

El asedio a la ortodoxia: ¿Por qué la fractura en el BanRep nos cuesta a todos?

En los pasillos de las grandes firmas de inversión en Nueva York y Londres, la confianza no se mide por promesas, sino por la previsibilidad de las instituciones. Durante un cuarto de siglo, el Banco de la República de Colombia (BanRep) fue el "faro de estabilidad" de la región. Sin embargo, hoy ese faro parpadea. La creciente distancia teórica y la pérdida de unanimidad al interior de las decisiones de su Junta Directiva no son meros debates académicos; son grietas que amenazan con erosionar el pilar más sagrado de nuestra economía: el Esquema de Inflación Objetivo (IO).

¿Qué es la IO y por qué es nuestro mayor activo?

El esquema de IO es un marco de política monetaria donde el Banco Central proyecta y comunica públicamente una meta de inflación (en Colombia, un rango del 2% al 4% con meta puntual del 3%) y utiliza su herramienta principal —la tasa de interés— para alcanzarla.

Los beneficios para el colombiano de a pie han sido tangibles:

- **Fin de la indexación salvaje:** Pasamos de inflaciones crónicas del 20% o 30% en los años 80 y 90 a la estabilidad de un solo dígito.
- **Crédito más barato:** Un Banco Central creíble reduce la "prima de riesgo". Esto permite que el Estado y las empresas se financien afuera a tasas bajas, lo que se traduce en más inversión y empleo.
- **Protección al ahorro:** La IO es, en esencia, un seguro para el poder adquisitivo de los hogares más vulnerables, quienes no tienen activos para protegerse del "impuesto a los pobres" que es la inflación.

El Quiebre del Consenso: De la Técnica a la Política

Históricamente, la Junta del Banrep enviaba mensajes de cohesión. Hoy, la disidencia es pública y ruidosa. Estamos viendo una pugna entre dos visiones:

1. **La Ortodoxia (Estabilidad):** Sostiene que sin precios controlados no hay crecimiento real. Bajar las tasas prematuramente por presión política es "pan para hoy y hambre para mañana".
2. **El Mandato Amplio (Activismo):** Impulsado por los nuevos nombramientos del Ejecutivo, argumenta que el Banco debe priorizar el crecimiento y el empleo bajando tasas, incluso si eso significa convivir con una inflación más alta por más tiempo.

Wilson Tovar

Gerente
wtovar@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1107

Maria Alejandra Martínez Botero

Directora
maria.martinez@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1566

Laura Sophia Fajardo Rojas

Analista de divisas
laura.fajardo@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1300

Maria Lorena Moreno Varon

Analista de renta fija
maria.moreno@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1300

Hugo Camilo Beltrán Gómez

Analista de renta variable
hugo.beltran@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1300

Sara Sofía Guzmán Suárez

Practicante
sara.guzman@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1300

Lyhz Valentina Tovar Rodríguez

Practicante
lyzh.tovar@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1300

Síguenos en:



[@accivaloressa](#)



[Acciones y Valores](#)



[Acciones y Valores](#)



[@accionesyvaloressa](#)

[Suscríbete a nuestros informes](#)

¿Por qué las decisiones no unánimes erosionan la credibilidad?

Cuando los mercados ven votaciones divididas (5-2 o 4-3) seguidas de críticas del Ministro de Hacienda o del Presidente, el "ancla" se suelta. Las empresas dejan de creer en la meta del 3% y empiezan a fijar precios esperando un 5% o 6%, convirtiendo la inflación en una profecía autocumplida.

El Mapa Global: Alternativas y Fracasos

Colombia no está sola, pero los ejemplos de quienes abandonaron la IO son escalofriantes:

- **Argentina:** Sustituyó la IO por la discrecionalidad política y el financiamiento del déficit con emisión. Resultado: Inflación superior al 200% y aislamiento financiero total.
- **Turquía:** El Ejecutivo forzó bajas de tasas "para combatir la inflación" (una teoría exótica). Resultado: El colapso de la moneda local (lira) y precios descontrolados.

