



Informe de la Junta Directiva al Congreso de la República

Leonardo Villar Gómez
Gerente General, Banco de la República

Octubre de 2026



TEMAS

1. INFLACIÓN, EXPECTATIVAS Y DECISIONES DE POLÍTICA MONETARIA

2. ACTIVIDAD ECONÓMICA Y EMPLEO

3. ENTORNO MACROECONÓMICO INTERNACIONAL

4. RESULTADOS SISTEMA FINANCIERO

5. BALANCE EXTERNO Y RESERVAS INTERNACIONALES

6. RESULTADOS FINANCIEROS BANCO DE LA REPÚBLICA



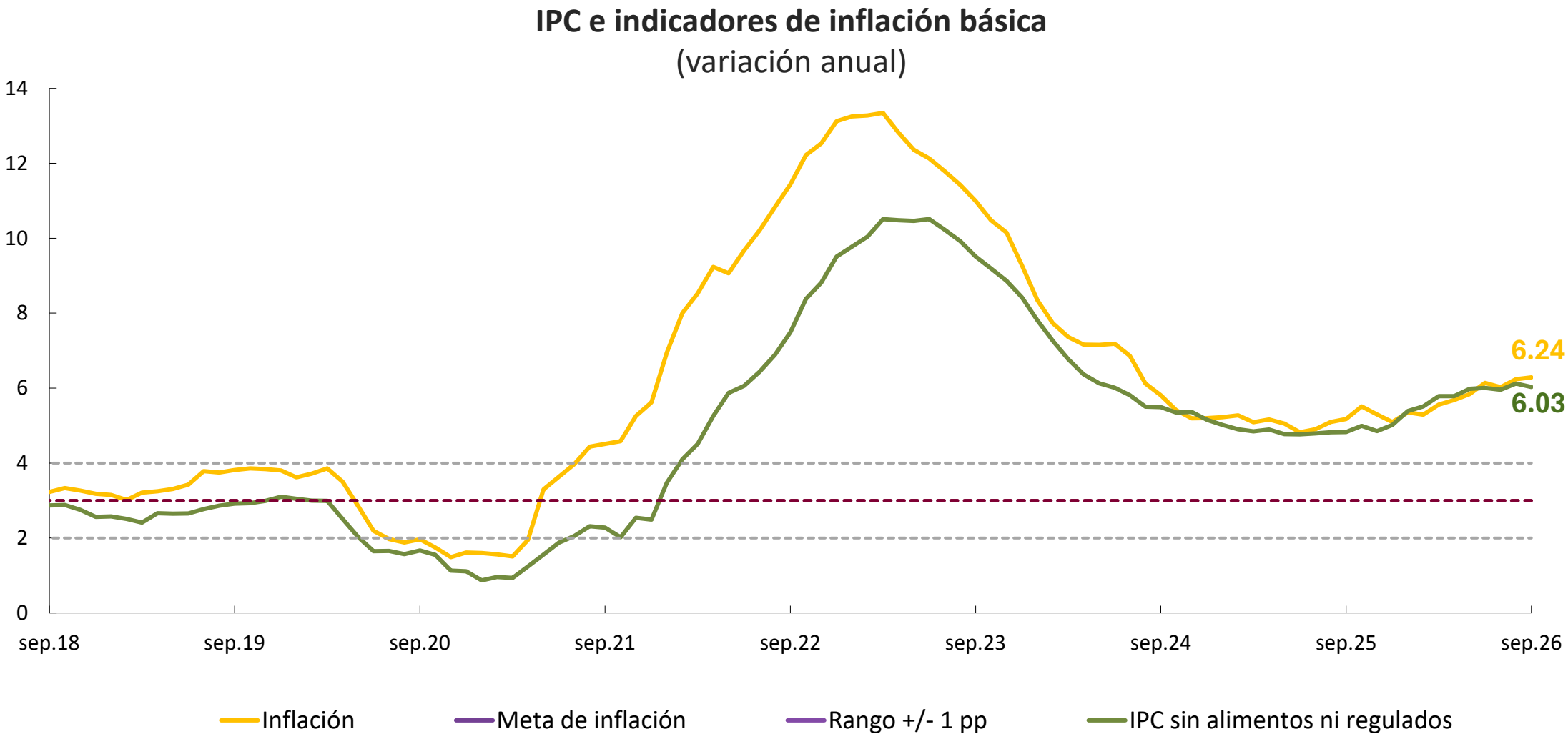
TEMAS

1. INFLACIÓN, EXPECTATIVAS Y DECISIONES DE POLÍTICA MONETARIA

- Las acciones tomadas por el Banco de la República responden al **mandato constitucional** de “velar por mantener el poder adquisitivo del peso, en coordinación con la política económica general”.
- El objetivo de la política monetaria es mantener una tasa de inflación baja y estable, y contribuir a alcanzar el máximo nivel sostenible del producto y del empleo.
- La política monetaria en Colombia sigue una **estrategia de inflación objetivo** con **régimen de tasa de cambio flexible** similar a la que tienen los países avanzados y muchas economías emergentes. En Colombia, la meta fue fijada por la Junta Directiva del Banco de la República (JDBR) en 3%.
- La **estrategia es contracíclica** y ayuda a estabilizar la actividad económica alrededor de su nivel potencial.
 - ✓ Cuando la perspectiva de inflación es superior a la meta, la política es contractiva, con tasas de política superiores a la neutral en términos reales. Típicamente esto sucede cuando la demanda de bienes y servicios es mayor a la capacidad productiva.
 - ✓ Cuando la perspectiva de inflación es inferior a la meta, la política es expansiva, con tasas de interés de política inferiores a la neutral en términos reales. Típicamente esto sucede en una recesión, como la ocasionada por la pandemia en 2020.
- El **instrumento de política es la tasa de interés de corto plazo** (plazos de 1 a 7 días).

