



# Colombia: El deterioro fiscal limita el margen de maniobra de BanRep

## Economía y mercados al día

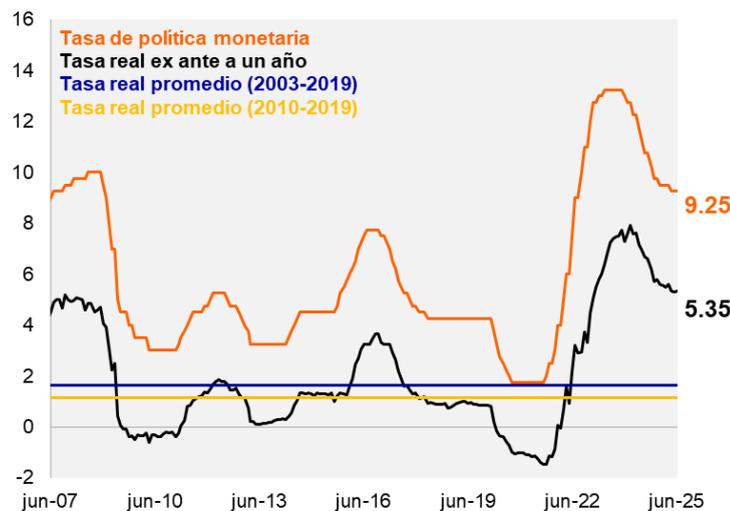


Lunes, 01 de julio de 2025

### COLOMBIA - Reunión de política monetaria: Una Junta dividida mantenga estables las tasas clave en medio de las preocupaciones fiscales

La Junta del BanRep mantuvo la tasa de política monetaria en el 9,25%, lo que supone la tercera pausa no consecutiva desde el inicio del ciclo de relajación. La decisión estuvo en línea con el consenso del mercado de Bloomberg y con nuestra previsión. La decisión estuvo dividida: cuatro miembros votaron a favor de mantener la tasa, uno a favor de un recorte de 25pb y dos a favor de un recorte mayor de 50pb (incluido el Ministro de Hacienda). Tras la decisión, la tasa real ex ante a un año se mantuvo estable en el 5,35% (según la encuesta mensual de analistas), por encima de la estimación de la tasa neutral real del BanRep del 2,7% en 2025 (3,0% en 2026). El comunicado de prensa señala que la inflación descendió marginalmente entre abril y mayo, mientras que las expectativas de inflación se mantienen por encima del objetivo.

#### Tasa real continúa alta

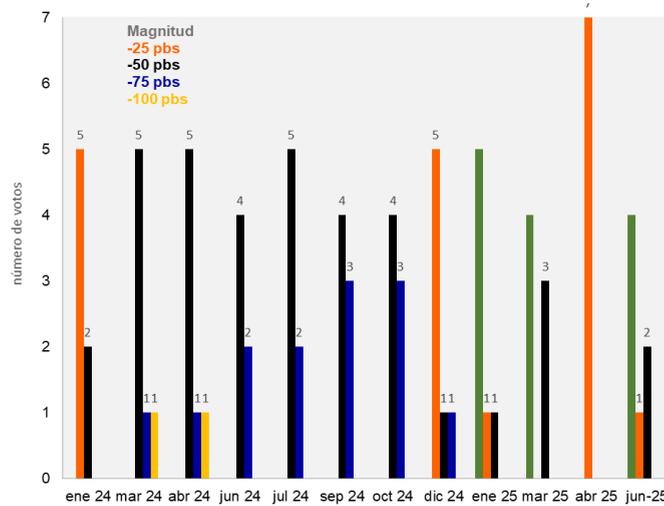


Fuente: BanRep, Itaú

La senda fiscal actualizada plantea un reto a la sostenibilidad de las finanzas públicas y reduce el margen para la relajación de la política monetaria. La dinámica del crecimiento económico está mejorando, lo que llevó al equipo técnico a aumentar la previsión para 2025 en 10pb, hasta el 2,7%. Las condiciones financieras mundiales siguen siendo restrictivas en un contexto de intensificación de las tensiones geopolíticas mundiales. La incertidumbre sobre la política de subida de aranceles de EE.UU. ha disminuido, pero sigue siendo elevada. Las próximas decisiones de política monetaria dependerán de la evolución de los datos macroeconómicos. El Ministro de Hacienda expresó su preferencia por bajar las tasas para impulsar el crecimiento económico y contribuir a una consolidación fiscal más rápida.

