

**JUNIO  
DE 2026**

Edición 175

## EQUIPO DE INVESTIGACIONES

### Presidente

José Ignacio López

### Vicepresidente

Luz Magdalena Salas

### Jefe de estudios macroeconómicos

Valentina Guio

### Jefe de estudios sectoriales

Fabián Suárez

### Investigadores

María Carolina Gutiérrez

María Paula Campos

Thomas Martínez

Daniel Aguilar

Luis Felipe González

Nicole Torres

Karen Lozano

Sebastián Díaz

ISSN 2745-102X

## INTRODUCCIÓN

Los resultados de la Encuesta ANIF sobre la Tasa de Intervención del Banco de la República de junio de 2026 muestran que la mayoría de los analistas anticipan que luego de la decisión de abril de mantener la tasa de interés en 11,25%, la Junta Directiva del Banco de la República (JDBR) retomará un aumento en la tasa de interés. Un grupo de 9 de 20 analistas (45%) anticipa un incremento de 50 puntos básicos (pb), mientras que otros 6 proyectan un aumento de 75 pb. Por su parte, 3 analistas (15%) anticipan que se mantendrá inalterada, y 2 analistas (10%) proyectan un aumento de 100pb. De materializarse los dos escenarios mayoritarios, la tasa de interés se ubicaría en el rango de 11,75% – 12,00% al cierre de junio, nivel no visto desde mayo de 2024. Desde ANIF anticipamos que la JDBR aumentaría la tasa de interés en 50pb ubicándola en 11,75%. Entre las entidades consultadas se encuentran seis bancos locales, seis comisionistas de bolsa, dos bancos internacionales, tres centros de pensamiento, dos gremios y un banco de desarrollo territorial.