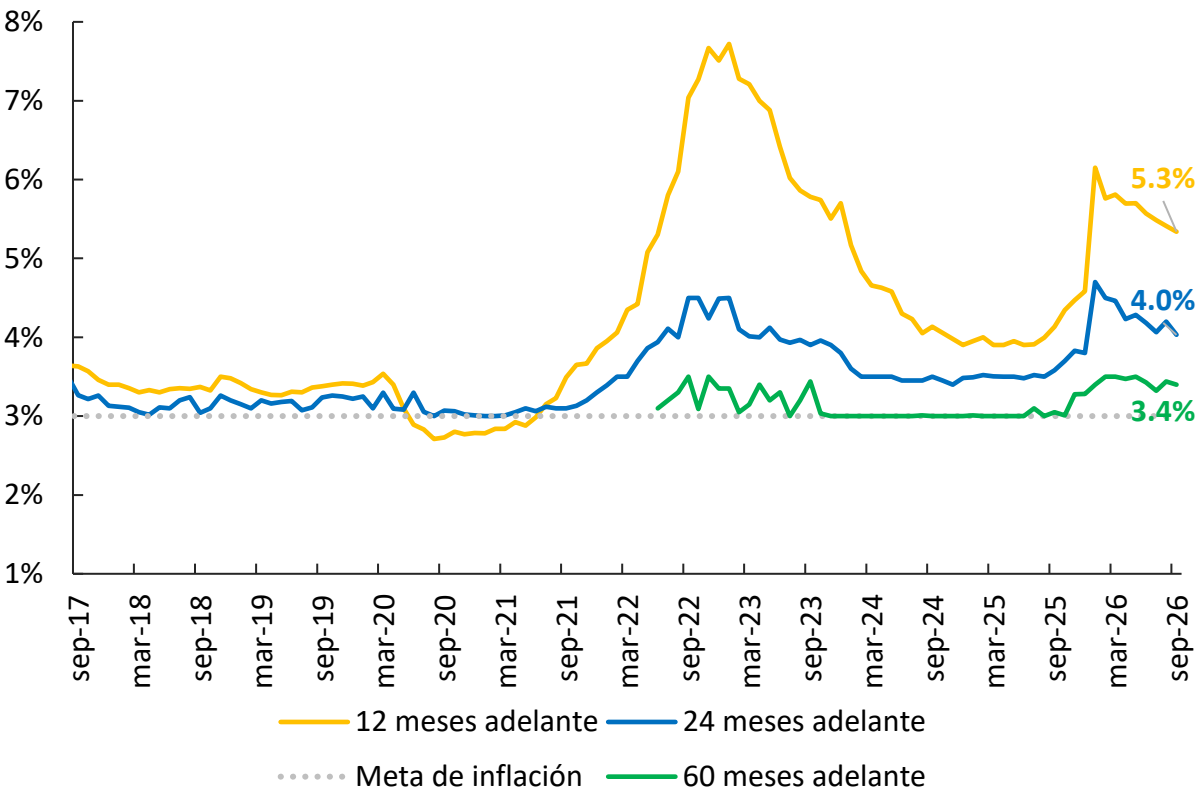
- Durante lo corrido de 2026 las inflaciones total y básica han aumentado y continúan alejándose de la meta del 3%. Este comportamiento ha sido generalizado en todas las canastas, en un contexto de incrementos significativos en los costos laborales, de un consumo privado que permanece dinámico, de choques de oferta que han afectado la producción de alimentos y los precios de algunos regulados, y de aumentos de costos y precios internacionales. Estos factores han más que compensado la apreciación del peso colombiano.
- En septiembre de 2026 la inflación total se ubicó en 6,2% (frente al 5,1% del cierre de 2025) y la inflación básica, sin alimentos ni regulados, lo hizo en el 6,0%, superando también su registro de diciembre del año anterior (5,0%). Dados los mecanismos de indexación, la inflación de servicios es la que más ha contribuido al incremento de la inflación.
- La tendencia alcista de la inflación podría acentuarse en el corto plazo por los efectos del Fenómeno de El Niño sobre los precios de los alimentos y de los regulados, debido a los mayores costos de la energía, al igual que por los incrementos en los precios del petróleo e insumos agrícolas resultantes del conflicto en el Medio Oriente.
- Las condiciones externas de financiamiento se han endurecido en un entorno externo de crecientes presiones globales, lo cual puede incidir en un aumento de la prima de riesgo para el país y en una depreciación del peso, revirtiendo las tendencias observadas entre mayo y septiembre.
- Con información del PIB al segundo trimestre y algunos indicadores más recientes, la situación macroeconómica continuaría caracterizada por un dinamismo de la demanda interna que supera el crecimiento del PIB, lo cual refuerza las presiones inflacionarias y amplía el desequilibrio externo del país.
- La situación fiscal del país continua siendo compleja y el alcance del programa de ajuste de las finanzas públicas que emprenda el nuevo Gobierno será clave para el entorno macroeconómico.

Los indicadores de la inflación anual total y básica aumentaron en septiembre frente a sus registros de junio. Todos los componentes del IPC han mostrado ajustes anuales mayores frente a los observados al cierre del año anterior.

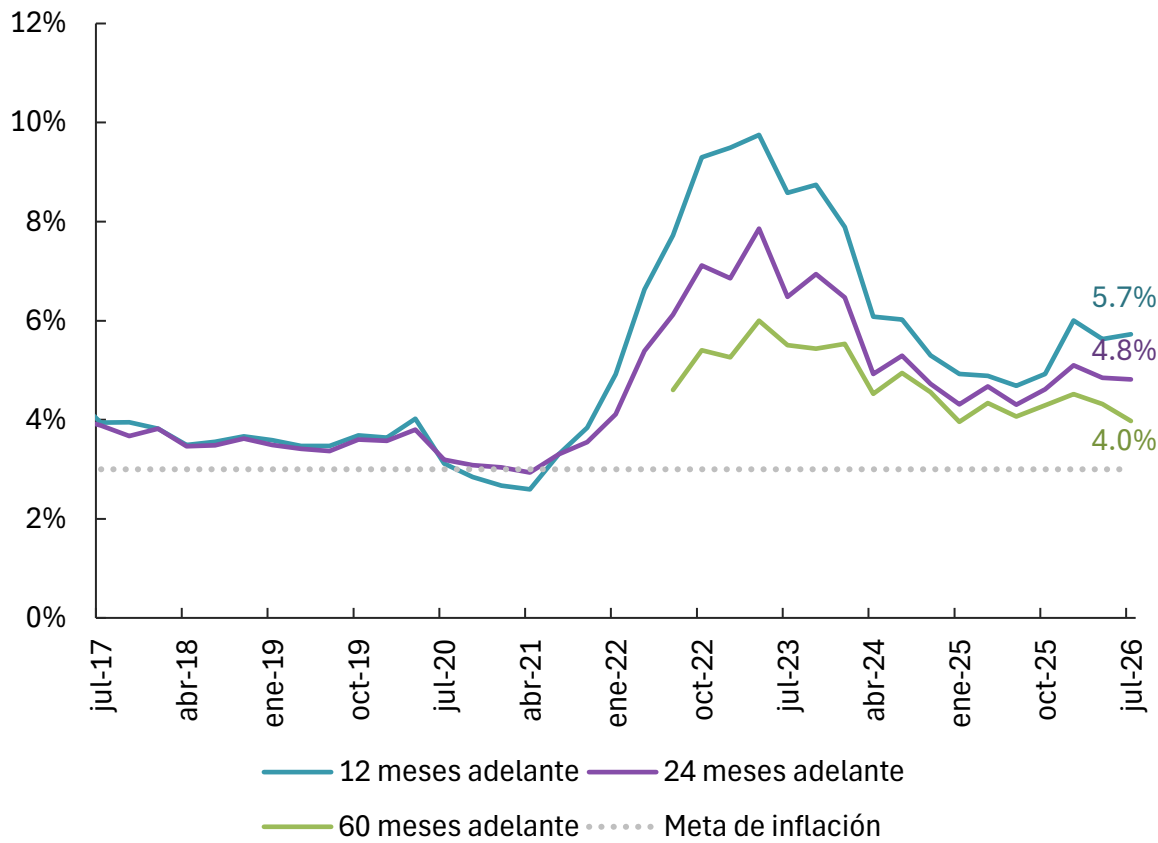


Las expectativas de inflación de los analistas económicos para fin de 2026 se moderaron en el primer trimestre gracias a los incrementos de la tasa de interés de política monetaria, pero a partir del segundo trimestre retomaron su tendencia alcista. Para horizontes más largos, si bien apuntan a una disminución gradual de la inflación, se mantienen significativamente por encima de la meta.

Mediana de las expectativas de inflación total anual de la Encuesta Mensual de Expectativas (EME) a analistas económicos
(septiembre 2017 – septiembre 2026)



Mediana de las expectativas de inflación total de la encuesta trimestral a empresarios, académicos y sindicatos (ETE)*
(enero 2017 - julio 2026)