El deterioro fiscal limita el margen de maniobra. El Gerente Villar afirmó que los elevados déficits fiscales limitan el espacio político para bajar las tasas de interés. En cuanto a la suspensión de la regla fiscal, Villar destacó la importancia de analizar la sostenibilidad de las finanzas públicas. Villar añadió que la incertidumbre fiscal es sólo uno de los factores considerados en el proceso de toma de decisiones, ya que la Junta también tomó nota del deterioro de las expectativas de inflación y de la incertidumbre exterior.

### Votaciones BanRep



Fuente: BanRep, Itaú

El proceso desinflacionario ha sido más lento de lo previsto. El Gerente Villar afirmó que un lento proceso desinflacionario, en medio de la rigidez de los servicios, hace difícil alcanzar el objetivo de inflación del 3% este año. En cuanto al impacto de la reforma laboral aprobada, el equipo técnico llevará a cabo su análisis y comunicará sus conclusiones a su debido tiempo. Además, no se ha considerado un programa de acumulación de reservas, ya que el nivel actual de USD 64.000 millones es adecuado según los estándares del FMI. Villar destacó que el BanRep no espera que el financiamiento de las operaciones del Tesoro por parte del Ministerio de Hacienda impacte la liquidez.

**Nuestra opinión:** Con una desinflación más lenta y un escenario fiscal deteriorado, los riesgos se inclinan hacia varias pausas en la senda de recortes en el futuro. La incertidumbre adicional sobre los precios se deriva de la negociación del salario mínimo del próximo año (cierre de año) y de los mayores costos de trabajo derivados de la reforma laboral. Las recientes rebajas de calificación de Moody's y S&P también apoyan la cautela. Las minutas de esta reunión se publicarán el jueves 3 de julio, mientras que la próxima reunión de política monetaria tendrá lugar el jueves 31 de julio con previsiones actualizadas del equipo técnico. Vemos una tasa a final de año del 8,5%, con riesgos inclinados hacia menos recortes.

# Nuestro equipo

## Vicepresidencia Treasury & Global Markets

Camila Vasquez  
camila.vasquez@itau.co

## Gerencial General Itaú Comisionista de Bolsa

Felix Buendia  
Felix.buendia@itau.co

## Análisis económico

Carolina Monzón Urrego  
carolina.monzon@itau.co

Juan David Robayo Vargas  
juan.robayo@itau.co

Angela Gonzalez  
Angela.gonzalez@itau.co

Mariantonia Rizo León  
Mariantonia.rizo@itau.co

Contacto Tesorería  
macroeconomia@itau.co  
T. (571) 6448362

## Estrategia de mercados

Valeria Álvarez  
Valeria.alvarez@itau.co

Sharon Tellez  
[Sharon.vargas@itau.co](mailto:Sharon.vargas@itau.co)

Contacto Itaú Comisionista  
estrategiaitaucomisionista@itau.co  
T. (571) 3394540



Conoce más en nuestro portal:

[www.banco.itau.co/web/personas/análisis-economico-y-estrategia](http://www.banco.itau.co/web/personas/análisis-economico-y-estrategia)

