

Banco de Occidente

Occimpecto BanRep:

Sin novedades

19 de diciembre 2025

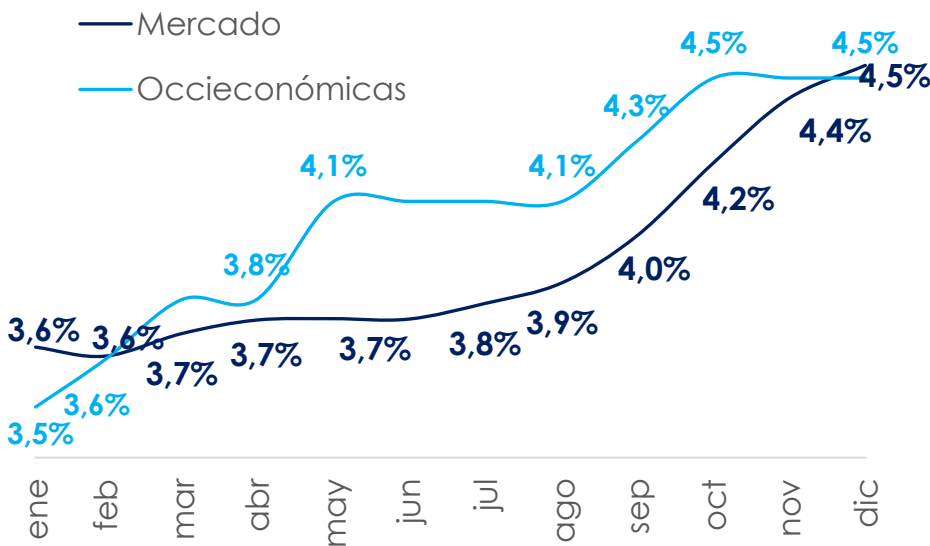
La Junta Directiva del Banco de la República mantuvo la tasa de interés de referencia en 9,25%, en línea con nuestra expectativa y la del consenso del mercado. La decisión se adoptó por mayoría, con la misma distribución que en reuniones anteriores: cuatro miembros apoyaron mantener la tasa, uno propuso un recorte de 25 pbs y dos votaron por una reducción de 50 pbs.

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

- Inflación:** Aunque la inflación se moderó en 20 pbs, hasta 5,3% en noviembre, sigue siendo elevada y permanece por encima del rango objetivo (2%-4%). Cabe resaltar la disminución de la inflación básica (sin alimentos ni regulados), que se ubicó en 4,9%, por debajo del 5,2% observado a finales de 2024. Las expectativas de inflación para el cierre de 2026 siguen aumentando y permanecen desancladas
- Actividad económica:** La economía creció 3,4% en el 3T en su serie desestacionalizada, superando la proyección del equipo técnico (3,0%). En ese sentido, el crecimiento para 2025 podría ubicarse por encima del 2,9%. Por otra parte, el déficit externo aumentó respecto al nivel de 2024, llegando a 2,4% del PIB en el 3T25, en un contexto de mayor dinamismo de la demanda interna.
- Contexto externo:** Tras el recorte de 25 pbs por parte de la Reserva Federal la semana pasada, las condiciones financieras externas siguen siendo holgadas. No obstante, este factor resulta insuficiente para justificar un recorte de la tasa local, dado los riesgos al alza para la inflación.

Convergencia lenta: La inflación tardará en volver al rango objetivo (2%-4%). Tanto el mercado como el equipo técnico prevén que al cierre de 2025 se ubique en 5,2%, lo que implicaría ausencia de avances en el proceso de desinflación respecto a finales de 2024 (5,2%). Esta persistencia ha elevado las expectativas del promedio de analistas, que para el cierre de 2026 se sitúan en 4,5%, todavía por encima de la meta. Esto implicaría una convergencia únicamente hacia 2027, completando seis años con la inflación fuera del rango de tolerancia, lo que exigiría cautela por parte de la Junta y podría llevar a mantener tasas elevadas por más tiempo.

