

Banco de Occidente

Occimpacto BanRep:

Restricción prolongada

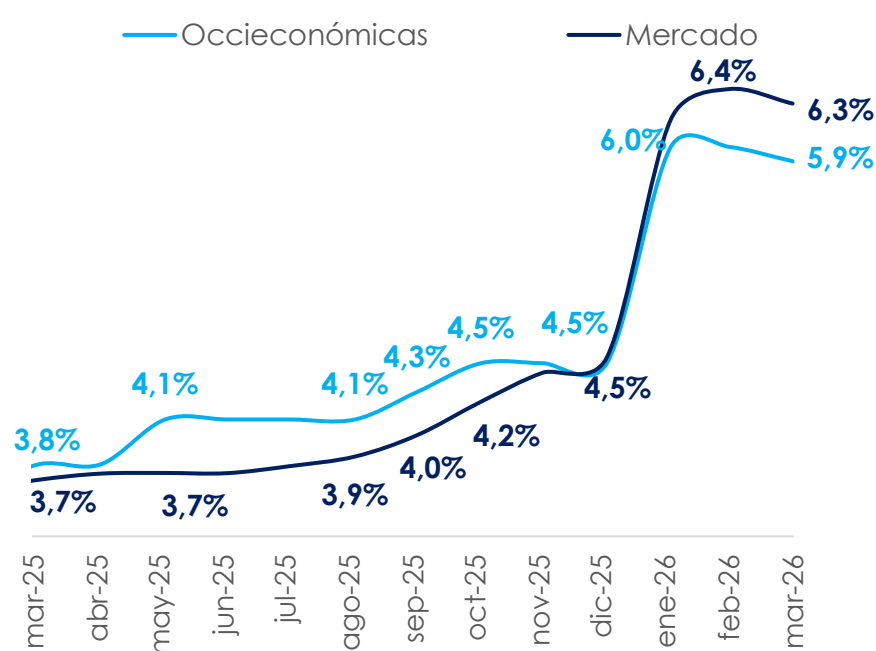
31 de marzo 2026

La Junta Directiva del Banco de la República decidió aumentar la tasa de interés de referencia en 100 pbs, hasta 11,25%, en línea con nuestra expectativa y la del consenso del mercado. La decisión se adoptó por mayoría: cuatro miembros votaron por el aumento, mientras que dos miembros propusieron un recorte de 50 pbs y uno votó por mantener la tasa inalterada. Este movimiento mantuvo la postura de política monetaria observada en enero (reunión en la que incrementaron 100 pbs), y ubicó la tasa en un nivel no observado desde 2024.

Entre las razones expuestas por la Junta para tomar esta decisión se destacan:

- Inflación:** las medidas anuales en enero y febrero (5,4% y 5,3% respectivamente) se mantuvieron por encima del nivel registrado a final de 2025 y alejadas del rango objetivo de política monetaria (2%-4%). En este contexto, el promedio de los analistas proyecta una inflación de 6,3% para el cierre de 2026 y de 4,8% para 2027 (Gráfica 1), lo que refleja la expectativa de que este sería el sexto año con la inflación fuera del rango objetivo.

Gráfica 1: Evolución de expectativa de inflación anual de cierre de 2026



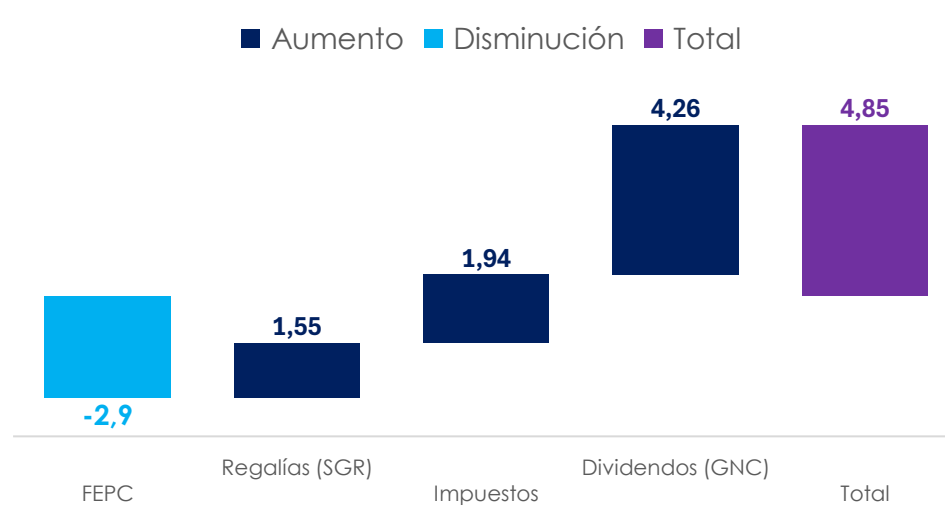
Fuente: BanRep, Occieconómicas.

- Contexto externo:** la incertidumbre se elevó con fuerza, dados los riesgos asociados al conflicto geopolítico que se desató en Medio Oriente, elevando la tensión en los mercados por sus efectos inflacionarios, debido a las interrupciones en el suministro de crudo. De acuerdo con la Junta, los efectos del conflicto sobre la economía colombiana serían mixtos, mejorando los términos de intercambio (dado mayores ingresos por exportaciones) pero encareciendo los precios de petróleo, gas y fertilizantes, lo que podría presionar los niveles de inflación.