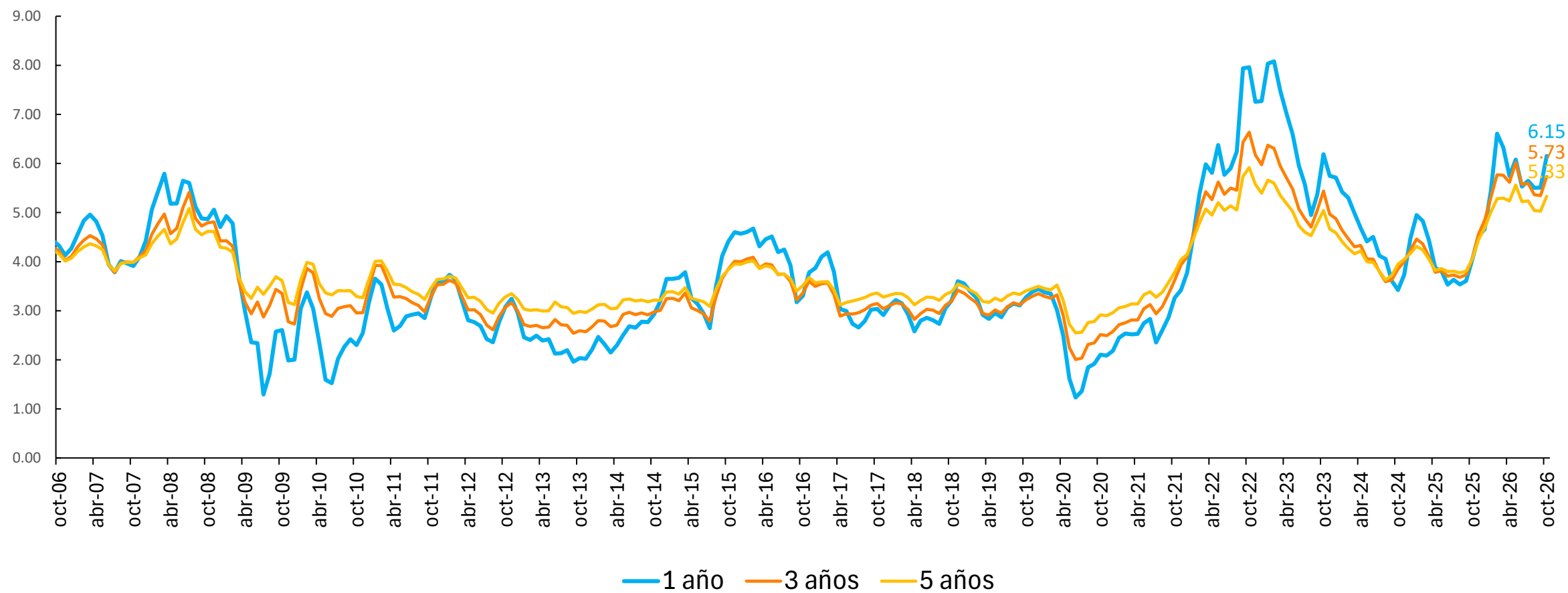


Fuente: Banco de la República. Encuesta mensual de expectativas de analistas económicos (EME), septiembre de 2026.

* Incluye industria manufacturera, intermediación financiera, transporte y comunicaciones, académicos y consultores, sindicatos. Fuente: Banco de la República. Encuesta Trimestral de Expectativas Económicas (ETE), julio de 2026.

Las inflaciones implícitas en el mercado de deuda pública se mantienen considerablemente por encima de la meta a todos los plazos.

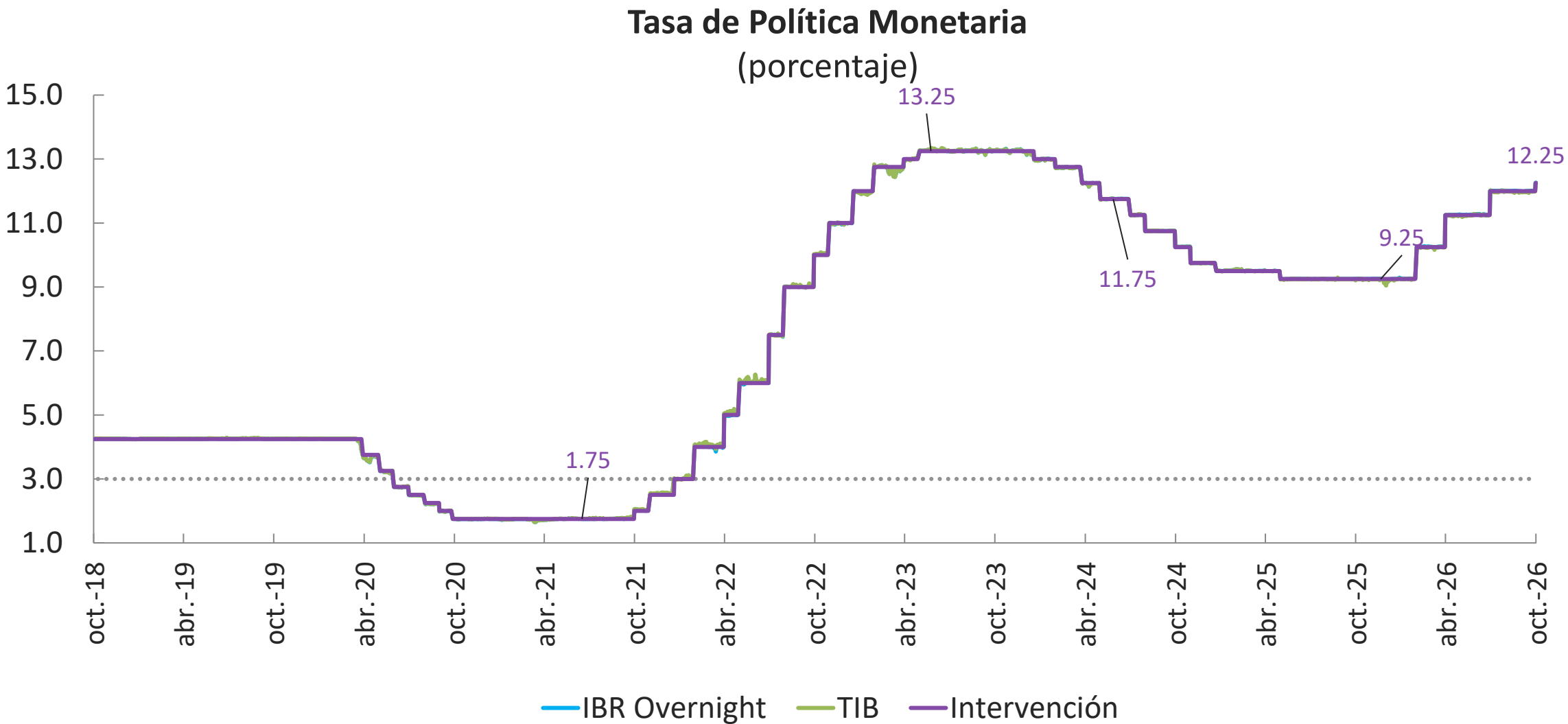
**Break Even Inflation (BEI) ajustado por primas de riesgo inflacionario
y primas de liquidez (porcentaje)**



Fuente: Precia (2 de octubre 2026). Cálculos del Banco de la República.

- Durante el primer semestre de 2026, la inflación total aumentó y sus expectativas se mantuvieron muy por encima de la meta del 3%, en el contexto de una demanda interna que seguía superando la capacidad productiva de la economía y de una tasa de desempleo en niveles históricamente bajos.
- Como respuesta a estos hechos, la JDBR decidió, por mayoría, incrementar la tasa de interés de política en 275 puntos básicos (pb) entre enero y junio, llevándola a un nivel más consistente con la convergencia de la inflación a la meta del 3 %.
- En un contexto en el que la inflación básica continuó incrementándose, de presiones inflacionarias provenientes de la demanda, de importantes riesgos al alza por la magnitud de los efectos del Fenómeno de El Niño sobre los precios de los alimentos y los regulados, y de aumentos en los precios del petróleo e insumos agrícolas por el conflicto en Medio Oriente, en septiembre la JDBR decidió incrementar la TPM en 25 pb adicionales, llevándola al **12,25%**.
- La decisión adoptada por la Junta Directiva mantiene una política monetaria restrictiva, consistente con la perspectiva de una senda de inflación decreciente en 2027, que sin embargo podría tardar hasta 2028 en llevar esa inflación hasta la meta.
- La información futura sobre los efectos del fenómeno de El Niño, el proceso de recuperación después del terremoto, y las medidas de política fiscal, serán importantes para las próximas decisiones de política monetaria.

La reciente decisión adoptada por la Junta Directiva mantiene una política monetaria restrictiva.



Fuente: Banco de la República. Con información al 2 de octubre de 2026.

