noviembre 12 de 2026

# **Equipo técnico del BR anticipa un escenario de estanflación en 2027.** Por menor actividad, recortes en tasa en 2027 podrían ser de hasta -200pb.

- **El Banco de la República (BR) estaría cerca de finalizar su ciclo alcista de tasa. La decisión reciente y las nuevas proyecciones del equipo técnico sugieren que el máximo de este ciclo estaría entre 12.25% y 12.50%, aunque el escenario sigue condicionado al ajuste fiscal y al incremento del salario mínimo.**
- **El equipo técnico del BR anticipa un escenario de estanflación. Mientras la inflación proyectada para 2026 y 2027 fue revisada al alza, las expectativas de crecimiento fueron reducidas hasta 2.0% y 1.7%, respectivamente, reflejando una economía más débil y una convergencia más lenta de la inflación.**
- **Las presiones inflacionarias provendrían principalmente de factores de oferta y no de demanda. Para el BR, la aceleración de los precios estaría explicada en gran medida por choques climáticos, energéticos y geopolíticos, mientras la demanda interna continuaría debilitándose.**
- **El terremoto habría restado entre 0.3pp y 0.8pp al crecimiento del PIB en el tercer trimestre. A ello se suman una demanda interna más débil, menores perspectivas para el consumo y la inversión, una política monetaria restrictiva, el esperado ajuste fiscal y un contexto externo menos favorable.**
- **Si se materializa el escenario base del equipo técnico, el próximo gran debate dejaría de ser cuánto más suben las tasas y pasaría a ser cuándo comienzan a bajar. El ejercicio de IE sugiere que el BR podría iniciar recortes tan pronto como en abril de 2027 y cerrar 2027 con una tasa cercana a 10.25%.**
- **¡NOVEDAD! ¿Cómo cambiaría la senda de tasa de interés propuesta por el *staff* del BR si la inflación o el crecimiento difieren del escenario central? ¡Calcule la senda de tasas del BR consistente con su escenario de inflación y crecimiento a través de nuestra herramienta interactiva!**

Tras la decisión de la Junta del Banco de la República (BR) de mantener estable la tasa de interés en 12.25% en la reunión de finales de octubre (informe) y la posterior revisión de las proyecciones económicas por parte del equipo técnico del BR, que anticipa un escenario de estanflación desde el segundo semestre de 2026 y buena parte de 2027, todo parece indicar que el máximo del ciclo alcista de tasas se estaría alcanzando. Sin embargo, este escenario depende de dos factores clave: primero, que el Congreso apruebe algún tipo de ajuste fiscal en el marco de la Ley de Rescate Económico; y segundo, que el aumento del salario mínimo para 2027 sea técnico.

Sin embargo, dada la incertidumbre que rodea ambos eventos y la relativa certeza de que la inflación se aceleraría en los próximos meses, los cálculos de IE sugieren que el *staff* del BR habría recomendado a la Junta aumentar la tasa en +25pb durante la reunión de octubre, posición que fue respaldada por tres de los siete codirectores. En particular, IE revisó el ejercicio de extracción de la senda implícita de tasas derivada de las proyecciones del equipo técnico (*staff*) en el IPM (informe). De esta actualización no solo se desprendió la recomendación de tasa terminal de 12.50%, sino también que, de cumplirse el escenario macroeconómico planteado por el *staff*, durante 2027 podrían materializarse recortes acumulados en tasa de hasta -200pb.

