

**ABRIL
DE 2026**

Edición 174

**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

Karen Lozano

Sebastián Díaz

ISSN 2745-102X

INTRODUCCIÓN

Los resultados de la Encuesta ANIF sobre la Tasa de Intervención del Banco de la República de abril de 2026 muestran que la mayoría de los analistas anticipan que por tercera vez en el año la Junta Directiva del Banco de la República (JDBR) optará por un nuevo aumento en la tasa de interés. Un grupo de 7 de 16 analistas anticipa un incremento de 50 puntos básicos (pb), mientras que otros 7 proyectan un aumento de 75 pb. Por su parte, un analista anticipa un incremento de 100 pb o más, y otro proyecta que la tasa se mantendrá en su nivel actual. De materializarse los dos escenarios mayoritarios, la tasa de interés se ubicaría en el rango de 11,75% – 12,00% al cierre de abril, nivel no visto desde mayo de 2024. Desde ANIF anticipamos que la JDBR aumentaría la tasa de interés en 50pb, siendo el tercer aumento consecutivo y ubicándola en 11,75%. Entre las entidades consultadas se encuentran seis bancos locales, cuatro comisionistas de bolsa, dos bancos internacionales, dos gremios, un banco de desarrollo territorial y un centro de pensamiento.

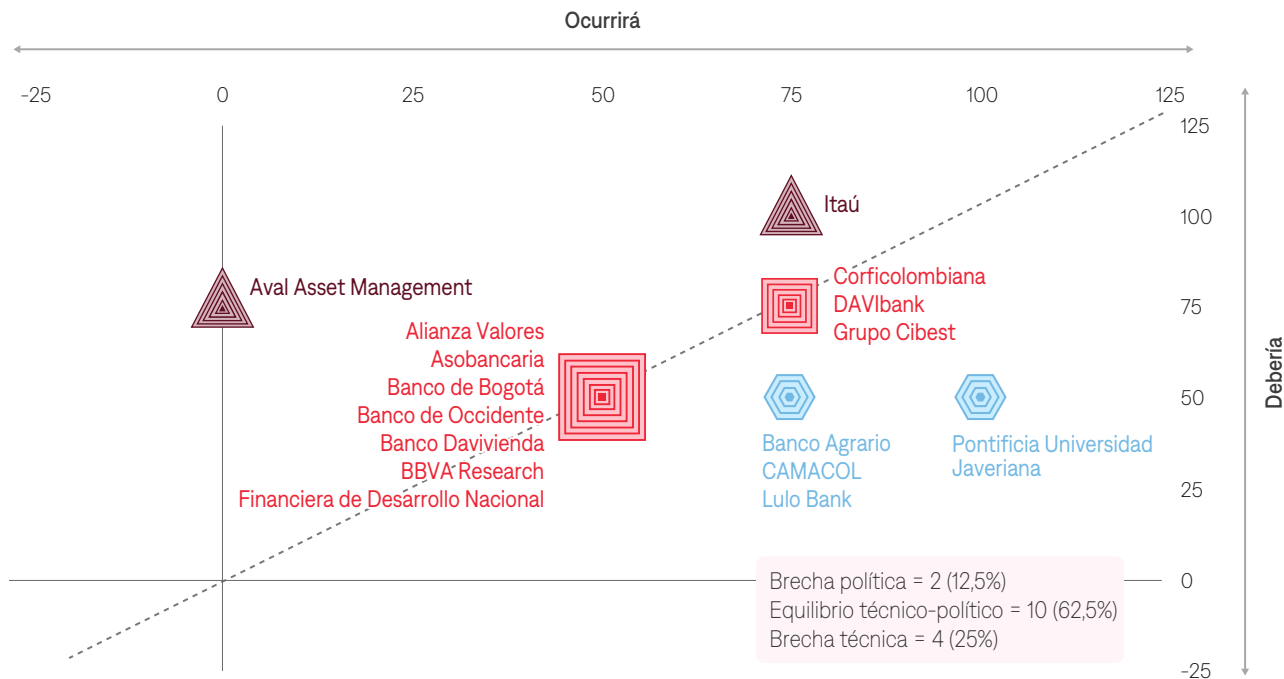
ANÁLISIS DE BRECHA POLÍTICA VS. BRECHA TÉCNICA

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 16 analistas consultados, 10 (62,5%) 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, 4 analistas

¹ Las respuestas de la encuesta del mes de referencia fueron recolectadas entre el 14 y 17 de abril de 2026.