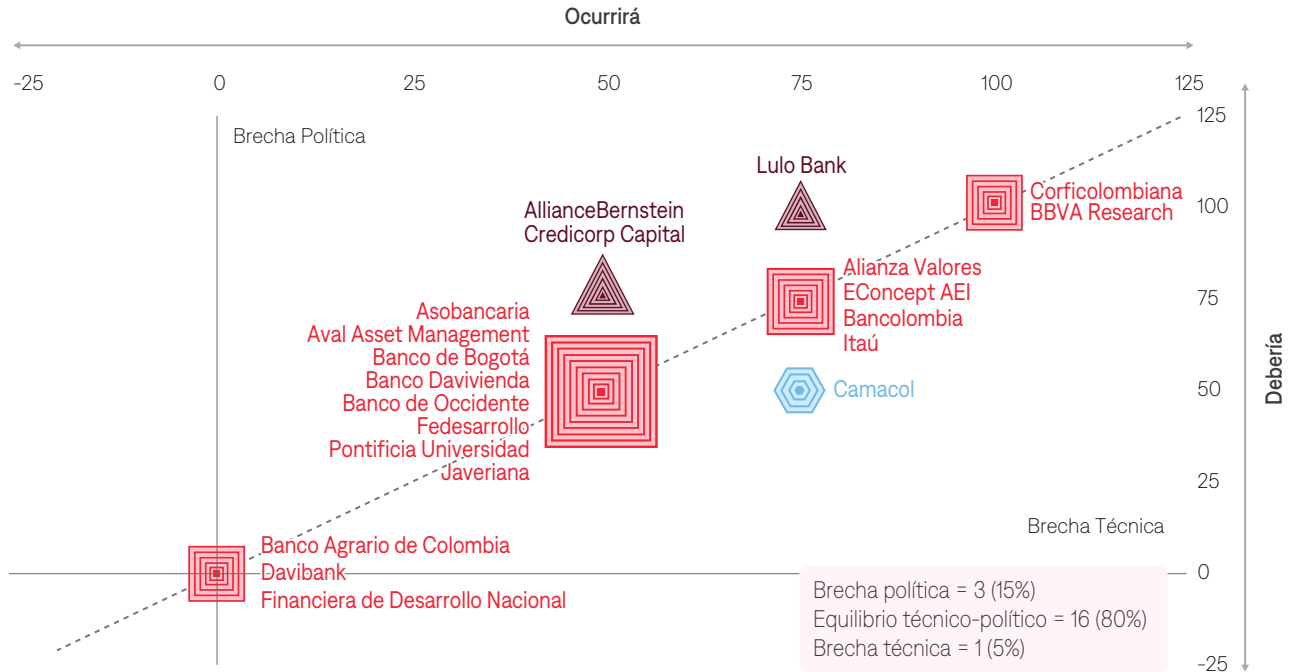
## ANÁLISIS DE BRECHA POLÍTICA VS. BRECHA TÉCNICA

El diagrama de Brechas Técnico-Políticas muestra la diferencia entre las recomendaciones técnicas de los analistas y sus expectativas sobre la decisión efectiva que tomará el Banco Central sobre la tasa de interés en su próxima reunión (Gráfico 1). Cada diferencia de 25pb entre lo que los analistas proponen y lo que anticipan que sucederá constituye una brecha. La diagonal en el gráfico divide el espacio entre la Brecha Política (BP), donde se sugiere un ajuste mayor al que anticipan, y la Brecha Técnica (BT), donde se recomienda un ajuste menor al esperado. Las entidades sobre la diagonal se ubican en Equilibrio Técnico-Político (ETP), lo cual indica que la decisión que anticipan coincide con su recomendación.

De los 20 analistas consultados, 16 (80%) se ubicaron en el equilibrio técnico-político (ETP), anticipando que la decisión de la JDBR coincide plenamente con lo que técnicamente recomiendan. Por su parte, 3 analis-

<sup>1</sup> Las respuestas de la encuesta del mes de referencia fueron recolectadas entre el 09 y 11 de junio de 2026.

**Gráfico 1. Expectativas de analistas sobre decisión de política monetaria (Puntos básicos, junio 2026)**



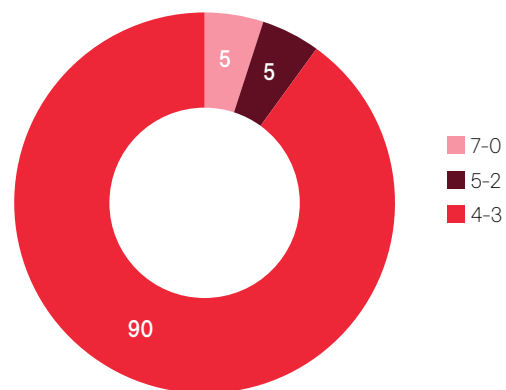
Fuente: elaboración ANIF.

tas (15%) se posicionan en la brecha política (BP), pues, aunque esperan un incremento, recomiendan que este debiera ser mayor al que proyectan decidirá la Junta. Finalmente, 1 analista (5%) se ubica en la brecha técnica (BT), ya que anticipa un aumento mayor al que consideran óptimo desde una perspectiva técnica.

## EXPECTATIVAS SOBRE LA VOTACIÓN

Respecto al consenso en la próxima votación, los analistas consultados coinciden en que la decisión no será unánime: 18 analistas (90%) prevén que tres miembros de la JDBR estarían en desacuerdo con decisiones que impliquen aumentar la tasa de interés,

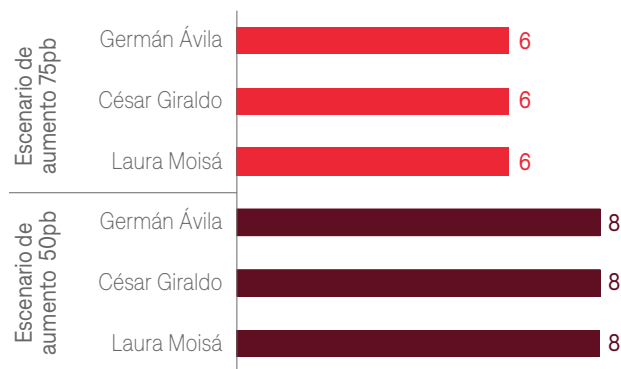
**Gráfico 2. Expectativas de disenso en la próxima reunión de política monetaria (% , junio 2026)**



Fuente: elaboración ANIF con base en Encuesta ANIF Tasa Banco de la República.

mientras que un analista (5%) anticipa un disenso de 2 miembros y otra que habrá unanimidad al anticipar que se mantendrá inalterada (Gráfico 2). Los analistas identifican como potenciales disidentes, tanto en un escenario de aumento de 50pb como en uno de 75pb, a los mismos tres miembros: Germán Ávila (8 menciones en escenario 50pb; 6 en escenario de 75pb), César Giraldo (8 y 6 menciones, respectivamente) y Laura Moisés (8 y 6 menciones, respectivamente) (Gráfico 3).