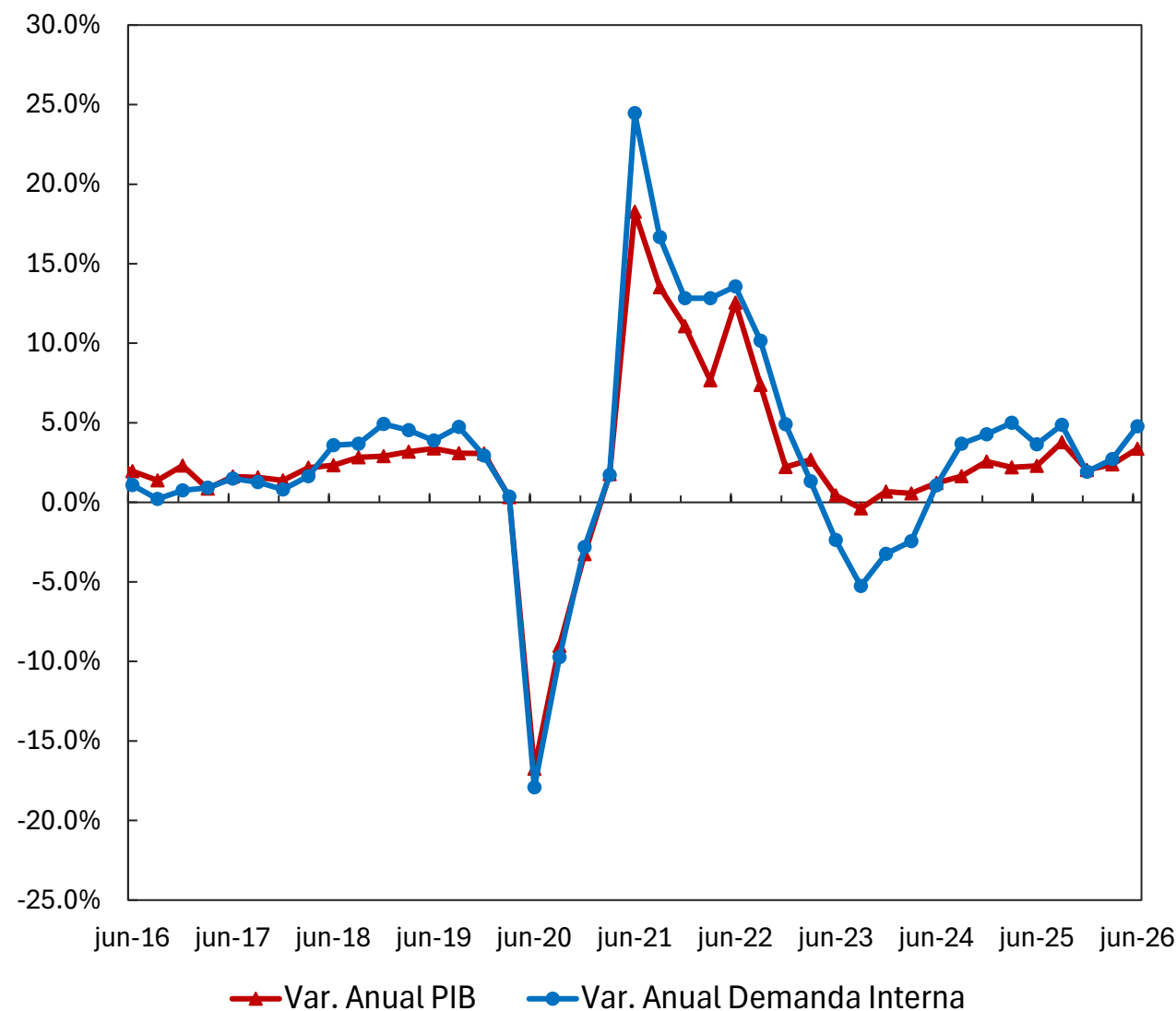


TEMAS

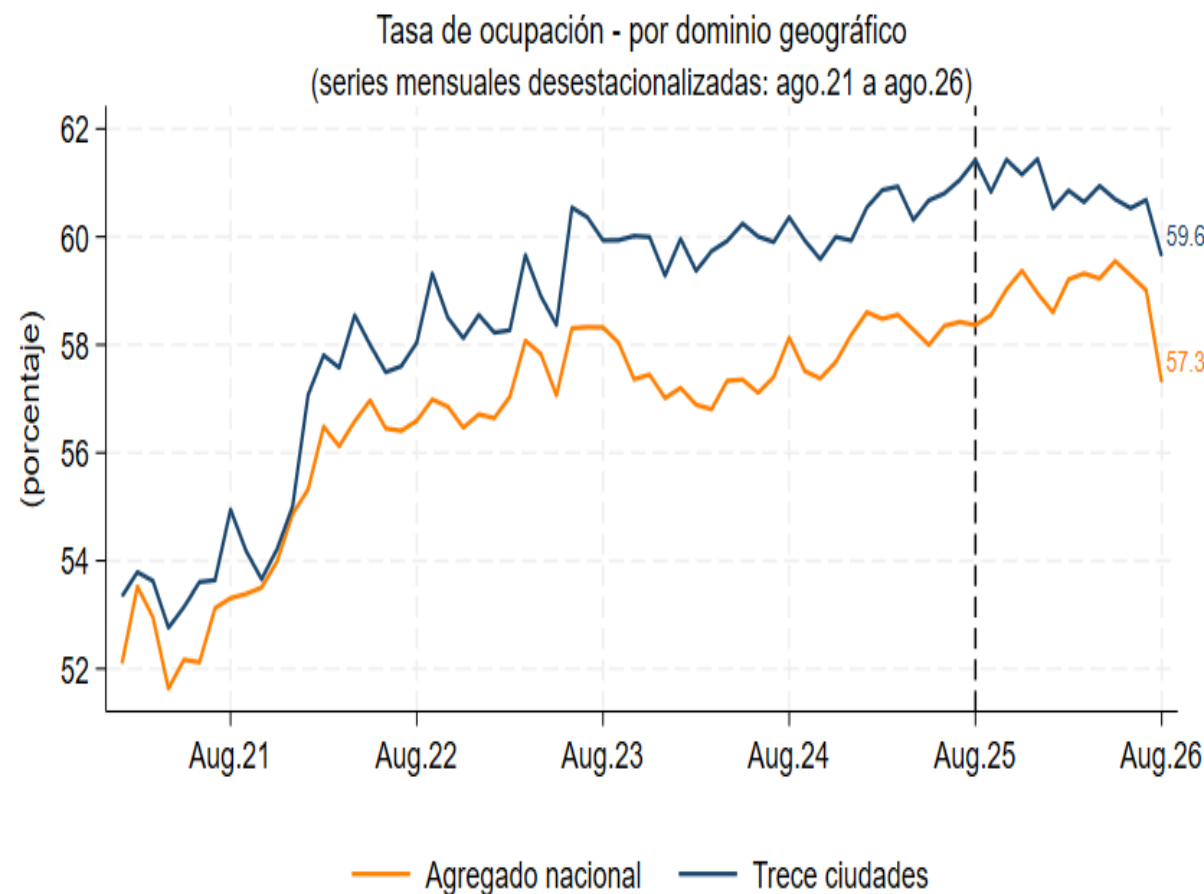
2. ACTIVIDAD ECONÓMICA Y EMPLEO

- En el primer semestre de 2026, el PIB continuó expandiéndose y registró un crecimiento real anual del 2,9%. El buen dinamismo del consumo habría seguido jalonando el crecimiento de la demanda interna, junto con un mejor dinamismo de la inversión, impulsada principalmente por la maquinaria y equipo.
- La demanda interna, impulsada por el consumo público y privado, creció a tasas superiores al 3,5% en el primer semestre, por encima del crecimiento del PIB. Esto se refleja en una brecha del producto que se estima positiva y que estaría generando presiones inflacionarias.
- Para lo que resta del año y para 2027 se espera que la actividad económica continúe creciendo, pero a un ritmo más moderado, en la medida en que algunos componentes de la demanda interna se desacelerarían, en un contexto de condiciones externas inciertas, una postura de política monetaria restrictiva y de los efectos del terremoto del 10 de agosto.

