



Minutas BanRep: La Junta Directiva del Banco de la República decidió por mayoría incrementar en 75 puntos básicos (pbs) la tasa de interés de política monetaria a 12%

Minutas BanRep: La Junta Directiva del Banco de la República decidió por mayoría incrementar en 75 puntos básicos (pbs) la tasa de interés de política monetaria a 12%

- La inflación total en mayo se ubicó en 5,8% y la inflación básica (sin alimentos ni regulados) en 6,0%, alejándose aún más de la meta de 3,0%, en línea con los pronósticos del equipo técnico. Las principales presiones alcistas provinieron del grupo de servicios, impulsados por el incremento de los arriendos y otros servicios indexados. Igualmente, la inflación de regulados aumentó, como resultado de las alzas en los precios de la gasolina y de los servicios públicos.
- En el transcurso del primer semestre las expectativas de inflación han tenido un comportamiento volátil. Hasta el mes de mayo tanto las expectativas de inflación obtenidas de las encuestas como las implícitas en el mercado de deuda pública presentaron incrementos a todos los plazos. Sin embargo, estas últimas se revirtieron parcialmente durante el mes de junio. A pesar de ello, las diferentes medidas de expectativas de inflación continúan significativamente por encima del 3,0% a todos los plazos, ubicándose alrededor de 6,5% para fines del presente año.
- El DANE informó que en su serie desestacionalizada el crecimiento anual del PIB en el primer trimestre de 2026 fue de 2,2%, superando la expansión observada en el cuarto trimestre de 2025 (2,0%). La demanda interna ha mantenido un dinamismo superior al de la producción, con crecimientos destacados del consumo público, del consumo privado en bienes durables y de la inversión en maquinaria y equipo.
- El mercado laboral continúa registrando tasas de desempleo históricamente bajas; según cifras desestacionalizadas, estas se ubicaron en mayo en 8,1% en el agregado nacional y en 8,5% en el área metropolitana. También se observaron aumentos en los salarios, lo que sugiere un mercado laboral apretado.
- La incertidumbre sobre el entorno externo permanece elevada, debido a la persistencia del conflicto en Medio Oriente y su efecto sobre los precios internacionales de los combustibles, costos de transporte y fertilizantes. Asimismo, existe incertidumbre por la reacción de los mercados financieros ante las decisiones de política monetaria en economías avanzadas.

El grupo mayoritario que votó por incrementar la tasa de interés de política en 75 pbs subrayó que durante los últimos 12 meses la tendencia de la inflación se ha mantenido al alza acumulando un aumento de 100 pbs, desde el mínimo de 4,8% registrado en junio de 2025 hasta 5,8% en mayo de 2026. Anotan que buena parte de ese aumento (71 pbs) ha tenido lugar desde diciembre pasado, cuando la cifra era 5,1%. Agregan que se trata de un fenómeno que se ha extendido a muchos rubros de la canasta familiar por lo cual resulta difícil explicar este comportamiento por factores diferentes a excesos de demanda y al fuerte aumento en el salario mínimo para 2026. Resaltan que lo anterior se ha traducido en un desanclaje de las expectativas de inflación, no solo para fines de 2026 sino también para plazos más largos, lo cual muestra un serio deterioro en la credibilidad de la meta de inflación y en la estrategia de inflación objetivo sobre la que se basa la política monetaria. Señalan que esta tendencia se ha producido en un contexto de crecimiento de la demanda interna superior al crecimiento de la producción, asociado con los altos niveles de déficit fiscal que fortalecen la demanda interna pese a la política monetaria relativamente restrictiva que ha mantenido el Banco de la República. Advierten que los pronósticos

del equipo técnico apuntan a que la inflación seguiría subiendo a niveles superiores a los que se contemplaban antes, particularmente para lo que resta de 2026, aún sin tener en cuenta el fenómeno de El Niño. Señalan que la elevada probabilidad de este evento añadida a la dificultad de predecir su fortaleza y duración introduce un elevado nivel de incertidumbre sobre la senda futura de la inflación. De otra parte, anotan que la prima de riesgo país ha registrado una reducción importante en el período reciente. Este menor riesgo percibido se ha reflejado en una valorización de los activos locales y en una apreciación del peso superior a la observada en varias monedas comparables. Anotan que lo anterior ha mitigado parcialmente algunas presiones inflacionarias al abaratar los bienes importados. Sin embargo, advierten que, en un contexto de demanda interna aún dinámica, esa apreciación también ha favorecido un aumento de las importaciones, que crecen a tasas superiores al 10% en lo corrido del año hasta abril, contribuyendo al deterioro de la balanza comercial del país. En cuanto a la actividad económica, manifiestan que esta ha mostrado un dinamismo ligeramente mayor a lo previsto, acompañada por señales positivas en el mercado laboral. Explican que ello reduce los dilemas de la política monetaria al disminuir la tasa de sacrificio. Sostienen que lo anterior crea condiciones propicias para un incremento significativo de la tasa de interés, que permita ubicar a la política monetaria en una mejor posición para enfrentar el balance de riesgos actual. En términos macroeconómicos este grupo de directores insiste en la necesidad de iniciar un ajuste estructural de las finanzas públicas, que no sólo respalde a la política monetaria en su esfuerzo por conducir la inflación hacia su meta, sino que también contribuya a recobrar el espacio que el desbalance fiscal le resta a la inversión del país, única vía para alcanzar un mayor crecimiento económico sostenible.