**Gráfico 3. Miembros de la junta con posible disenso según escenarios de analistas (menciones, junio 2026)**



Nota: Dependiendo del grado de disenso, los analistas tienen la opción de nombrar a más de un miembro de la junta.  
Fuente: elaboración ANIF con base en Encuesta ANIF Tasa Banco de la República.

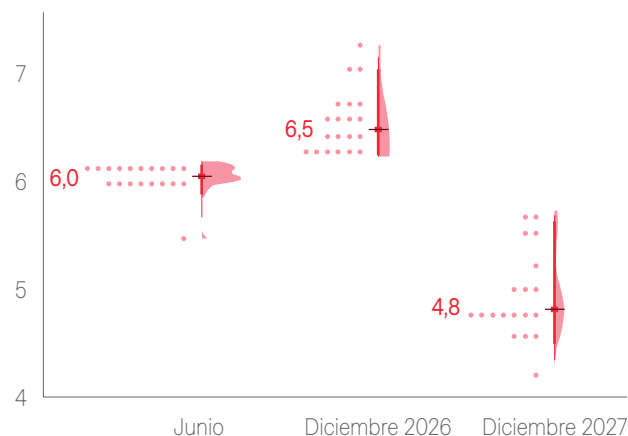
## CONTEXTO MACROECONÓMICO

La inflación, factor crucial en las decisiones del Banco Central, se ubicó en 5,84% anual en mayo, acelerándose 16pb frente al 5,68% registrado en abril. La cifra llevó a que la inflación se encuentre 184pb por encima del límite superior del rango meta (4%). En términos mensuales, la variación fue de 0,47%, desacelerándose 31pb frente al 0,78% del mes anterior. Los servicios y alimentos continúan siendo la categoría con mayores presiones en el resultado anual de la inflación, explicando el 74% del indicador total. En detalle, los servi-

cios aportaron 3,2pp (variación anual de 7,0% frente al 6,8% de abril) los alimentos 1,1pp (6,0% frente al 6,7%), los regulados 1,0pp (5,2% frente al 4,3%) y los bienes 0,5pp (3,1% igual que en abril). Lo anterior, muestra los efectos sobre los precios del incremento del salario mínimo en los servicios que continúan trasladándose a los precios en los primeros cinco meses del año y otras presiones como alimentos que ha sumado a la inflación. Como resultado, la inflación en lo corrido del primer trimestre se ubica en 4,36%, nivel superior al 3,63% en el mismo periodo de 2025. Por su parte, la inflación básica (excluyendo alimentos y regulados) se ubicó en 5,99%, acelerándose 20pb frente abril.

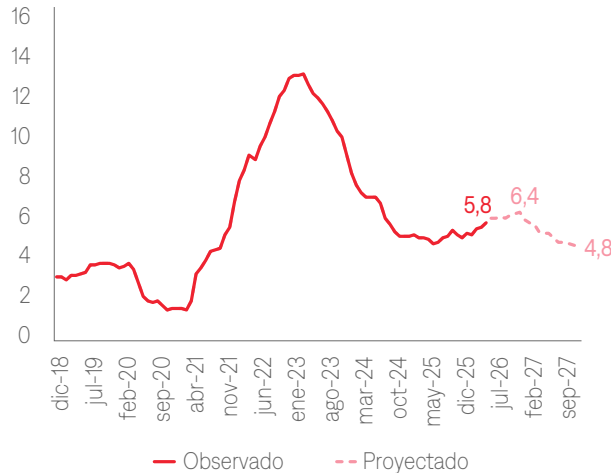
Los pronósticos de los analistas consultados anticipan una inflación de 6,0% como mediana para junio de 2026. Las expectativas para el cierre de 2026 se mantienen en una mediana de 6,5%, igual a lo reportado en la encuesta de abril. Con esto, la inflación se ubicaría por encima del 5,1% de 2025, evidenciando el ajuste de los precios tras presiones inflacionarias de los salarios y alimentos para este año. Para el cierre de 2027, la mediana se ubica en 4,8%, con una convergencia gradual, aunque aún distante del rango meta (Gráfico 4).