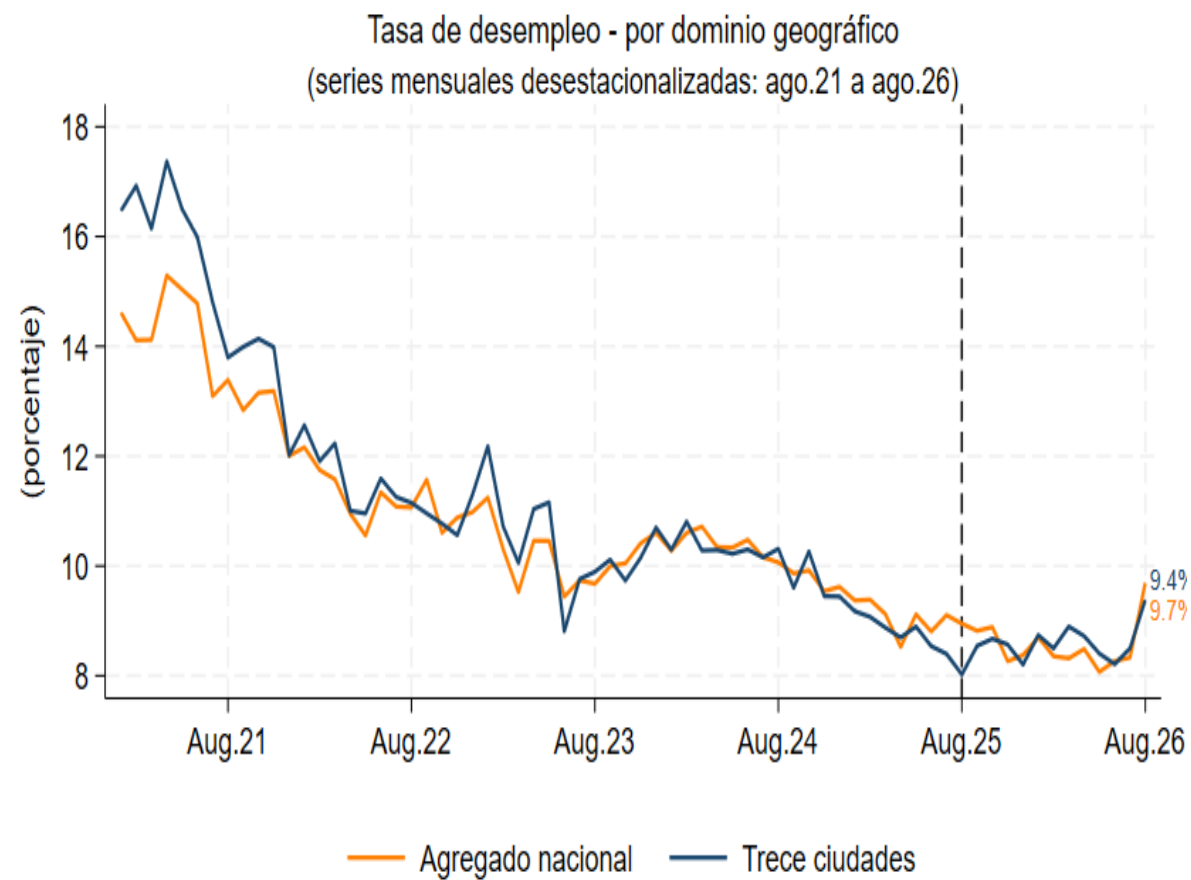
Variación anual del PIB y la Demanda Interna (jun. 2016 – jun. 2026, porcentaje)



Si bien los datos disponibles a julio mostraban un mercado laboral resiliente, con incrementos sostenidos de la ocupación y una tasa de desocupación en mínimos históricos, en agosto se observaron algunos retrocesos: la tasa de desocupación aumentó y se ubicó en 9,7% para el total nacional y 9,4% para las 13 principales ciudades. La caída en la tasa de ocupación fue particularmente pronunciada en la zonas rurales y ciudades pequeñas.



Var. absoluta: año: -1.1, -1.1; mes: -1.7, -1.0



Var. absoluta: año: 0.7, 1.4; mes: 1.4, 0.9

Nota: Datos en trimestre móvil y desestacionalizados
Fuente: Marco GEIH 2018 - DANE, cálculos Banco de la República.