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



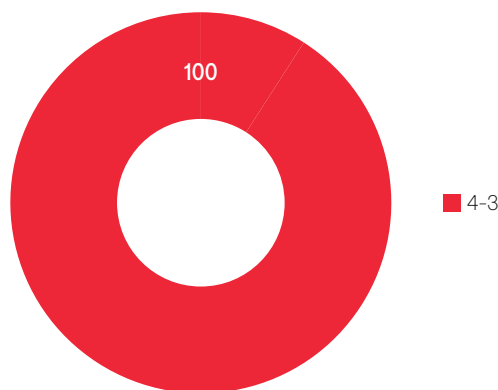
Fuente: elaboración ANIF.

(25%) se posicionan en la brecha técnica (BT), pues, aunque esperan un incremento, recomiendan que este debiera ser menor al que proyectan decidirá la Junta. Finalmente, 2 analistas (12,5%) se ubican en la brecha política (BP), ya que anticipan un aumento menor 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: Todos los analistas prevén que nuevamente tres miembros de la JDBR estarían en desacuerdo con decisiones que impliquen aumentar la tasa de interés

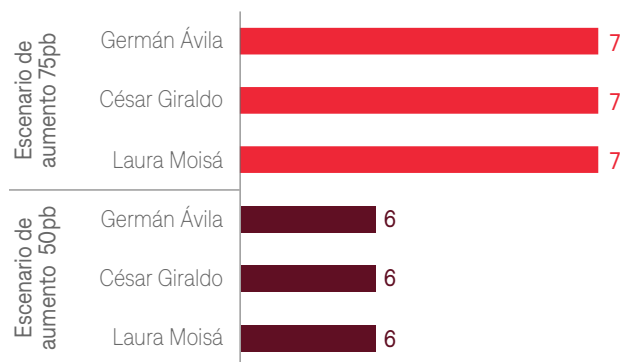
Gráfico 2. Expectativas de disenso en la próxima reunión de política monetaria (% , abril 2026)



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

(Gráfico 2). Los analistas identifican como potenciales disidentes, tanto en un escenario de aumento de 50 pb como en uno de 75pb o más, a los mismos tres miembros: Germán Ávila (7 menciones en escenario 50pb; 6 en escenario de 75pb o más), César Giraldo (7 y 6 menciones, respectivamente) y Laura Moisés (7 y 6 menciones, respectivamente) (Gráfico 3).

Gráfico 3. Miembros de la junta con posible disenso según escenarios de analistas (menciones, abril 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.

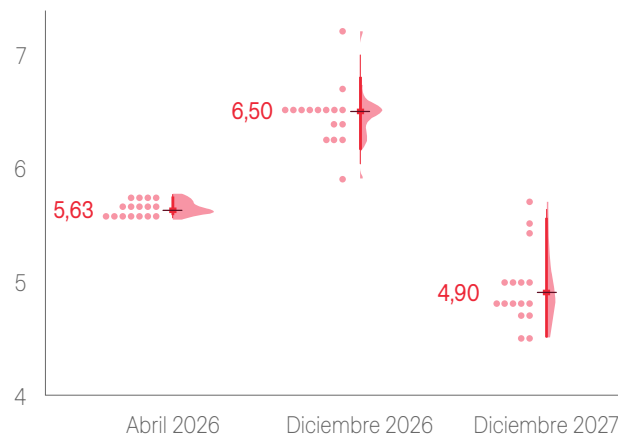
CONTEXTO MACROECONÓMICO

La inflación, factor crucial en las decisiones del Banco Central, se ubicó en 5,56% anual en marzo, acelerándose 27pb frente al 5,29% registrado en febrero. La cifra llevó a que la inflación se encuentre 156 pb por encima del límite superior del rango meta (4%). En términos mensuales, la variación fue de 0,78%, desacelerándose 30pb frente al 1,08% del mes anterior, moderación que se explicó puntualmente por menores precios particularmente en combustibles. Sin embargo, servicios continúa siendo la categoría con mayores presiones inflacionarias, donde la variación anual se aceleró 35 pb, ubicándose en 6,8% y explicando 3,1 puntos porcentua-

