

BanRep mantuvo estable la tasa de política en Julio en 9,25%

Alejandro Reyes González

Julio 31 de 2025

La tasa de política se mantuvo estable en julio, en 9,25% con un tono restrictivo en el comunicado y rueda de prensa

La decisión mostró un voto mayoritario de cuatro miembros por la estabilidad en tasas, mientras que entre los tres miembros restantes, dos votaron a favor de una reducción de 50 pb y uno lo hizo por una reducción de 25 pb, igual balance que en la reunión de junio.

- **El comunicado resalta que a pesar de la reducción de la inflación total en junio, tanto la básica (sin alimentos ni regulados) como las expectativas se mantuvieron estables.** La inflación en junio se redujo 23pb de 5,1% a 4,8%, sin embargo resaltan que la inflación sin alimentos ni regulados se mantuvo estable, interrumpiendo la tendencia descendente observada en meses previos. Por su parte, resaltan que las expectativas de inflación, a pesar de la reducción de la inflación en junio, se mantuvieron estables en torno al 4,7% a final de año. El Gerente destacó que los analistas anticipan reducciones muy acotadas de inflación en lo que resta del año, desde el 4,8% observado actualmente a un 4,7% a finales de año, factor que fue relevante en la discusión de la junta directiva.
- **En el frente de actividad económica, el comunicado enfatiza que la economía sigue ganando dinámica.** En cuanto a las cifras, resaltan un crecimiento del ISE en torno al 2,7%, liderado por actividades terciarias. De manera prospectiva, el equipo técnico estima un crecimiento para el segundo trimestre en torno a 2,7% (aunque con diversidad entre diferentes sectores), con un especial crecimiento de la demanda interna, que estiman en torno al 4,1%. En la rueda de prensa, el Ministro resaltó que su postura de reducción de tasas de interés se enfoca en la necesidad de darle mayor estímulo a la economía, puntualmente enfocada a sectores como el manufacturero. Sin embargo, el Gerente del Banco resaltó que son varios sectores los que han mostrado buen dinamismo y que la visión técnica del Banco es que la economía muestra señales claras de recuperación económica.
- **Los temas fiscales en esta oportunidad no fueron mencionados en el comunicado de prensa, sobresaliendo por su ausencia.** Sin embargo, en la rueda de prensa un número importante de preguntas giró en torno al tema fiscal, el Gerente resaltó que lo fiscal fue uno de los temas de discusión en la Junta y que el Ministro respondió ampliamente las preguntas que la Junta tenía sobre la nueva información fiscal del país. En cuanto a las preguntas dirigidas al Ministro, acusando la falta de austeridad en el gasto y particularmente el uso de los espacios financieros para atender un mayor gasto primario y no por lograr un ajuste fiscal, resaltó que

el gobierno y el ministerio están comprometidos con atender el gasto y las políticas del actual gobierno. Enfatizó el Ministro que el gasto público es inflexible, lo que según él, es el justificante para el incremento del gasto primario observado en el presupuesto. Ante las inquietudes sobre la capacidad de lograr recursos adicionales a través de una reforma tributaria como la contemplada en el presupuesto, el ministro resaltó que considera que es una reforma estructural y que brinda recursos para los siguientes gobiernos. Espera que, basada en esta característica, se logre un acuerdo con el Congreso. Resaltó que no tienen un plan alternativo.

- **En el frente externo, la Junta resaltó la amplia incertidumbre actual y cómo está afectando la disponibilidad de financiamiento externo para el país.** Resalta el comunicado que la combinación de las tensiones comerciales, los conflictos en varias regiones del mundo y la lenta normalización de la política monetaria en EE.UU. son factores que aumentan la presión sobre el escenario de financiación que enfrenta el país. No realizan mención al comportamiento del tipo de cambio.
- En la ronda de preguntas, **el ministro resaltó la necesidad de aprobar el presupuesto y la reforma tributaria para evitar un ajuste fiscal que podría llevar a un debilitamiento económico marcado**, haciendo eco a las razones para la activación de la cláusula de escape de la regla y justificando el incremento del gasto primario. En este espacio de preguntas, el Ministro enfatizó que no esperan reducir el gasto, y resaltó que la responsabilidad está en el Congreso para aprobar el presupuesto y recursos que requiere el gobierno. Esto dejó entrever una señal de poco apetito a la austeridad desde el gobierno y ratifica las posibles presiones en gasto sobre la demanda interna que puede tener el tema fiscal y que limitan las acciones de la política monetaria. Por su parte, varios periodistas consultaron por las declaraciones del Presidente de la República, quién criticó la decisión del Banco y la asoció con una decisión con miras políticas. Ante estas afirmaciones, **el Gerente del Banco realizó una férrea defensa a la independencia del Banco de la República y el foco y calidad técnica con la que se toman las decisiones en su Junta.**

En nuestra opinión, el comunicado de prensa fue particularmente corto y escueto, enfocándose en los temas tradicionales del análisis de la política monetaria: inflación, actividad y contexto externo. Dejando de lado, explícitamente, menciones sobre temas fiscales que habían sido relevantes en los pasados comunicados. Sin embargo, los argumentos esbozados en el comunicado y en la rueda de prensa, sustentan una clara postura restrictiva desde el Banco: inflación básica estable; poca reducción esperada en los próximos meses de la inflación; actividad acelerándose, especialmente la demanda interna; fuerte crecimiento del consumo; y un mercado laboral robusto.

Con todo, y en ausencia de menciones directas de lo fiscal, hasta que le fue consultado directamente el Gerente, la defensa de la postura mayoritaria de la junta se basó en revelar los factores que justifican la cautela en la postura de política monetaria, que no prevemos presenten cambios relevantes en los próximos meses, lo que marca un claro sesgo a una postura monetaria en lo que resta del año más contractiva de lo estimado previamente. Entre los factores relevantes que jugarán un papel en los próximos meses se encuentran las discusiones del presupuesto y financiación en el Congreso, la evolución de cifras fiscales, la relativa estabilidad de la inflación, con rebajas muy menores en la inflación básica, las

discusiones de incremento del salario mínimo, y la resiliencia del mercado laboral.

A los factores tradicionales mencionados se suma también la incertidumbre del entorno externo con dos fuentes encontradas, por una parte, las decisiones más recientes de política monetaria, el discurso de sus autoridades y datos de la economía americana apuntan a una reducción menor de tasas de interés de la FED de lo anticipado por mercados y analistas. Por otra parte, las decisiones de aranceles pendientes a implementarse generan riesgos relevantes para la economía global, y en particular para la colombiana. Cabe resaltar que las medidas del 2 de abril dejaron a Colombia en una postura más favorable que la media mundial con el menor arancel aplicado a los diferentes países y con un alto porcentaje (cerca del 50%) de las exportaciones exentas de esta medida. En los más recientes anuncios y comentarios de las autoridades de los Estados Unidos se deja prever un posible incremento a estos aranceles, lo que puede generar algún efecto negativo mayor sobre la economía colombiana y apoyar una moderación de la tasa.

En síntesis, la decisión y el mensaje de la Junta del Banco fue más restrictivo del observado en meses previos, incluso en ausencia a las menciones fiscales. Lo que materializa el sesgo que teníamos a menores reducciones de tasas en lo que resta de 2025.

AVISO LEGAL

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA en su sitio web www.bbva.com.