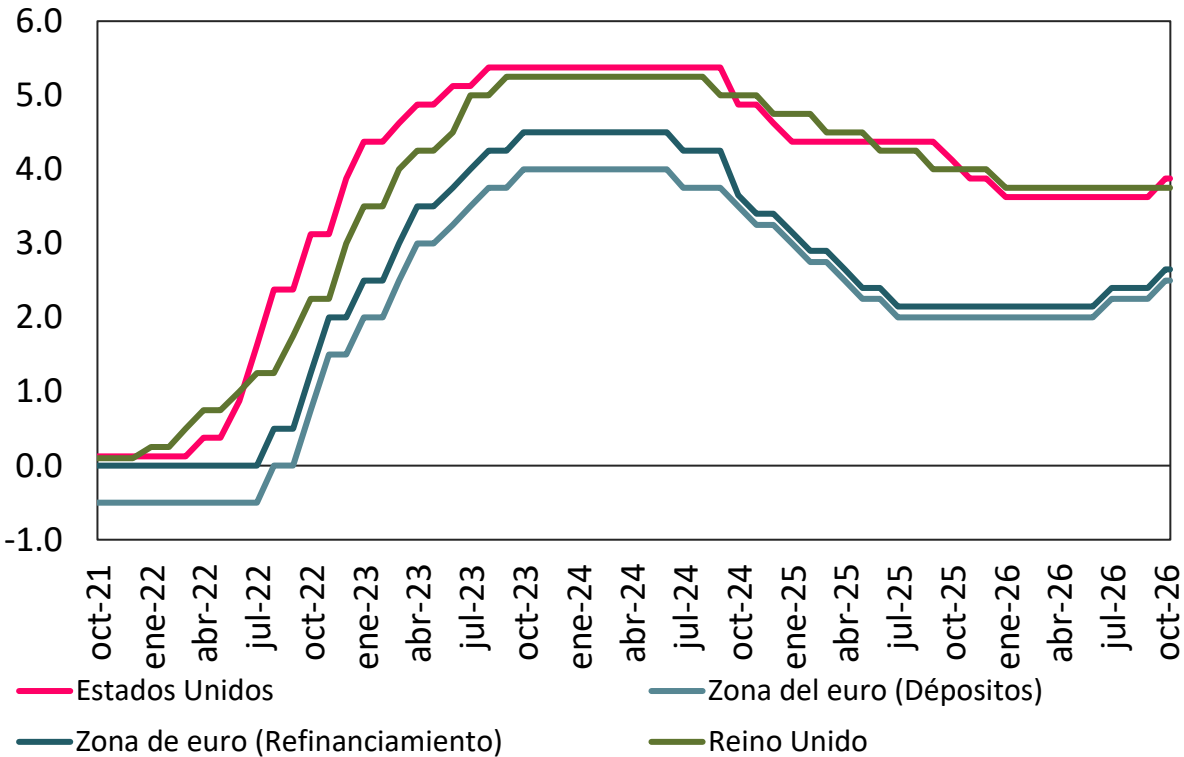


TEMAS

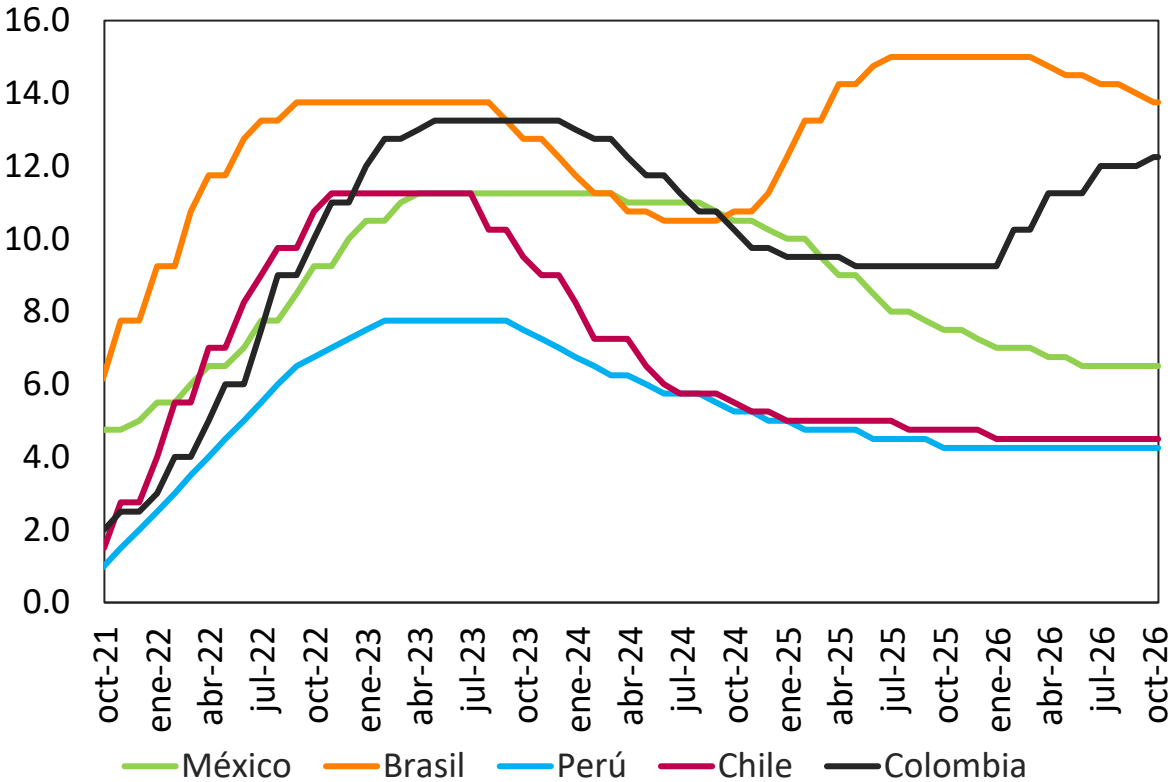
3. ENTORNO MACROECONÓMICO INTERNACIONAL

- En los últimos meses la inflación ha mostrado una tendencia ascendente a nivel global, asociada a los efectos de la guerra en el golfo pérsico sobre los precios de los combustibles, fertilizantes, y otros productos básicos.
- Las presiones inflacionarias han generado políticas monetarias más contractivas, con tasas de interés de política crecientes en las principales economías avanzadas (EE.UU., Zona Euro, Japón, Reino Unido).
- En las principales economías latinoamericanas, la inflación se mantiene en niveles cercanos a las metas, lo que ha permitido que los bancos centrales mantengan sus tasas de interés de política estables o a la baja.

Tasa de interés de política monetaria en economías avanzadas (porcentaje)



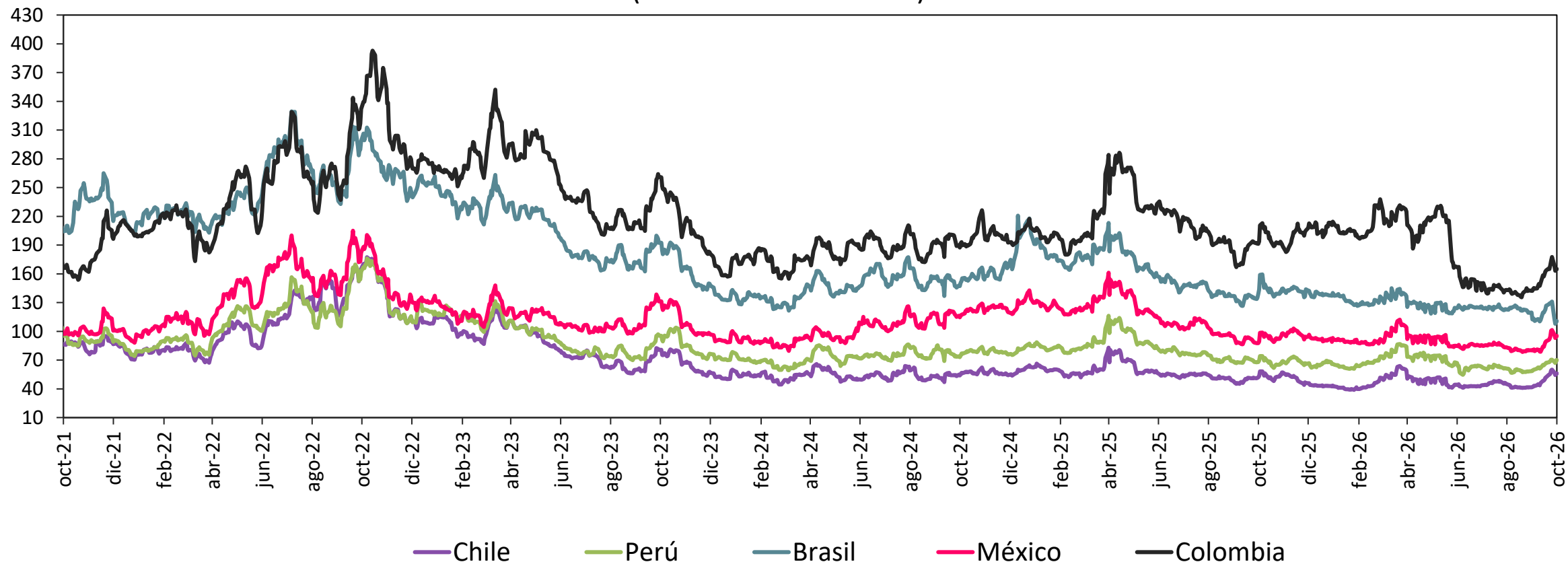
Tasa de interés de política monetaria en economías de América Latina (porcentaje)



Nota: con datos al 8 de octubre de 2026. Fuente: Bloomberg.

- La prima de riesgo para Colombia se ubica en niveles inferiores a los observados a principios de año y en años precedentes, No obstante, la prima de riesgo para Colombia se mantiene elevada y es mayor que la de otros países de la región y otros emergentes con características similares.
- En los últimos días, se ha observado un aumento generalizado en la prima de riesgo de emergentes por factores que estarían asociados, en parte, con el aumento en la tasa de interés en Estados Unidos.