Los directores que votaron por una reducción de 50 pbs de la tasa de interés consideran inconveniente incrementos adicionales de la tasa de interés de política dada la postura actual de política monetaria y los más recientes resultados macroeconómicos. Argumentan que la inflación anual se ha corregido frente a los picos alcanzados en años anteriores y que esta responde más a choques de oferta y a la indexación a la inflación pasada y no a factores de demanda que justifiquen una postura más contractiva de la política monetaria. En particular señalan que la inflación anual de alimentos obedece a factores climáticos que han afectado la producción agrícola y la oferta de alimentos, como también a las tensiones geopolíticas internacionales que han aumentado los costos de suministro y de insumos agrícolas a nivel global. Agregan que los incrementos en la inflación de servicios han respondido a indexación y a aumentos de los arriendos. Observan que las expectativas de inflación de los analistas para fin de 2026 vienen dando un peso importante a la inflación de alimentos afectada por factores de oferta. Así lo sugiere el hecho de que las expectativas de inflación básica en mayo se han reducido frente a sus medidas en enero, a diferencia de lo que ha ocurrido con las de inflación total. Anotan que el entorno geopolítico externo también genera presiones de oferta al elevar los precios del petróleo y los costos de transporte internacional. Insisten en que estos factores no pueden ser controlados por incrementos de la tasa de interés de política, que en cambio sí afectan la dinámica de crecimiento de la economía local. Señalan que el Banco de la Reserva Federal de los Estados Unidos mantuvo inalterada su tasa de interés de política en su última sesión con expectativas de estabilidad en lo que resta del año. En este entorno advierten que incrementos adicionales de la tasa de interés en Colombia ampliaría aún más el diferencial cambiario atrayendo capitales especulativos, lo cual acentuaría la revaluación de peso, generando un posible deterioro del sector exportador y del sector de manufacturas de consumo doméstico que ya está golpeado por las importaciones chinas. El aumento de la tasa de interés también favorece el fenómeno de carry trade, del cual ya hay indicios, lo que aumenta la vulnerabilidad de la economía frente a una reversión posterior de capitales. Finalmente, resaltan que el crecimiento de 2,2% del PIB en el primer trimestre, sólo ligeramente superior al observado en el cuarto trimestre de 2025 (2,0%), muestra algunas señales de agotamiento de la economía. Esto indica que incrementos de la tasa de interés no serían apropiados puesto que podrían desincentivar la inversión y afectar este dinamismo ya débil, en momentos críticos de la economía colombiana.

El miembro de la Junta que votó por mantener inalterada la tasa de interés de política sostuvo que la inflación, crece, pero a menor ritmo y en general, aunque con algunos orígenes de demanda, sigue siendo explicada por fenómenos de oferta. Indica que en esencia la inflación resulta de un choque combinado entre la inercia

inflacionaria y choque externo. El aumento del IPP está mayoritariamente explicado por la canasta de minero-energéticos causa del aumento global de los extractivos, Anota que buena parte de la presión alcista corresponde a los arriendos, tanto por causas inerciales como otros factores que están presionando esta canasta. En cuanto al sector real, señala que el empleo se mantiene estable y el crecimiento sigue débil, al tiempo que se observa una leve recuperación de la industria, mientras que el sector agropecuario se ha debilitado por fenómenos climáticos. Finalmente señala que, si bien la apreciación de la moneda nacional ha favorecido el costo del endeudamiento, el diferencial de rentabilidad -dada una tasa de interés alta- puede mantener el tipo de cambio apreciado y, por el canal de la producción, debilitar la competitividad nacional a la par de un deterioro de la demanda interna sumado a tasas altas que no incentivan inversión productiva. El mensaje principal es una recomposición del empleo que no es todavía correctamente entendido, y debe continuar sembrando las bases de una recomposición económica con crecimiento basado en complejidad económica y calidad de empleo con bajas tasas de desempleo.

La decisión adoptada por la mayoría de los miembros de la Junta Directiva continúa encaminada a que la inflación retome una senda decreciente. Las decisiones futuras dependerán de la nueva información disponible.

**Esta versión de las Minutas no ha sido aprobada por el Ministro, por lo cual está sujeta a modificaciones.*

Fuente: <https://d1b4gd4m8561gs.cloudfront.net/es/noticias/minutas-banrep-junio-2026>