Minutas BanRep: La Junta Directiva del Banco de la República decidió por unanimidad mantener inalterada la tasa de interés de política monetaria en 11,25%

Minutas BanRep: La Junta Directiva del Banco de la República decidió por unanimidad mantener inalterada la tasa de interés de política monetaria en 11,25%
La Junta Directiva tuvo en cuenta los siguientes elementos:

- En marzo la inflación total se situó en 5,6% superando en 46 pbs el dato de diciembre. La inflación básica sin alimentos ni regulados aumentó y se ubicó en 5,8%, 77 pbs por encima del registro de diciembre.
- Las expectativas de inflación a plazos de un año o más se redujeron, pero aquellas obtenidas de las encuestas para fin de 2026 volvieron a aumentar. Todas las medidas siguen por encima de la meta de 3% del Banco de la República en el horizonte de dos años.
- Indicadores de seguimiento de la economía como la demanda de energía, la producción manufacturera, el comercio minorista y el comercio exterior de bienes, apuntan a que el crecimiento de la economía en el primer trimestre superaría el registrado en el último trimestre de 2025, jalonado por una demanda interna que se mantiene dinámica.
- El mercado laboral continúa dinámico, con niveles de desempleo históricamente bajos y tendencias crecientes en el empleo asalariado.
- La prolongación del conflicto en Medio Oriente podría resultar en mayores presiones al alza sobre los precios internacionales de la energía, los fertilizantes y los precios internacionales de algunos bienes, al igual que en un endurecimiento de las condiciones financieras externas para el país.

La decisión adoptada por unanimidad de mantener inalterada la tasa de interés de política envía un mensaje de consenso y respeto entre los miembros de la Junta Directiva para mostrar que, si bien existen opiniones diversas sobre el manejo de la tasa de interés, es posible lograr acuerdos en medio de las diferencias y evitar que las políticas del Banco sean interpretadas como elementos relacionados con el proceso electoral. Esta decisión tuvo también el espíritu práctico de dar un margen de espera hasta la siguiente sesión decisoria de la Junta que permita contar con más información para evaluar el impacto de los ajustes ya realizados en la tasa de interés sobre el comportamiento de la inflación y sus perspectivas, la evolución de la demanda interna y el entorno internacional.

En este contexto los directores expresaron sus opiniones sobre lo que consideran la dirección adecuada de la política monetaria para cumplir el mandato de alcanzar la estabilidad de precios de forma coherente con los objetivos de crecimiento y empleo en el entorno de riesgos e incertidumbre existentes.

Un grupo de cuatro directores manifestó su preocupación por el incremento que se ha venido observando en la inflación total y básica, y en sus expectativas. Subrayaron que en solo cuatro meses -entre noviembre (cuando se definió la meta de inflación para 2026) y marzo- la inflación básica, excluyendo alimentos y regulados, pasó de 4.9% a 5.8% anual, lo que refuerza la señal de persistencia inflacionaria en los componentes más inerciales de la canasta del consumidor. Agregaron que en ese mismo período la mediana de las expectativas de inflación de los analistas para finales de 2026 aumentó de 4.4% a 6.3%, lo cual no puede juzgarse como un fenómeno temporal

si se tiene en cuenta que entre esos mismos meses la expectativa de inflación a dos años pasó de 3.8%, a 4.5%. Insistieron en que aun cuando los choques de precios sean en parte de oferta, si estos se traducen en un desanclaje nominal de las expectativas de inflación, la política monetaria debe reaccionar para evitar que la inflación se vuelva persistente a través de efectos de segunda ronda. Aclararon que el origen de las presiones inflacionarias también responde a excesos de demanda, teniendo en cuenta el elevado déficit primario del Gobierno Nacional y los aumentos reales muy por encima de cualquier medida de productividad en el salario mínimo, que ya evidencian presiones claras sobre los precios, particularmente en los rubros de servicios. Anotaron que hacia adelante los riesgos inflacionarios se han intensificado en vista de que el fenómeno de El Niño se proyecta con mayor fuerza hacia el segundo semestre de 2026, lo que podría presionar al alza los precios de alimentos y energía, y que a estas presiones se suma la prolongación del conflicto en Irán que ha encarecido los precios internacionales de la energía y de los fertilizantes, lo que podría aumentar los costos de producción de alimentos. Aclararon que la disyuntiva que enfrenta la política monetaria entre inflación y crecimiento solo se mantiene en el corto plazo, puesto que en el mediano y largo plazo el mayor crecimiento económico posible se logra cuando hay estabilidad de precios. En este contexto, consideraron que dejar estables las tasas de interés, en lugar de ajustarlas al alza en la coyuntura actual, podría conllevar el riesgo de tener que mantenerlas más altas durante más tiempo en el futuro, lo cual resultaría costoso para la economía. Manifestaron que, justamente, buscando evitar este escenario, fue que se realizaron los ajustes en la tasa de interés en los meses de enero y marzo. Asimismo, resaltaron que, en la sesión de Junta del próximo 30 de junio, se contará con información adicional que resultará valiosa para la adopción de la decisión de política monetaria y su comunicación.