**Gráfico 4. Expectativas de inflación anual (%)**



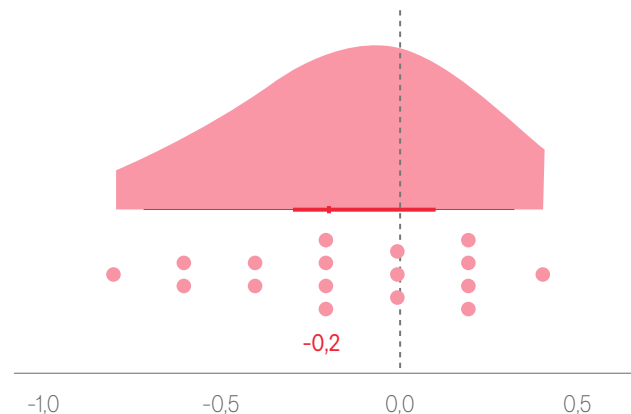
Fuente: elaboración ANIF con base en Encuesta ANIF Tasa Banco de la República.

**Gráfico 5. Proyección inflación anual (%)**



Fuente: elaboración ANIF.

**Gráfico 6. Expectativas de la brecha del producto (Puntos porcentuales, junio 2026)**



Fuente: elaboración ANIF con base en Encuesta ANIF Tasa Banco de la República.

Desde ANIF, estimamos que la inflación anual se ubicará en 6,4% al cierre de 2026 para luego moderarse hacia 4,8% al cierre de 2027 (Gráfico 5).

En cuanto al desempeño de la actividad económica, según la información más reciente, el Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE) en marzo de 2026 registró una variación anual de 4,0% en su serie original (inferior frente al 4,5% del mismo mes del año anterior) y una variación mensual de 1,2% respecto a febrero. Las actividades del sector terciario impulsaron este crecimiento anual, creciendo un 5,3%, mientras que las secundarias crecieron 3,2% anual y las primarias registraron un crecimiento anual de 1,9%.

Teniendo en cuenta la relevancia de la brecha del producto (diferencia entre el producto observado y el producto potencial de la economía) en las decisiones de la JDBR, se consultó a los analistas sobre su estimación. La mediana de sus proyecciones para la brecha del producto es de -0,2pp para 2026, lo que indicaría una subutilización de la capacidad productiva (Gráfico 6).

## CONTEXTO EXTERNO

Respecto al contexto externo, 17 de los 20 analistas (85%) consultados prevén que la Reserva Federal (Fed) de Estados Unidos mantendría inalterada la tasa de interés en el rango 3,5%-3,75% en su reunión del 16-17 de junio. Mientras que dos analistas (10%) anticipan un aumento de 25 pb en el rango actual de la tasa y el restante (5%) un recorte de 25pb. Estas expectativas están en línea con lo que esperan los analistas del mercado en Estados Unidos. De acuerdo con el FedWatch de CME Group la probabilidad de que la Fed mantenga las tasas en el Rango actual es de 98%.

La inflación anual en Estados Unidos nuevamente se aceleró por tercera vez consecutiva al ubicarse en 4,2% en mayo de 2026, superior al 3,8% de abril. El registro de mayo es el más alto desde abril de 2023. En detalle, la inflación se aceleró por el aumento en los precios de los energéticos (23,5% frente al 17,9% de abril), donde la gasolina (40,5% vs. 28,4) y el fuelóleo (58,9% vs. 54,3%) fueron los rubros que

más crecieron anualmente. El aumento en el precio de los combustibles se debió a la escalada del conflicto en Oriente Medio por parte de Estados Unidos, Israel e Irán. Asimismo, los precios de alimentos pasaron de una variación anual de 2,6% en abril a 3,1% en mayo. En cuanto a la inflación núcleo (excluyendo alimentos y energía), esta se situó en 2,9%, mayor frente al 2,8% de abril. El índice PCE, indicador preferido por la Fed, se ubicó en 3,8% en abril de 2026, superior al 3,5% de marzo.