**Gráfico 1: Proyección inflación *staff* del BR (%)**

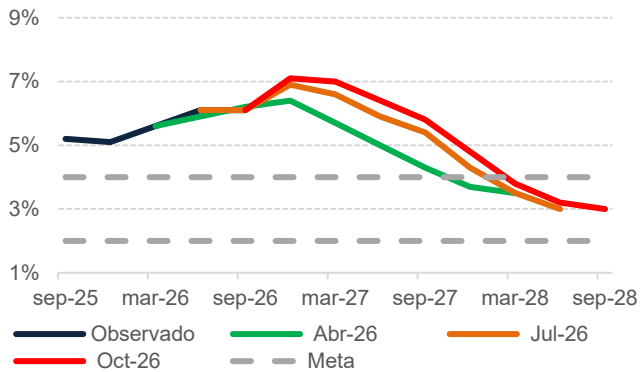
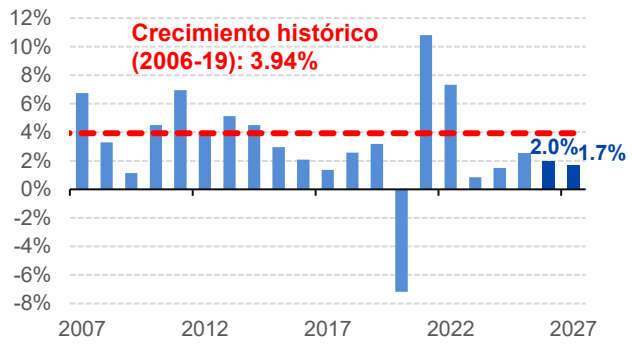



**Gráfico 2: Proyección crecimiento *staff* del BR (%)**




**Fuente:** Banco de la República. Cálculos Investigaciones Económicas y Análisis de Mercados Banco de Bogotá.

En materia de inflación, entre el IPM de julio y el de octubre, el equipo técnico revisó al alza su proyección para toda la senda de pronóstico. En efecto, ahora espera que la inflación cierre 2026 en 7.1% (antes 6.9%) y 2027 en 4.8% (antes 4.3%), incorporando un impacto más pronunciado del fenómeno de El Niño sobre los precios de los alimentos y algunos regulados, particularmente gas y electricidad. Adicionalmente, la revisión al alza de la inflación de cierre de 2026 implica un mayor grado de indexación para 2027, no solo en arriendos, sino también en rubros como transporte urbano, educación, peajes, parqueaderos, entre otros. Según el BR, la nueva senda de inflación también incorpora mayores precios internacionales del petróleo y costos de transporte más elevados a nivel global, en un contexto de elevadas tensiones geopolíticas. No obstante, mantiene su expectativa de que la inflación retorne al rango meta entre 2% y 4% durante el primer trimestre de 2028. Eso sí, esta trayectoria descansa sobre el supuesto de que el ajuste del salario mínimo volvería a darse bajo criterios técnicos de inflación observada (esperada) más productividad. Como se evidencia, en esta ocasión las mayores presiones inflacionarias provendrían más de factores de oferta que de demanda.

Mientras la proyección de inflación se revisó al alza, la de crecimiento lo hizo a la baja, configurando un escenario de estanflación. En concreto, el pronóstico de crecimiento para 2026 se redujo de 2.5% a 2.0% y el de 2027 de 1.9% a 1.7%, principalmente por los efectos económicos derivados del terremoto del 10 de agosto, la persistencia de condiciones financieras restrictivas y un entorno externo menos favorable.

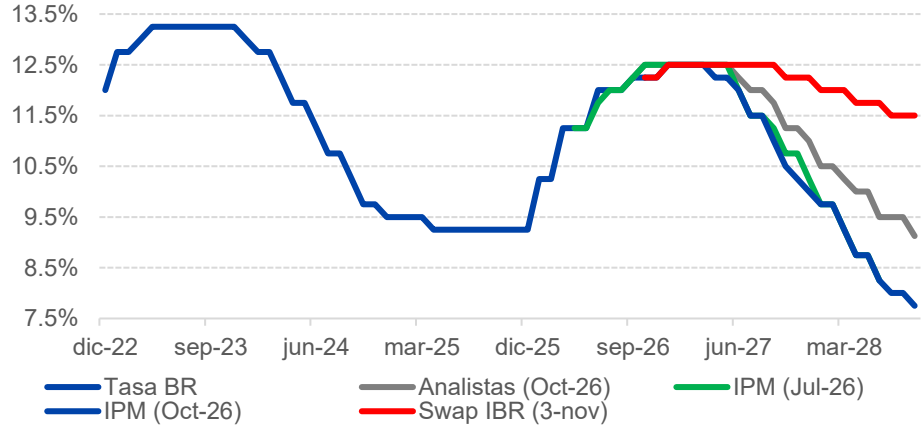
En detalle, el IPM reveló que los ejercicios realizados por el equipo técnico sugieren que el impacto del terremoto sobre el crecimiento anual del PIB en el tercer trimestre podría ubicarse entre -0.3pp y -0.8pp. Además, mostró una senda más débil para la demanda interna frente a la contemplada en el informe anterior, reflejando una moderación más marcada del consumo privado y de la inversión, ambos afectados por la postura contractiva de la política monetaria, la elevada incertidumbre y el esperado ajuste fiscal. Por último, el *staff* destacó que el sector externo también enfrentaría un entorno más desafiante debido al menor crecimiento esperado de los socios comerciales, en un contexto de condiciones financieras más restrictivas en las economías avanzadas, menor dinamismo del comercio mundial y elevada incertidumbre geopolítica. Esto, sumado a la fuerte apreciación real del peso colombiano, seguiría afectando la actividad a través de un menor dinamismo de las exportaciones.

