



El Banco de la República dejó inalterada la tasa de política monetaria en 12%.

La apreciación del peso fue el factor que terminó inclinando la decisión de la mayoría, pese a que la inflación sigue lejos de la meta.

La Junta Directiva del Banco de la República decidió, por cuatro votos contra tres, mantener la tasa de política monetaria en 12%. Tres codirectores votaron por un aumento de 50 puntos básicos, mientras el Gobierno, desde el Ministerio de Hacienda sugirió un recorte de igual tamaño. Sin embargo, la mayoría de los miembros optó por hacer una pausa, y lo hizo apoyada sobre todo en un factor: la fuerte apreciación del peso.

UNA PAUSA, NO EL FIN DEL CICLO

A pesar de la decisión, el análisis sugiere que la puerta a nuevas alzas sigue abierta. Tres de los siete directores votaron por subir, y el gerente Leonardo Villar fue explícito al decir que no sabe qué tan cerca está el final del ciclo alcista. La política monetaria sigue siendo restrictiva y la mayoría la describió como una pausa para reunir información, no como el arranque de un ciclo de recortes.

Conviene entender por qué la tasa está tan alta. En el primer semestre el Banco la subió 275 puntos básicos, y ese ajuste todavía no se traslada a los precios: la política monetaria actúa con un rezago de entre uno y uno y medio años. Es decir, buena parte del efecto de lo ya decidido se verá el año entrante. Un incremento en este momento implicaría reforzar una restricción monetaria cuyos efectos todavía no se han materializado por completo, lo que justifica mantener la cautela.

INFLACIÓN: LA META SE APLAZA A 2028

La inflación anual volvió a aumentar. En junio llegó a 6,14%, empujada por alimentos (6,8%) y regulados (5,9%), mientras la inflación básica se mantuvo en 6,0%. Las expectativas acompañan ese deterioro: los analistas ven 6,6% para diciembre de 2026 y las expectativas implícitas en el mercado de deuda pública siguen por encima del 6% en todos los plazos. El propio equipo técnico anticipa que el año podría cerrar cerca de 6,9%, con un fenómeno del Niño que hoy luce probable y fuerte.

El propio Banco admite que la meta del 3% no se cumple este año y su convergencia se aplaza hasta mediados de 2028. A los riesgos climáticos se suma el costo laboral. El salario mínimo subió 23%, pero medido por hora, con los recargos y la jornada de 42 horas, el aumento ronda el 28%, y eso alimenta las presiones de precios que el Banco intenta contener.

EL TIPO DE CAMBIO DIO MARGEN PARA ESPERAR

Si la inflación sube y hay codirectores votando por aumentos de tasa, ¿por qué se hizo la pausa? Por el tipo de cambio. La revaluación acumulada es cercana al 26% según los datos disponibles al momento de la reunión y llevó la moneda por debajo de \$3.200, hace apenas dos meses la tasa de cambio estaba cerca de 13% más arriba. Un peso más fuerte abarata las importaciones y ayuda a bajar la inflación, y ese efecto podría ser el que inclinó a la mayoría a esperar antes de volver a subir.

El propio Banco reconoce que no sabe explicar del todo la apreciación ni cuál es el nivel de equilibrio del dólar. Señala factores que se combinan: un dólar débil en el mundo, una menor percepción de riesgo sobre Colombia (los CDS cedieron y la tasa a la que se financia el Gobierno bajó de cerca del 14% a niveles cercanos a la tasa de política) y el diferencial de tasas frente al resto del mundo. La advertencia es la que un inversionista no debería pasar por alto: el escenario técnico del Banco ya supone que el peso se devolverá algo hacia adelante, no que se quede en los niveles actuales.

En paralelo, la Junta anunció un programa para acumular hasta 4.000 millones de dólares de reservas en un plazo máximo de dos años, mediante subastas de opciones que solo se ejercen cuando la TRM cae por debajo de su promedio de los últimos 20 días. En términos sencillos, el Banco comprará dólares únicamente cuando estén relativamente baratos. Es una operación preventiva y esterilizada, que no toca la tasa de interés; las reservas, hoy por encima de 67.000 millones de dólares, quedarían en una posición más holgada. La primera subasta, por 400 millones, será el 3 de agosto.

LECTURA PARA EL INVERSIONISTA COLOMBIANO

Tres mensajes prácticos. Primero, la renta fija local sigue pagando tasas reales altas y con sesgo aún al alza; el tramo corto de TES y los CDT conservan atractivo, pero apostar a un ciclo inminente de recortes es prematuro cuando el propio Banco aplaza la meta a 2028. Segundo, el peso fuerte es el gran comodín: favorece a quien importa o viaja y castiga al exportador, y el escenario técnico del Banco supone una recuperación parcial del dólar. A estos niveles, tomar o conservar exposición internacional en dólares luce razonable, con la disciplina de no asumir que el peso seguirá fuerte de forma indefinida. Tercero, que el emisor vaya a comprar dólares solo cuando estén baratos es una señal de que los niveles actuales de la TRM se consideran bajos frente a su historia reciente.

El Banco reconoció que no sabe cuál es el nivel de equilibrio del dólar y que solo comprará divisas cuando estén baratas. Esa es, quizá, la mejor lección para el inversionista: no se trata de adivinar hacia dónde va el peso ni cuándo baja la tasa, sino de construir un portafolio diversificado y disciplinado que funcione tanto si el peso se aprecia como si se devuelve.

Documento de análisis con fines educativos e informativos, elaborado por Vivace Gestión Patrimonial S.A.S. a partir de la rueda de prensa de la Junta Directiva del Banco de la República de julio de 2026. No constituye asesoría de inversión, recomendación de compra o venta, ni oferta de producto financiero alguno. Las cifras citadas provienen de la propia rueda de prensa; cualquier dato debe verificarse contra las fuentes oficiales antes de tomar decisiones.