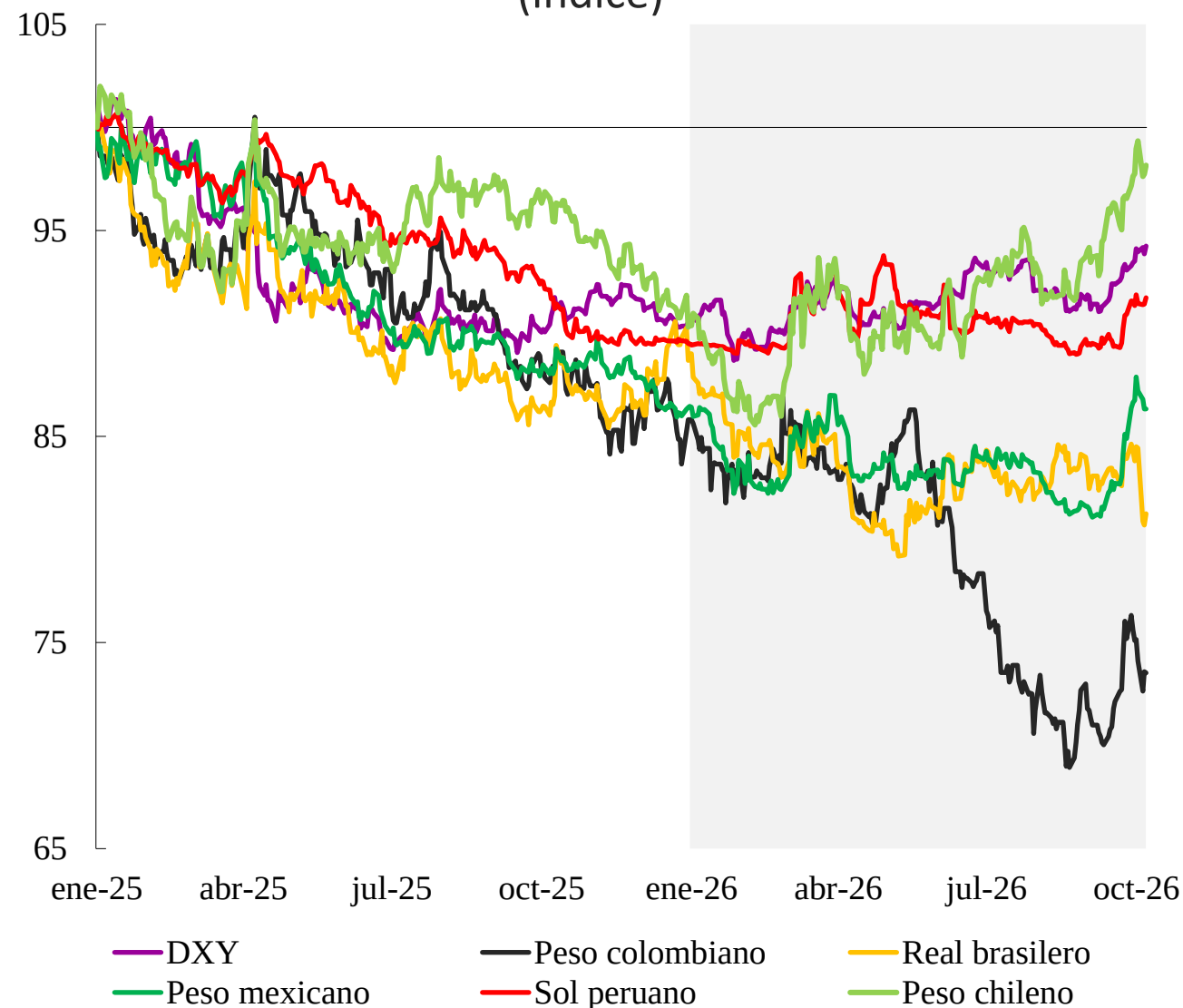
Credit Default Swap a cinco años
(oct. 2021 – oct. 2026)



Nota: Con datos al 8 de octubre de 2026
Fuente: Bloomberg; cálculos Banco de la República

- En lo corrido de 2026 el peso colombiano se ha apreciado más que la mayoría de las monedas de la región. Esto se ha explicado por múltiples factores externos e internos.
- Dentro de los factores externos que han favorecido este comportamiento, se encuentra un mayor apetito por activos de la región dada su menor exposición directa al conflicto en Medio Oriente, mayores diferenciales de tasas de interés frente a economías desarrolladas y el incremento en los precios de algunos de los principales productos de exportación (petróleo, oro y café).
- En los factores internos, han incidido las perspectivas de monetización de recursos dirigidos a cubrir las necesidades de financiamiento del Gobierno Nacional, la reducción de la prima de riesgo soberano de Colombia y los flujos sostenidos de remesas.

Comportamiento del mercado cambiario de la región (índice)



Nota: Con datos al 7 de octubre de 2026

Fuente: Bloomberg; Data License.

- A lo largo del año, el desarrollo del conflicto en Medio Oriente ha deteriorado las perspectivas de crecimiento mundial para 2026 y ha incrementado las presiones inflacionarias asociadas con el aumento de los precios de la energía y de los fertilizantes.
- Este choque elevó los costos de producción y transporte, redujo la confianza de consumidores y empresas, afectó las perspectivas del comercio mundial y aumentó la incertidumbre sobre la evolución de la actividad económica global.
- En este contexto, el desempeño de las economías ha sido heterogéneo. No obstante, la actividad económica global se desaceleraría en 2026 al 3,0%, desde el 3,5% de 2025.
- El crecimiento del PIB en Colombia para 2026 sería similar al promedio latinoamericano esperado.

Perspectivas de crecimiento económico mundial (FMI)

(porcentaje)

	2025 (est.)	2026 (py)	2027 (py)
Economía mundial	3.5	3.0	3.4
Estados Unidos	2.1	2.3	2.2
Zona Euro	1.4	0.9	1.2
China	5.0	4.6	4.1
América Latina y el Caribe	2.4	2.4	2.7
Colombia (BR)*	2.6	2.5	1.9

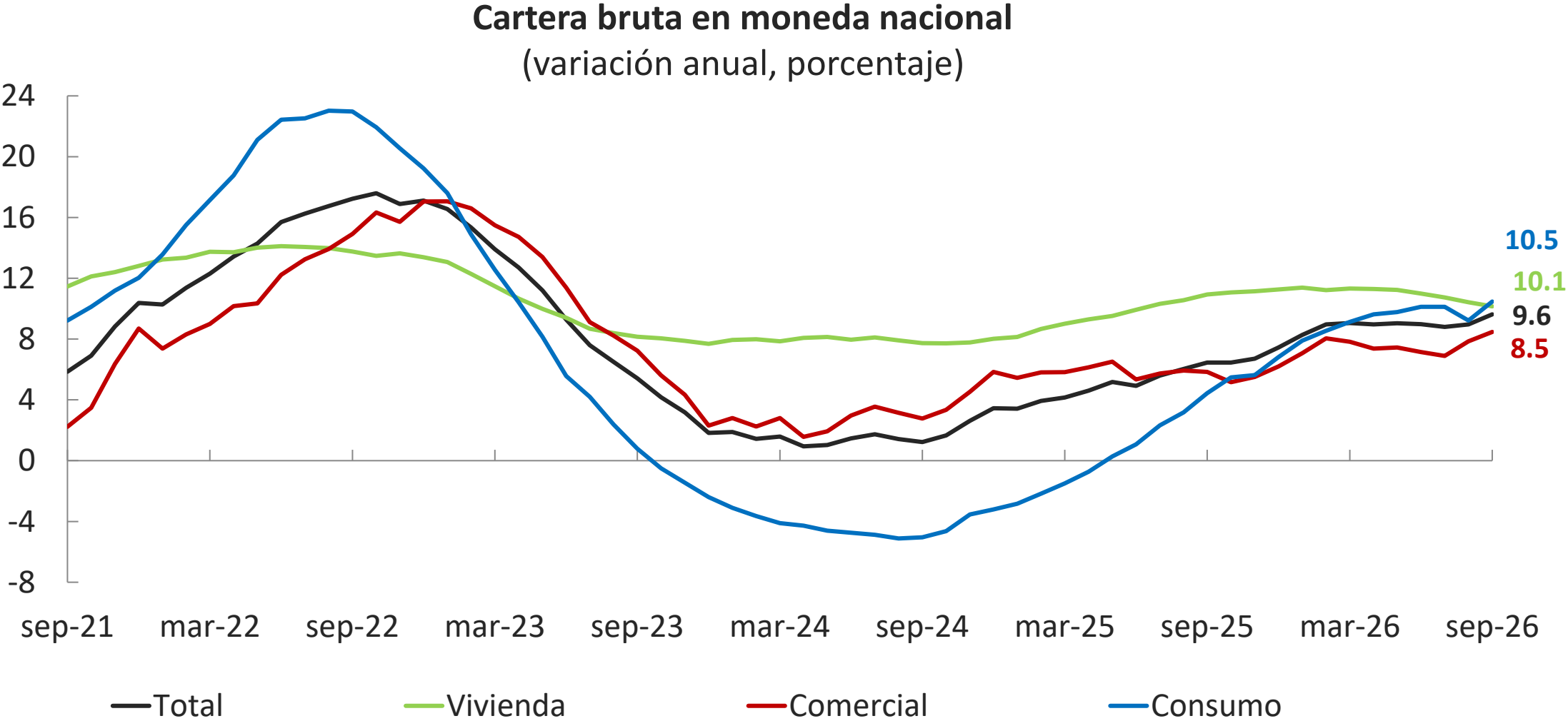
* Los datos de Colombia corresponden al pronóstico del equipo técnico del Banco de la República (IPM julio 2026), pr: preliminar, py: proyectado.
Fuentes: FMI (reporte julio 2026) y Banco de la República.