**Dale play**

a nuestro podcast **Itaú Inversiones Colombia.**

1:26 -2:29

Escanea el código y **síguenos** Spotify

o por Apple Podcasts

**Empleo en EE. UU. e inflación en Colombia**  
Del 4 al 8 de marzo.

**Un banco hecho de futuro**

## Información relevante

La información contenida en este informe fue producida por Itaú Colombia S.A, a partir de las condiciones actuales del mercado y las recientes coyunturas económicas, basada en información y datos obtenidos de fuentes públicas, que se consideran fidedignas, pero cuya veracidad no se garantiza. Esta información no constituye y, en ningún caso, debe interpretarse como una oferta de negocio jurídico o solicitud para comprar o vender algún instrumento financiero, o para participar en una estrategia de negocio en particular en cualquier jurisdicción. Toda la información y estimaciones que aquí se presentan derivan de nuestros estudios internos y pueden ser modificadas en cualquier momento sin previo aviso. Itaú Colombia S.A. no asume ningún tipo de responsabilidad legal por las decisiones de inversión basadas en la información contenida y divulgada en este documento. Asimismo, el presente documento de análisis no puede entenderse como asesoría en los temas que trata por parte de quien lo recibe. Este informe fue preparado y publicado por el equipo de Itaú Análisis Económico de Itaú Colombia S.A. Este material es para uso exclusivo de sus receptores y su contenido no puede ser reproducido, publicado o redistribuido en ninguna forma, en todo o en parte, sin la autorización previa de Itaú Colombia S.A. 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.

## Condiciones de uso

Las empresas Itaú, entre ellas Itaú CorpBanca Colombia S.A. y sus filiales Itaú Securities Services Colombia S.A., Itaú Asset Management Colombia S.A., Itaú Comisionista de Bolsa Colombia S.A. y/o Itaú Casa de Valores S.A. no se responsabilizan por la información contenida en la presente Publicación, su divulgación únicamente tiene efectos informativos y por tanto es importante resaltar que: a) Esta Publicación no constituye ni puede ser interpretada como una recomendación o asesoría para tomar alguna decisión o acción de parte de los clientes o como una oferta por parte de las empresas de Itaú y sólo representa una interpretación realizada por quienes la escriben, el contenido y alcance de la interpretación puede variar sin previo aviso según el comportamiento de los mercados b) El contenido de la Publicación ha sido obtenido de fuentes de información públicas y consideradas creíbles, las empresas de Itaú no garantizan la exactitud de la misma, ni se comprometen a actualizarla. La operativa de mercados financieros puede conllevar riesgos considerables y requiere una vigilancia constante de las posiciones que se adquieren y del entorno del mercado. c) Las empresas de Itaú no asumen responsabilidad alguna por pérdidas derivadas por la acción u omisión del uso de la información, operaciones, prácticas o procedimientos descritos en la Publicación. d) La distribución de ésta Publicación se encuentra prohibida sin el permiso explícito de las empresas de Itaú.

## Condiciones de uso

Este reporte ha sido preparado por el área de Estrategia de Itaú Comisionista de Bolsa S.A.

Las empresas del Grupo Empresarial Itaú, entre ellas Itaú CorpBanca Colombia S.A. y sus filiales Itaú Securities Services Colombia S.A., Itaú Asset Management Colombia S.A., Itaú Comisionista de Bolsa Colombia S.A. e Itaú Casa de Valores S.A., no se responsabilizan por la calidad de la información contenida en la presente publicación. La divulgación de este documento únicamente tiene efectos informativos, y por tanto es importante resaltar: (a) El contenido de la presente publicación 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; (b) Este reporte ha sido preparado por funcionarios designados del área de Estrategia de Itaú Comisionista de Bolsa S.A., y no compromete el criterio de Itaú BBA y de ninguna otra de las compañías del Grupo Empresarial Itaú; (c) Esta publicación no constituye una oferta mercantil y no obliga a ninguna de las empresas del Grupo Empresarial Itaú, incluida Itaú Comisionista de Bolsa S.A.; (d) El contenido de esta publicación ha sido obtenido de fuentes de información públicas, consideradas creíbles, pero fuera del control de las empresas Grupo Empresarial Itaú. Por lo tanto, no se garantizan la exactitud o idoneidad de la información contenida en la publicación, y tampoco se garantiza la calidad de las interpretaciones realizadas por los funcionarios designados para la elaboración de este documento, quienes podrían variar su criterio en cualquier momento y sin previo aviso; (e) La información contenida en esta publicación está sujeta a variaciones según el comportamiento de los mercados, de forma que se sugiere su verificación, ya que las empresas del Grupo Empresarial Itaú no se comprometen a actualizarla; (f) La operativa de los mercados financieros puede conllevar riesgos considerables y requiere una vigilancia constante de las posiciones que se adquieren y del entorno del mercado. Como tal, las empresas del Grupo Empresarial Itaú no asumen ningún tipo de responsabilidad por las posibles pérdidas derivadas de acciones u omisiones que tome cualquier persona con base en el uso de la presente publicación, así como por operaciones, prácticas o procedimientos descritos en el documento; (g) La distribución de ésta publicación se encuentra prohibida sin la autorización y previa y escrita de Itaú Comisionista de Bolsa S.A.