les (pp) de la inflación total, equivalente al 55,2% de la inflación total de marzo. Lo anterior, muestra los efectos sobre los precios del incremento del salario mínimo en los servicios que continúan trasladándose a los precios en el primer trimestre del año. Como resultado de este ajuste de precios, la inflación en lo corrido del primer trimestre se ubica en 3,07%, nivel superior al 2,62% en el mismo periodo de 2025. Por su parte, la inflación básica (excluyendo alimentos y regulados) se ubicó en 5,79%, acelerándose 27pb frente a febrero.

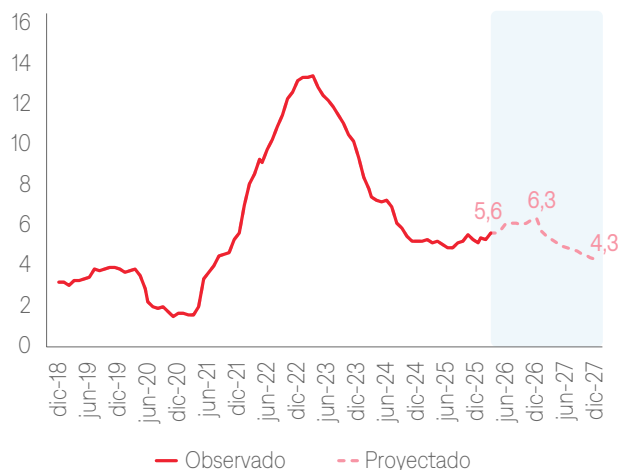
Los pronósticos de los analistas consultados anticipan una inflación de 5,63% como mediana para abril de 2026. Las expectativas para el cierre de 2026 aumentaron frente a la encuesta de marzo, para el cierre 2026 la mediana de inflación anual pasó de 6,25% a 6,50%. Con esto, la inflación se ubicaría 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 4,82%, con una convergencia gradual, aunque aún distante del rango meta (Gráfico 4). Desde ANIF, estimamos que la inflación anual se ubicará en 6,3% al cierre de 2026 para luego moderarse hacia 4,3% al cierre de 2027 (Gráfico 5).

Gráfico 4. Expectativas de inflación anual (%)



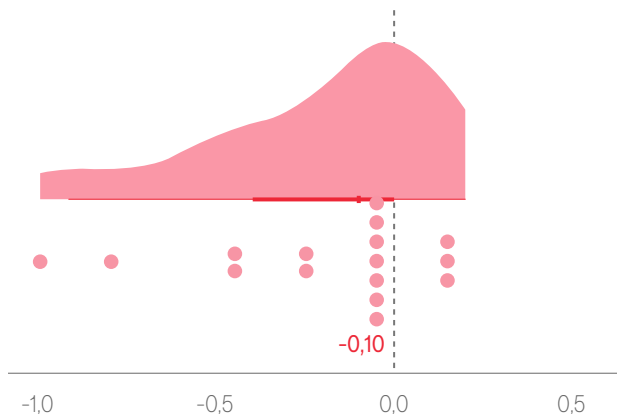
Fuente: elaboración ANIF con base en Encuesta ANIF Tasa Banco de la República.

Gráfico 5. Proyección inflación anual (%)



Fuente: elaboración ANIF.

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



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

En cuanto al desempeño de la actividad económica, según la información más reciente, el Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE) en febrero de 2026 registró una variación anual de 1,6% en su serie original (mayor frente al 1,3% del mismo mes del año anterior) y una variación mensual de 0,5% respecto a enero. Las actividades del sector terciario impulsaron este crecimiento anual, creciendo un 2,5%, mientras que las secundarias crecieron 0,4% anual. En contraste, las actividades primarias decrecieron -2,1%, explicado por una menor producción de café y menor extracción de petróleo y gas.

