aunque aún distante del rango meta (Gráfico 4). Desde ANIF, estimamos que la inflación anual se ubicará en 6,2% al cierre de 2026 para luego moderarse hacia 4,4% al cierre de 2027 (Gráfico 5).

CONTEXTO MACROECONÓMICO

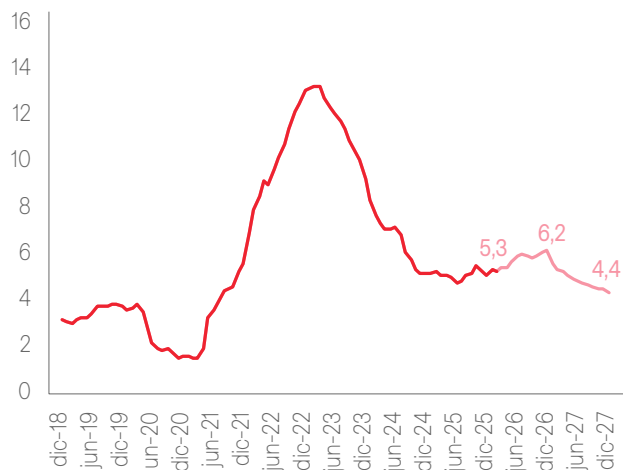
La inflación, factor crucial en las decisiones del Banco Central, se ubicó en 5,29% anual en febrero, levemente inferior al 5,35% registrado en enero. Aun así, la inflación se encuentra 129 pb por encima del límite superior del rango meta (4%). En términos mensuales, la variación fue de 1,08%, desacelerándose frente al 1,18% del mes anterior, moderación que se explicó puntualmente por menores precios particularmente en electricidad y combustibles. Sin embargo, servicios continúa siendo la categoría con mayores presiones inflacionarias, donde la variación anual se aceleró 12 pb, ubicándose en 6,45% y ex-

Gráfico 4. Expectativas de inflación anual (%)



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

Gráfico 5. Proyección inflación anual (%)



Fuente: elaboración ANIF.

En cuanto al desempeño de la actividad económica, según la información más reciente, el Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE) en enero de 2026 registró una variación anual de 1,5% en su serie original (menor al 2,0% del mismo mes del año anterior) y una

variación mensual negativa de -0,1% con respecto a diciembre. Las actividades del sector terciario explicaron este crecimiento anual, creciendo un 2,7%. En contraste, las actividades primarias y secundarias decrecieron ambas -2,4% y -1,0%, respectivamente.

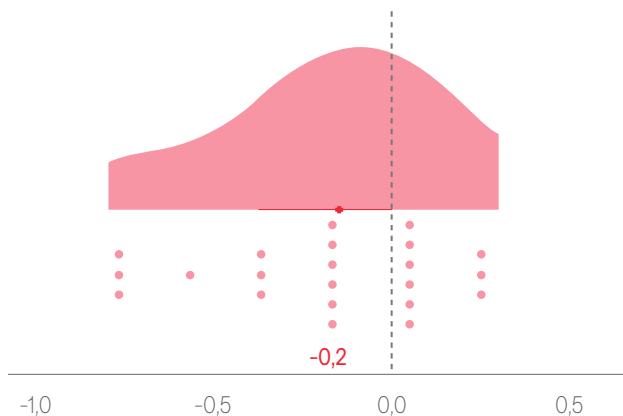
Teniendo en cuenta la relevancia de la brecha del producto (diferencia entre el producto observado y el producto potencial de la economía) en las decisiones de la JDBR, se consultó a los analistas sobre su estimación. La mediana de sus proyecciones para la brecha del producto es de -0,2pp para 2026, lo que indicaría una subutilización de la capacidad productiva (Gráfico 6).

CONTEXTO EXTERNO

Respecto al contexto externo, los 22 analistas consultados acertaron en anticipar que la Reserva Federal (Fed) de Estados Unidos mantendría inalterada la tasa de interés en el rango 3,5%-3,75% en su reunión del 17-18 de marzo. Estas expectativas estuvieron en línea con lo que esperaban los analistas del mercado en Estados Unidos.