## Rating

Las sugerencias generales que se presentan en este reporte frente a activos o emisores particulares se rigen bajo el siguiente criterio:

- Comprar: Cuando se espera que la acción tenga un desempeño mejor que el promedio de mercado
- Mantener: Cuando se estima que el desempeño de la acción esté en línea con el desempeño de mercado
- Vender: Cuando se espera que la acción tenga un desempeño por debajo del promedio de mercado.

Es importante mencionar que el rating representa la evaluación del desempeño de la acción en el mediano plazo (1 año) por parte del analista designado. Sin embargo, este rating puede ser revisado en cualquier momento del tiempo, basándose en acontecimientos puntuales que puedan impactar el precio final de la acción.

## Condiciones de uso

Este reporte ha sido preparado por el área de Estrategia de Itaú Comisionista de Bolsa S.A.

Las empresas del Grupo Empresarial Itaú, entre ellas Itaú CorpBanca Colombia S.A. y sus filiales Itaú Securities Services Colombia S.A., Itaú Asset Management Colombia S.A., Itaú Comisionista de Bolsa Colombia S.A. e Itaú Casa de Valores S.A., no se responsabilizan por la calidad de la información contenida en la presente publicación. La divulgación de este documento únicamente tiene efectos informativos, y por tanto es importante resaltar: (a) El contenido de la presente publicación 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; (b) Esta publicación no constituye una oferta mercantil y no obliga a ninguna de las empresas del Grupo Empresarial Itaú; (c) El contenido de esta publicación ha sido obtenido de fuentes de información públicas, consideradas creíbles, pero fuera del control de las empresas Grupo Empresarial Itaú. Por lo tanto, no se garantizan la exactitud o idoneidad de la información contenida en la publicación, y tampoco se garantiza la calidad de las interpretaciones realizadas por los funcionarios designados para la elaboración de este documento, quienes podrían variar su criterio en cualquier momento y sin previo aviso; (d) La información contenida en esta publicación está sujeta a variaciones según el comportamiento de los mercados, de forma que se sugiere su verificación, ya que las empresas del Grupo Empresarial Itaú no se comprometen a actualizarla; (e) La operativa de los mercados financieros puede conllevar riesgos considerables y requiere una vigilancia constante de las posiciones que se adquieren y del entorno del mercado. Como tal, las empresas del Grupo Empresarial Itaú no asumen ningún tipo de responsabilidad por las posibles pérdidas derivadas de acciones u omisiones que tome cualquier persona con base en el uso de la presente publicación, así como por operaciones, prácticas o procedimientos descritos en el documento; (g) La distribución de ésta publicación se encuentra prohibida sin la autorización y previa y escrita de Itaú Comisionista de Bolsa S.A.

Es posible que esta publicación incluya información y/o sugerencias frente a activos o emisores que también son abordados en informes de Itaú BBA. En este caso, se aclara que la información contenida en el presente documento corresponde a estrategias tácticas de corto plazo, que no constituyen un cambio de la perspectiva estructural que presenta Itaú BBA en sus informes. El presente documento debe entenderse de forma armónica con los demás documentos que publica Itaú BBA, y las demás compañías del Grupo Empresarial Itaú.