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 -0,1pp para 2026, lo que indicaría una subutilización de la capacidad productiva (Gráfico 6).

CONTEXTO EXTERNO

Respecto al contexto externo, 15 de los 16 analistas consultados prevén que la Reserva Federal (Fed) de

Estados Unidos mantendrá inalterada la tasa de interés en el rango 3,5%-3,75% en su reunión del 28-29 de abril. Mientras que un analista anticipa un aumento de 25 pb en el rango actual de la tasa. Estas expectativas están en línea con lo que esperan los analistas del mercado en Estados Unidos. De acuerdo con el Fed-Watch de CME Group la probabilidad de que la Fed mantenga las tasas en el Rango actual es de 99%.

La inflación anual en Estados Unidos repuntó al ubicarse en 3,3% en marzo de 2026, superior frente al 2,4% de febrero. El registro de marzo es el más alto desde mayo de 2024. En detalle, la inflación se aceleró por el aumento en los precios de la energía (12,5%), donde el fuel oil (44,2%) y la gasolina (18,9%) fueron los rubros que más crecieron anualmente. El aumento en el precio de los combustibles se debió a la escalada del conflicto en Oriente Medio por parte de Estados Unidos, Israel e Irán. Por otro lado, los precios de la vivienda se mantuvieron estables, con una inflación anual de 3%. En cuanto a la inflación núcleo (excluyendo alimentos y energía), esta se situó en 3,0%, menor frente al 3,1% de febrero. El índice PCE, indicador preferido por la Fed, se ubicó en 2,8% en febrero de 2026 manteniéndose estable frente a enero.

Por su parte, en la Eurozona, el Banco Central Europeo (BCE) mantuvo 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 2,6% en marzo, acelerándose frente al 1,9% en febrero. Este resultado se explicó por una aceleración de los precios de la energía que subió al 5,1% desde el -3,1% en febrero. Por su parte, la inflación básica (excluyendo alimentos y energía) se ubicó en 2,3%, levemente inferior al registro de febrero (2,4%). El BCE aumentó sus proyecciones de inflación, en particular para 2026, debido al aumento de los precios de la energía derivado de la guerra en Medio Oriente y un escenario de incertidumbre aún mayor por factores geopolíticos. La inflación anual se proyecta ahora en el 2,6% en 2026, el 2,0% en 2027.

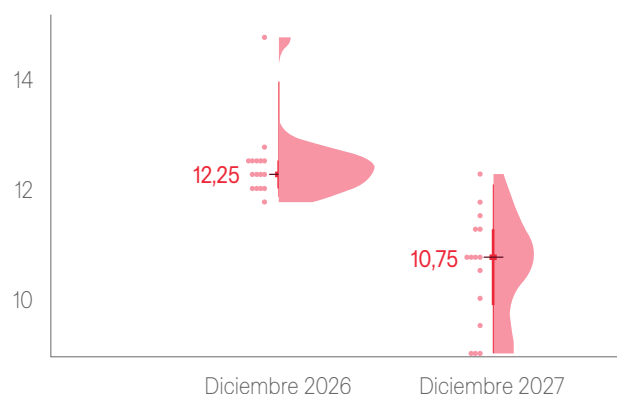
EXPECTATIVAS DE LA TASA DE POLÍTICA MONETARIA PARA 2026

El panorama macroeconómico local configura un escenario de política monetaria restrictivo para contrarrestar la materialización de presiones inflacionarias vistas en el primer trimestre del año. La inflación no solo está significativamente por encima del rango meta, sino que aún 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. Por tanto, es relevante que las decisiones de la JDBR continúen

dándose en discusiones con elementos técnicos como ha ocurrido recientemente y que se encaminen en el objetivo de controlar la inflación.

En este contexto, los analistas anticipan que la tasa de interés de política monetaria alcanzará una mediana de 12,25% al cierre de 2026, por encima del 11,75% que se proyectaba en la encuesta de marzo, con un rango que oscila entre 14,75% y 11,75% según la entidad consultada (Gráfico 7). El aumento acumulado de 200 puntos básicos en las primeras dos decisiones del año ha llevado a aumentar las expectativas de una política más contractiva. 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 10,75%, 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.

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.