Finalmente, las otras variables de clave para la toma decisión de tasa de interés del Banco, como la prima de riesgo país o la estimación de tasa de interés neutral, no tuvieron grandes cambios frente al IPM anterior.

Con el escenario macroeconómico descrito, la actualización de la senda implícita de tasa de interés a partir de las proyecciones del equipo técnico, incluidas en el IPM, y realizada por IE (informe) revela que, tal y como se mencionó, el BR debería llevar su tasa hasta un máximo de 12.50% para atender las presiones inflacionarias de oferta de corto plazo. Sin embargo, una vez se consolide el deterioro de la actividad económica en 2027 y desaparezcan gradualmente dichas presiones inflacionarias, podría iniciar un ciclo bajista tan pronto como en abril, llevando la tasa de interés hasta 10.25% al cierre de ese año. No obstante, este escenario depende del cumplimiento de los supuestos macroeconómicos contemplados por el equipo técnico.

**¡NOVEDAD! ¿Cómo cambiaría la senda de tasa de interés propuesta por el *staff* del BR si la inflación o el crecimiento difieren del escenario central? ¡Consulte nuestra herramienta interactiva!**

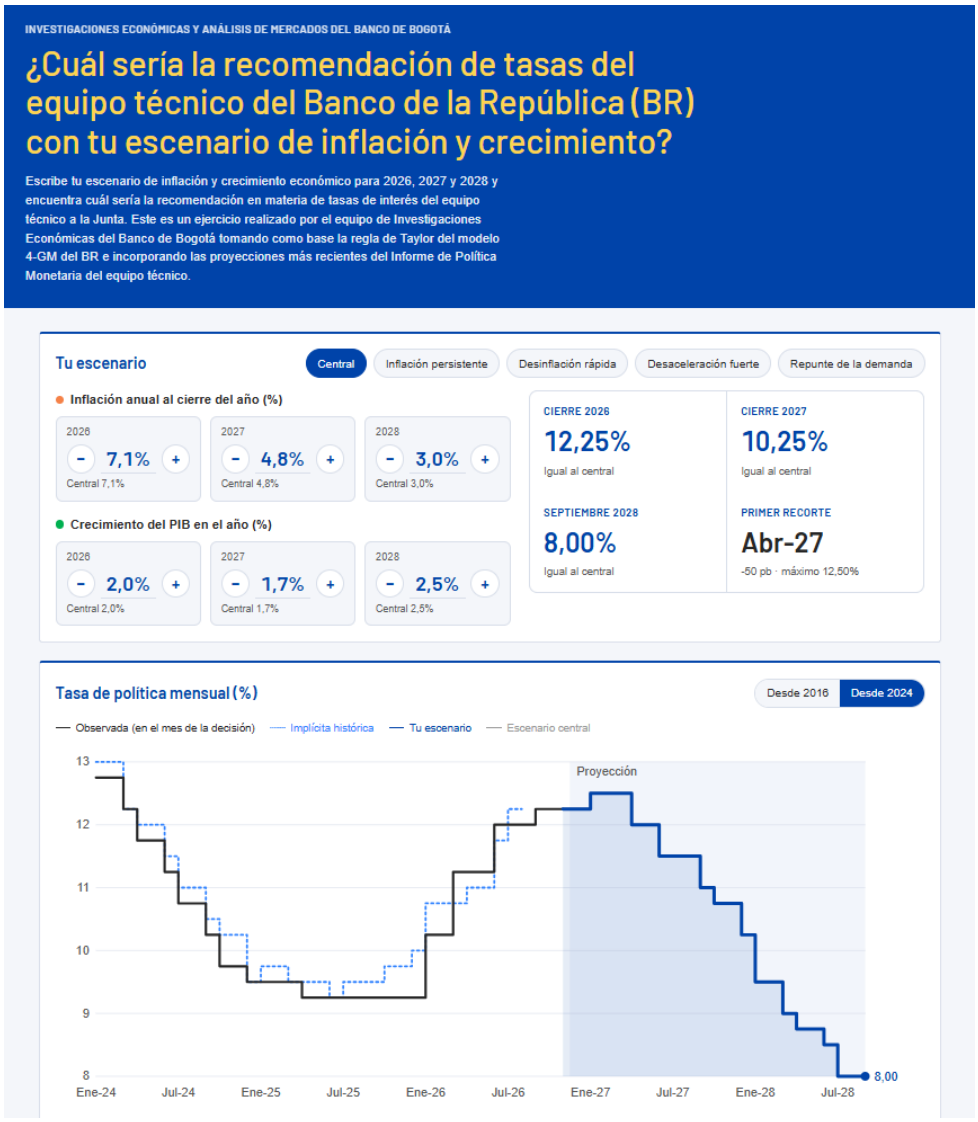
**Gráfico 3: Escenarios de proyección de tasas del Banco de la República** (% del PIB)