La inflación anual en Estados Unidos se ubicó en 2,4% en febrero de 2026, manteniéndose estable frente al registro de enero. No obstante, los precios de la energía repuntaron, impulsados por una menor caída en la gasolina (-5,6% frente a -7,5% en enero) y un aumento en el fueloil (6,2% frente a -4,2%) y el gas natural (10,9% frente a 9,8%). Por su parte los precios de automóviles usados se desaceleraron (-3,2% frente a -2%), mientras que la inflación de alimentos se mantuvo en 3,1% en comparación con el mes anterior. En cuanto a la inflación núcleo (excluyendo alimentos, energía y vivienda y automóviles usados), esta también se situó en 2,4%, manteniéndose estable frente al registro de enero. El índice PCE, indicador preferido por la Fed, se ubicó en 3,1% en enero de 2026, lo que representó un aumento frente al 3,0% registrado en diciembre de 2025.

Gráfico 6. Expectativas de la brecha del producto (Puntos porcentuales, 2026)



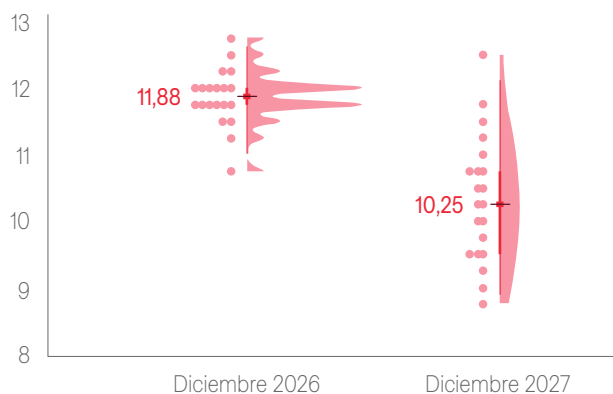
Fuente: elaboración ANIF con base en Encuesta ANIF Tasa Banco de la República.

Por su parte, en la Eurozona, el Banco Central Europeo (BCE) mantuvo nuevamente estables sus tres tipos de interés oficiales en marzo de 2026: 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 inflación anual se situó en 1,9% en febrero de 2026, acelerándose frente al 1,7% de enero. Este resultado se explicó por una aceleración de los precios de servicios que subió al 3,4% desde el 3,2% en enero. Aun así, El BCE elevó sus previsiones de inflación, en particular para 2026, debido al aumento de los precios de la energía derivado de la guerra en Medio Oriente. La inflación anual se proyecta ahora en el 2,6% en 2026, y en 2,0% en 2027.

EXPECTATIVAS DE LA TASA DE POLÍTICA MONETARIA PARA 2026

El panorama macroeconómico local configura un escenario de política monetaria más restrictivo de lo anticipado hace unos meses atrás. La inflación no solo está significativamente por encima del rango meta, sino que se proyecta al alza durante 2026, impulsada por el choque de costos laborales derivado del incremento del salario mínimo y por la persistencia de las presiones en servicios. También, el riesgo de un fenómeno del Niño durante el segundo semestre del año y las tensiones geopolíticas en Medio Oriente generan riesgos inflacionarios para el país. A este factor se suma un deterioro progresivo del escenario fiscal del Gobierno nacional, que genera presiones adicionales sobre las expectativas de inflación y el costo del financiamiento.

Gráfico 7. Expectativas de analistas sobre la tasa de interés al cierre de año (% 2026-2027)



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

En este contexto, los analistas anticipan que la tasa de interés de política monetaria alcanzará una mediana de 11,88% al cierre de 2026, (es decir entre 11,75% y 12,0%) por encima del 11,0% que se proyectaba en la encuesta de enero, con un rango que oscila entre 10,75% y 12,75% según la entidad consultada (Gráfico 7). La trayectoria esperada implica incrementos graduales adicionales a lo largo del año, orientados a anclar las expectativas inflacionarias antes de iniciar cualquier ciclo de relajamiento monetario. Para el cierre de 2027, la mediana de los analistas proyecta una tasa de 10,25%, lo que sugiere que el eventual ciclo de recortes sería moderado y condicionado a una consolidación sostenida de convergencia de la inflación al rango meta.