Consecuencias mixtas. En enero, la gasolina interna estaba sobrevalorada cerca de \$3.200 frente al precio internacional, lo que llevó al Gobierno a reducirla \$500. Sin embargo, el aumento reciente del petróleo ha elevado el precio de referencia: con un barril cerca de US\$91, el precio interno de equilibrio estaría cercano a \$17.250 por galón, por encima de los \$15.500 actuales. Ante esto, el Gobierno enfrenta dos opciones: ajustar al alza los precios (con un impacto inflacionario que estimamos en 35 pbs, lo que llevaría a la inflación a cerrar el año cerca del 6,3%), o frenar los recortes y asumir un costo fiscal cercano a \$3 billones anuales.

Cabe resaltar que no todo sería negativo para la economía. Cuando sube el Brent, el Gobierno también recibe mayores ingresos: Ecopetrol genera más utilidades, suben los impuestos y llegan más regalías. De hecho, por cada dólar adicional en el precio del petróleo sobre los US\$72 proyectados por el Gobierno podrían entrar cerca de \$500 mil millones en recaudo. Con esto, con un Brent cercano a los US\$90 por barril, las cuentas del Gobierno podrían tener un excedente de \$4,9 Bn (Gráfico 2).

Gráfica 2: Efecto fiscal en Colombia con Brent en US\$90 (Billones de pesos)

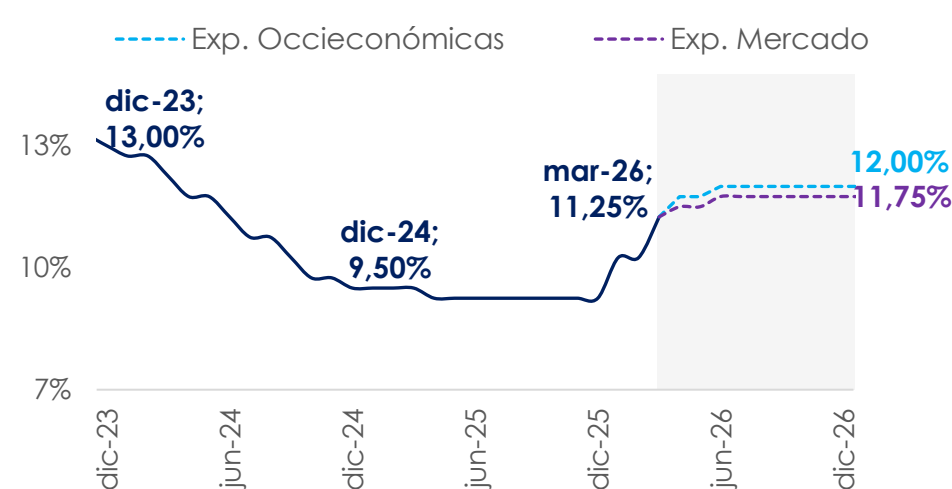


Opiniones divididas. En esta reunión destacó el total desacuerdo por parte del ministro de Hacienda quien se retiró de la reunión y, en una posterior rueda de prensa, afirmó que el Gobierno tomaría una distancia significativa con la junta, hasta que, según él, las decisiones tengan coherencia con la realidad económica y social del país. Sin embargo, esperamos que esté presente en las próximas reuniones o un designado por parte del Presidente, debido a que su presencia es una obligación constitucional.

Continúa el panorama de incrementos. Este nuevo aumento de 100 pbs responde a la perspectiva de que persistirían presiones inflacionarias asociadas al incremento del salario mínimo, el fenómeno del Niño y el conflicto geopolítico externo, mensaje que el mercado ya había incorporado, por esto prevemos que las expectativas de nuevos aumentos de tasas se mantengan en el promedio de analistas.

¿Qué esperamos? Desde Occieconómicas, proyectamos que el BanRep continuará aumentando la tasa de referencia, hasta ubicarla en 12,00%, nivel que estimamos se mantendría hacia el cierre de 2026 (Gráfica 3). Además consideramos que solo se pondrán sobre la mesa recortes de tasas hasta estar seguros de que la inflación se moderará, señales que se verían solo hasta 2027.

Gráfica 3: Tasa de interés de referencia del BanRep



Fuente: BanRep, Occieconómicas.

Juan Pablo Barney
Gerente de Tesorería

jbarney@bancodeoccidente.com.co

David Cubides
Economista Jefe

dcubides@bancodeoccidente.com.co

Luis Fernando Insignares

Director Nacional Mesa de Clientes

linsignares@bancodeoccidente.com.co

Camilo Arboleda

Especialista Investigaciones Económicas
barboleda@bancodeoccidente.com.co

Diego Robayo

Analista Sr. Investigaciones Económicas
drobayo@bancodeoccidente.com.co

Jenny Moreno

Analista Sr. Investigaciones Económicas
jjmorenoj@bancodeoccidente.com.co

Gabriela Correa

Practicante Investigaciones Económicas
gcorrea@bancodeoccidente.com.co