Otros esquemas existentes y sus dificultades

- **Agregados Monetarios:** Controlar la cantidad de dinero (difícil de medir en economías modernas).
- **Tipo de Cambio Fijo:** Atar la moneda al dólar (quita toda flexibilidad ante choques externos).
- **Mandato Dual (EE. UU.):** La Reserva Federal de EE. UU. (Fed) busca pleno empleo e inflación. Pero ojo: la Fed tiene la moneda de reserva mundial; Colombia no tiene ese lujo.

La Trampa de la ya olvidada curva de Phillips

Muchos en el actual gobierno invocan la ya olvidada y poco relevante Curva de Phillips (una teoría que vincula el trade off entre la inflación y el desempleo), sugiriendo que podemos "comprar" menos desempleo con un poco más de inflación. La evidencia moderna, especialmente en EE.UU., demuestra que esta relación se ha "aplanado". En un mundo de choques de oferta y globalización, imprimir dinero no garantiza empleos, pero sí garantiza que el costo de la canasta básica suba. Intentar forzar esta relación hoy es ignorar que la Productividad y la Tecnología (IA) son los verdaderos motores del empleo, no la tasa de interés del Banco Central.

Defender la Independencia es Defender el Bolsillo

Estamos ante el riesgo de la "Dominancia Fiscal": que el Banco Central se convierta en la billetera del Gobierno. Si permitimos que el esquema de IO se convierta en un "esquema de papel", Colombia perderá su sello de calidad internacional. Por esto estamos convencidos que la autonomía del Banrep no es un privilegio de los economistas; es la garantía de que su salario valga lo mismo hoy que mañana. Defender la independencia de la Junta y el rigor de la IO es, en última instancia, defender la soberanía de nuestra moneda y la estabilidad social de la nación.

Global Disclaimer

Estamos convencidos que todo inversionista debe diversificar sus inversiones en una variedad de clases de activos, en cualquier entorno o tendencia de mercado, así como colaborar permanente y estrechamente con su asesor financiero, para asegurar que su cartera esté adecuadamente estructurada y que su plan financiero respalde sus objetivos a largo plazo, su horizonte temporal y tolerancia al riesgo, aunque, la diversificación no garantiza ganancias ni protege contra las pérdidas. La información que precede, así como las empresas y/o valores individuales mencionados, no constituyen una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010, ni una indicación de la intención de comercializar en nombre de Acciones & Valores S.A. cualquiera de los productos que gestiona de cualquier forma. Los pronósticos compartidos fueron contruidos a partir de supuestos sujetos a diferentes condiciones de mercado, de modo que las conclusiones expuestas, así como los análisis que las acompañan no son definitivas. Este documento es de carácter informativo, por lo que no debe ser distribuido, copiado, vendido o alterado sin la autorización expresa de la sociedad. Acciones & Valores S.A., no se hace responsable de la interpretación de dicha información, dado que la misma no comprende la totalidad de aspectos que un inversionista pudiera considerar necesaria o deseable para analizar su decisión de participar en alguna transacción, dado que se presenta de manera abreviada. Es necesario que los inversionistas, para efectos de contar con la total y absoluta precisión, además de considerar su perfil de riesgo, consulten todos los documentos suministrados a través de la página web, así como por las entidades pertinentes. Igualmente, los inversionistas deberán adelantar, por su cuenta, el análisis financiero y legal para efectos de tomar cualquier decisión de inversión. Los valores y números aquí consignados son obtenidos de fuentes de mercado que se presumen confiables tales como Bloomberg, Reuters y los Emisores. Las calificaciones hechas en el informe no deben considerarse como recomendaciones de inversión ni tampoco como sustitutos a las calificaciones dadas por agencias de crédito certificadas tales como Moody's, Fitch o Standard & Poor's; estas calificaciones son únicamente cuantitativas, no incluyen factores cualitativos y dependen de la información financiera disponible en el mercado en el momento de ser preparadas. Las opiniones, estimaciones y proyecciones en este reporte reflejan el juicio actual del autor a la fecha del reporte, y se aclara que el contenido de la información aquí contenida puede ser objeto de cambios sin previo aviso. La remuneración de los autores no está asociada a los resultados del reporte ni a las recomendaciones realizadas. La presentación y cualquier documento preliminar sobre los productos aquí mencionados no constituyen una oferta pública vinculante, por lo cual, tanto la presentación como cualquier otro documento pueden ser complementados o corregidos. © 2026 Acciones & Valores S.A.