**Fuente:** Banco de la República, Bloomberg. Cálculos Investigaciones Económicas y Análisis de Mercados Banco de Bogotá.

## ¡NOVEDAD! CALCULE LA SENDA DE TASAS PROPUESTA POR EQUIPO TÉCNICO DEL BR INCORPORANDO SUS PROYECCIONES DE INFLACIÓN Y CRECIMIENTO

Solo de clic en la gráfica inferior para que haga sus propios cálculos




También a través del siguiente código QR

**Nuestro Equipo:**


| | | |
|---|---|---|
| Camilo Pérez | Director de Investigaciones Económicas | cperez3@bancodebogotá.com.co |
| Francisco Chaves | Gerente Análisis de Mercados | fchaves@bancodebogotá.com.co |
| Alejandro Rojas | Economista Senior Colombia | droja48@bancodebogotá.com.co |
| Carlos Gómez | Analista Bases de Datos | cgomez@bancodebogotá.com.co |
| Juan Rojas | Practicante | jroj105@bancodebogotá.com.co |


**Dirija sus inquietudes y comentarios a Investigaciones Económicas y Análisis de Mercados: investigaciones@bancodebogota.com.co**

**Balance Macroeconómico**

A las variables analizadas por Investigaciones Económicas se les asigna un balance de corto y largo plazo.

| | | | |
|---|---|---|---|
| ▲ | Alcista | - | Acelerando |
| △ | Alcista moderado | - | Creciendo |
| ▶ | Estable | - | Manteniéndose |
| ▽ | Bajista moderado | - | Desacelerando |
| ▼ | Bajista | - | Contrayéndose |

**Suscribirse a nuestros informes**

Este documento ha sido realizado por los analistas de la Gerencia de Investigaciones Económicas de la Vicepresidencia de Internacional y Tesorería de Banco de Bogotá. La información contenida en el mismo está basada en fuentes consideradas confiables con respecto al comportamiento de la economía y de los mercados financieros. Sin embargo, su precisión no está garantizada y no constituye propuesta o recomendación alguna por parte de Banco de Bogotá para la negociación de sus productos y servicios. De igual forma, las opiniones expresadas no reflejan la opinión de Banco de Bogotá, por lo cual la entidad no se hace responsable de interpretaciones o de distorsiones que del presente informe hagan terceras personas. El uso de la información y de las cifras contenidas en este informe es responsabilidad exclusiva de cada usuario.

¿No desea recibir esta información? desuscribirse aquí.