Por su parte, en la Eurozona, el Banco Central Europeo (BCE) aumentó por primera vez desde 2023 sus tres tipos de interés oficiales durante la reunión de junio de 2026: en 2,25% la tasa de facilidad de depósito (con la que se orienta la política monetaria), en 2,4% la tasa para operaciones principales y en 2,65% la tasa de facilidad marginal. Esta medida se sustentó por el aumento de los costes energéticos impulsados por el conflicto con Irán y las interrupciones en los envíos de petróleo a través del Estrecho de Ormuz. Para mayo, la inflación anual se situó en 3,2%, acelerándose frente al 3,0% en abril. Este resultado se explicó por una aceleración de los precios energéticos que aumentaron al 10,9%, el mayor registro desde febrero de 2023. Por su parte, la inflación básica (excluyendo alimentos y energía) se ubicó en 2,5%, superior al registro de abril (2,2%). En este contexto de mayores presiones en los precios, el BCE aumentó sus proyecciones de inflación de 2,6% al 3,0% para 2026 y de 2,0% a 2,3% en 2027.

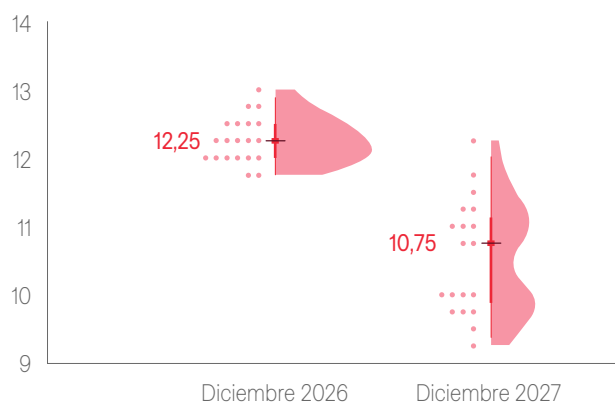
## EXPECTATIVAS DE LA TASA DE POLÍTICA MONETARIA

El panorama macroeconómico local configura un escenario de política monetaria retador tras cinco meses de repunte en la inflación, su trayectoria hacia el segundo semestre estará determinada por la materialización de nuevos riesgos, distintos a los que do-

minaron el inicio del año. El traslado del ajuste salarial de 23% a los precios se concentró principalmente en el primer semestre, por lo que su incidencia sobre la inflación se moderará en los próximos meses. Sin embargo, la materialización de un fenómeno de El Niño fuerte presionaría al alza los precios de alimentos perecederos como frutas, verduras y tubérculos, así como de procesados como la carne y la leche, y las tarifas de electricidad y gas por la menor generación hídrica. También se suma el riesgo de presiones en combustibles por el conflicto en Medio Oriente que ha presionado al alza el precio internacional del petróleo y de continuar podría llevar a nuevos aumentos en los precios de regulados como gasolina. Por último, un escenario fiscal retador y la entrada de un nuevo gobierno en agosto, que definirá agendas de política económica con posibles implicaciones sobre la inflación y la convergencia al rango meta del Banco de la República se suman como riesgos que afectarían el control de la inflación.

En este contexto, los analistas anticipan que la tasa de interés de política monetaria alcanzará una me-

**Gráfico 7. Expectativas de analistas sobre la tasa de interés al cierre de año (% 2026-2027)**



Fuente: elaboración ANIF con base en Encuesta ANIF Tasa Banco de la República.

diana de 12,25% al cierre de 2026, manteniéndose esta expectativa frente a la reportada en abril, con un rango que oscila entre 11,75% y 13,0% según la entidad consultada (Gráfico 7). Si bien, la decisión de mantener inalterada la tasa de interés en la reunión de abril no era esperada por la mayoría del mercado y que respondió a un momento coyuntural, el contexto inflacionario sugiere retomar nuevamente aumentos

en la tasa de interés. La trayectoria esperada implica incrementos graduales adicionales a lo largo del año, orientados a anclar las expectativas inflacionarias. Para el cierre de 2027, la mediana de los análisis proyecta una tasa de 10,75%, lo que sugiere que el eventual ciclo de recortes sería moderado y condicionado a una consolidación sostenida de convergencia de la inflación al rango meta.