Los dos directores que abogan por una postura de política monetaria más relajada sostienen que la inflación anual ha descendido sustancialmente desde los máximos observados en años anteriores, y que sus incrementos recientes obedecen a choques de oferta e indexación a la inflación pasada, y no a excesos de demanda que justifiquen una respuesta más contractiva de la política monetaria. Al respecto destacaron que el incremento de la inflación anual de alimentos en marzo respondió principalmente a factores climáticos y a choques geopolíticos a nivel global que han presionado al alza los costos de los insumos agrícolas. Agregaron que el incremento de la inflación de servicios en marzo obedeció en buena medida a procesos de indexación, en tanto que el repunte de la inflación del rubro de información y comunicaciones tampoco fue originado por factores de demanda. Con respecto a las expectativas de inflación, señalaron que su incremento reciente ha obedecido primordialmente a la mayor inflación de alimentos, siendo este un fenómeno transitorio sobre el cual la política monetaria tiene poca efectividad. Subrayaron que luego del incremento de 200 pb. de la tasa de interés en las dos últimas sesiones de la Junta Directiva, la política monetaria en Colombia se encuentra en una postura altamente restrictiva que la diferencia de la mayor parte de los países de la región y otros emergentes. Recalcaron que aumentos adicionales de la tasa de interés ampliaría el diferencial con respecto a la tasa de interés de los Estados Unidos, lo cual acentuaría la entrada de capitales especulativos y profundizaría la apreciación cambiaria, con efectos negativos sobre el sector exportador. Añadieron que mayores tasas de interés tendría efectos desalentadores sobre el crecimiento económico, sobre el cual diversos indicadores líderes ya sugieren un desempeño inferior al esperado y a la capacidad potencial de la economía. En cuanto al uso de las expectativas de inflación como guía para las decisiones de política monetaria, estos miembros de la Junta sostienen que estas expectativas no son una variable puramente técnica ni neutral que indique el curso esperado de la inflación, sino que puede también estar afectada por variables de tipo cambiario, fiscal, financiero y de riesgo, y por la propia rentabilidad exigida por los tenedores de deuda. De esta manera subrayan que cuando la autoridad monetaria reacciona mecánicamente a esas expectativas elevando la tasa de interés de política puede terminar validando una señal producida por los propios mercados financieros y transformándola en mayores rentas financieras.

Otro miembro de la Junta analiza que la inflación en marzo estuvo explicada por diversos factores, entre los que predominan los choques de oferta especialmente en alimentos y en las cadenas de suministro vinculadas a los efectos del conflicto global. En particular, anota que, dentro de los insumos agrícolas, cerca del 46% de los fertilizantes experimentó un incremento en el precio frente a lo reportado en febrero. Adicionalmente señala que el principal componente que ha contribuido al crecimiento del índice de precios al productor (IPP) ha sido la

actividad de explotación, minas y canteras como efecto del conflicto en medio oriente. Subraya que estos son choques de oferta cuyas consecuencias y temporalidad aun no pueden ser medidas. Agrega que los choques de oferta por causas climáticas deben ser analizados con visiones de largo plazo puesto que se han convertido en un problema estructural. Siguiendo literatura relevante señala que la interconexión global de la economía ha implicado que las cadenas globales de suministro jueguen un rol fundamental en el comportamiento de la inflación doméstica. Advierte que, en un ambiente de incertidumbre geopolítica, tensiones en las cadenas de globales de suministros y mayores riesgos de choques climáticos, la acción del Banco Central tiene mayores impactos distributivos sobre la economía, y sobre la capacidad productiva del país. Finalmente, anota que la literatura no ha encontrado una relación estable y monotónica entre inflación y crecimiento que lleve a pensar que metas de inflación bajas necesariamente se relacionen con altas tasas de crecimiento económico. En ese sentido resalta la importancia de una línea de investigación que estudie niveles estables de inflación que no detengan el crecimiento sostenido, la creación de empleo y la sostenibilidad ambiental en el largo plazo.

Los directores coincidieron en que la decisión adoptada por la Junta Directiva en esta sesión continúa apoyando la recuperación de la actividad económica sin poner en riesgo la convergencia de la inflación a la meta. Reafirman que nuevas decisiones dependerán de la información disponible.

Fuente: https://d1b4gd4m8561gs.cloudfront.net/es/noticias/junta-directiva/minutas-banrep-abril-2026