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

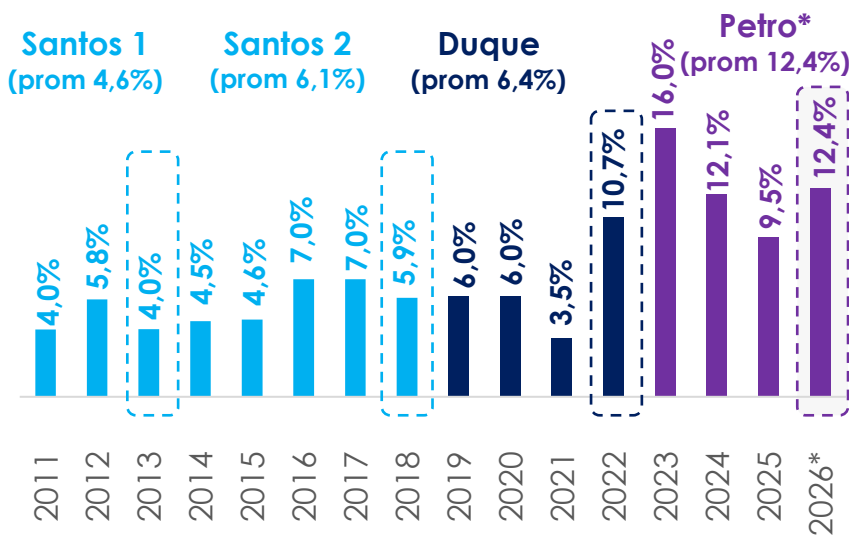


Fuente: BanRep. Occieconómicas.

¿Incrementos en la mira?: Durante la rueda de prensa, el gerente Villar se mostró cauteloso al referirse a la posibilidad de aumentar la tasa de interés, adoptando una postura *Wait and See* antes de tomar decisiones. Según indicó, únicamente la nueva información que surja determinará los ajustes en la tasa. No obstante, el mercado —reflejado en la curva swap IBR— ya descuenta incrementos en la tasa, y algunos analistas lo incluyen en sus proyecciones. Por nuestra parte, en Occieconómicas este no es nuestro escenario base, pues estimamos que la inflación continuará moderándose, lo que hace coherente mantener niveles de tasa similares a los actuales e incluso abre espacio para futuros recortes.

El impacto del salario mínimo: La discusión sobre el incremento del salario mínimo aún no concluye, aunque el Gobierno ya anticipó que podría ser considerable. Como referencia, en 2024 el incremento fue del 9,5%. Ahora, con una inflación de cierre de año similar a la de 2024, algunos funcionarios han planteado la posibilidad de un incremento de al menos 12%, lo que podría prolongar la persistencia inflacionaria a inicios de 2026 e incluso generar presiones adicionales sobre el gasto público por salarios y pensiones.

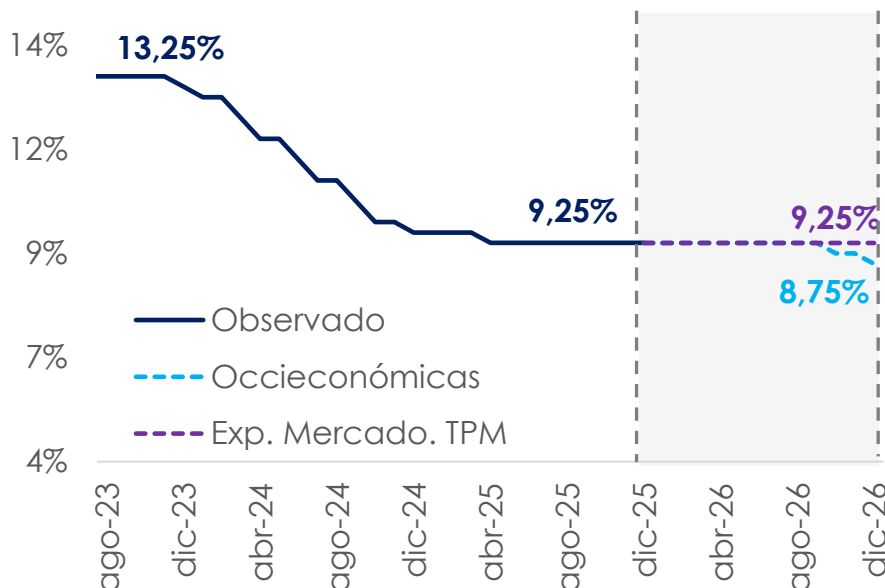
Gráfica 2: Aumento nominal anual del Salario Mínimo



Fuente: MinHacienda. Occieconómicas.

¿Qué esperamos?: Desde Occieconómicas prevemos estabilidad de la tasa en 9,25% hasta finales del 3T26, con recortes al cierre del año hasta 8,75% (Gráfica 3), a medida que la inflación retome con firmeza su senda de desaceleración.

Gráfica 3: Tasa de interés de referencia



Fuente: BanRep. Occieconómicas.

Juan Pablo Barney
Gerente de Tesorería
jbarney@bancodeoccidente.com.co

Camilo Arboleda
Especialista investigaciones económicas
barboleda@bancodeoccidente.com.co

David Cubides
Economista Jefe
dcubides@bancodeoccidente.com.co

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

Luis Fernando Insignares
Director Nacional Mesa de Clientes
linsignares@bancodeoccidente.com.co

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