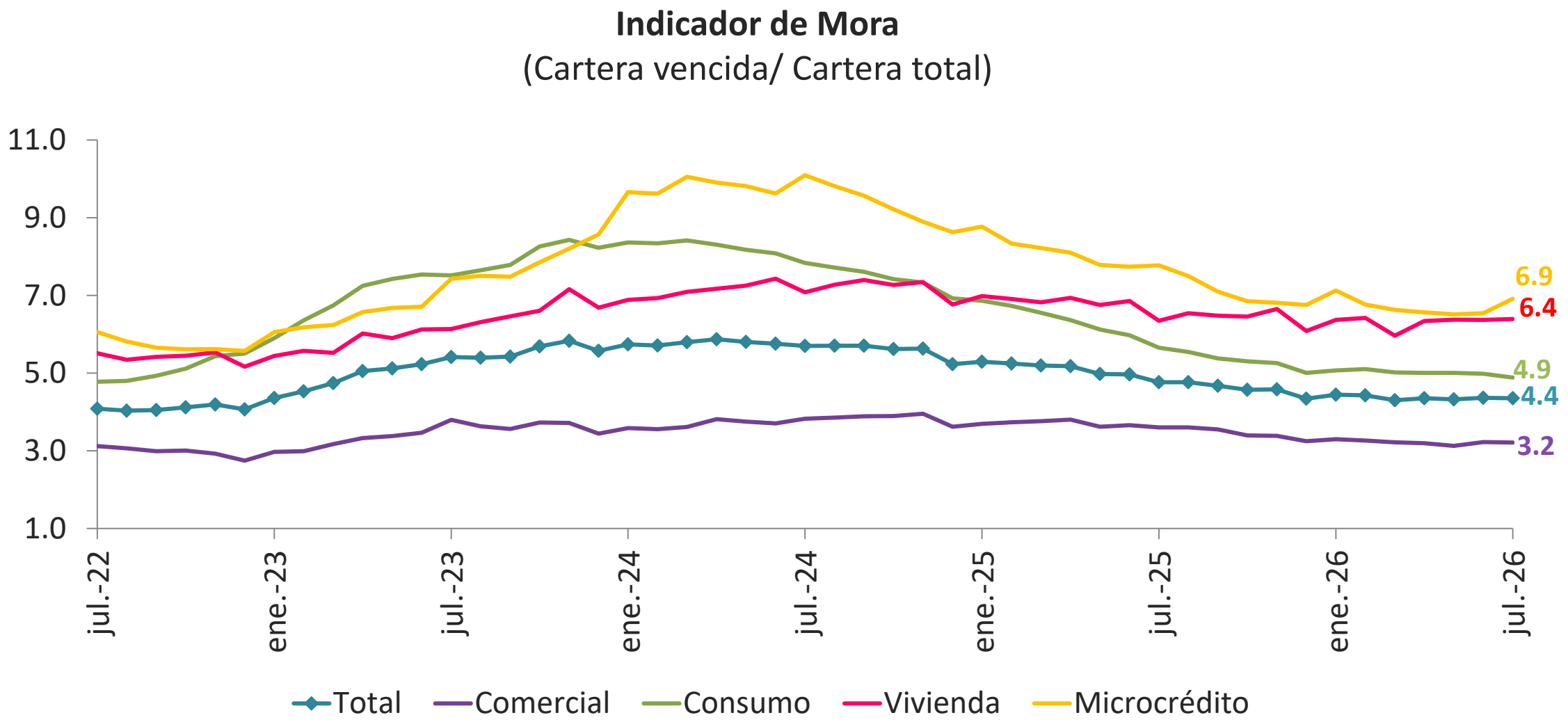
TEMAS

4. RESULTADOS SISTEMA FINANCIERO

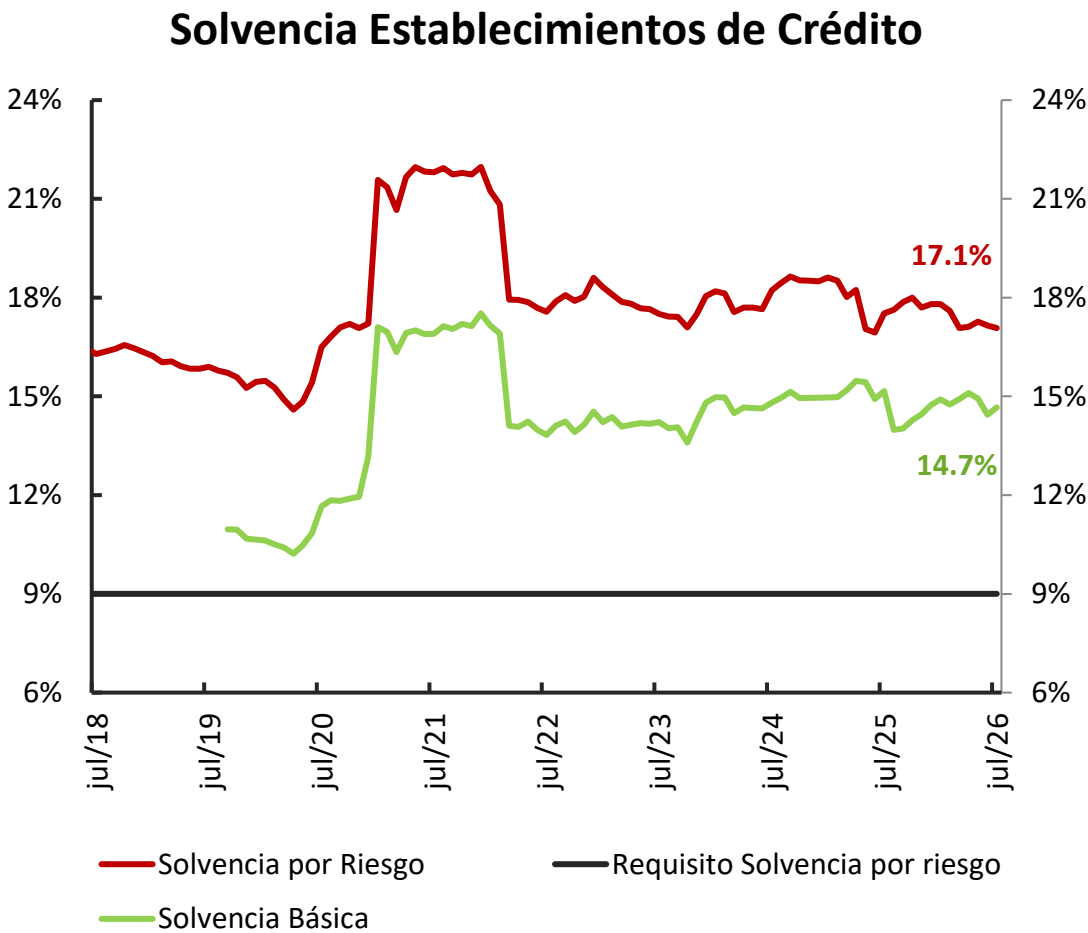
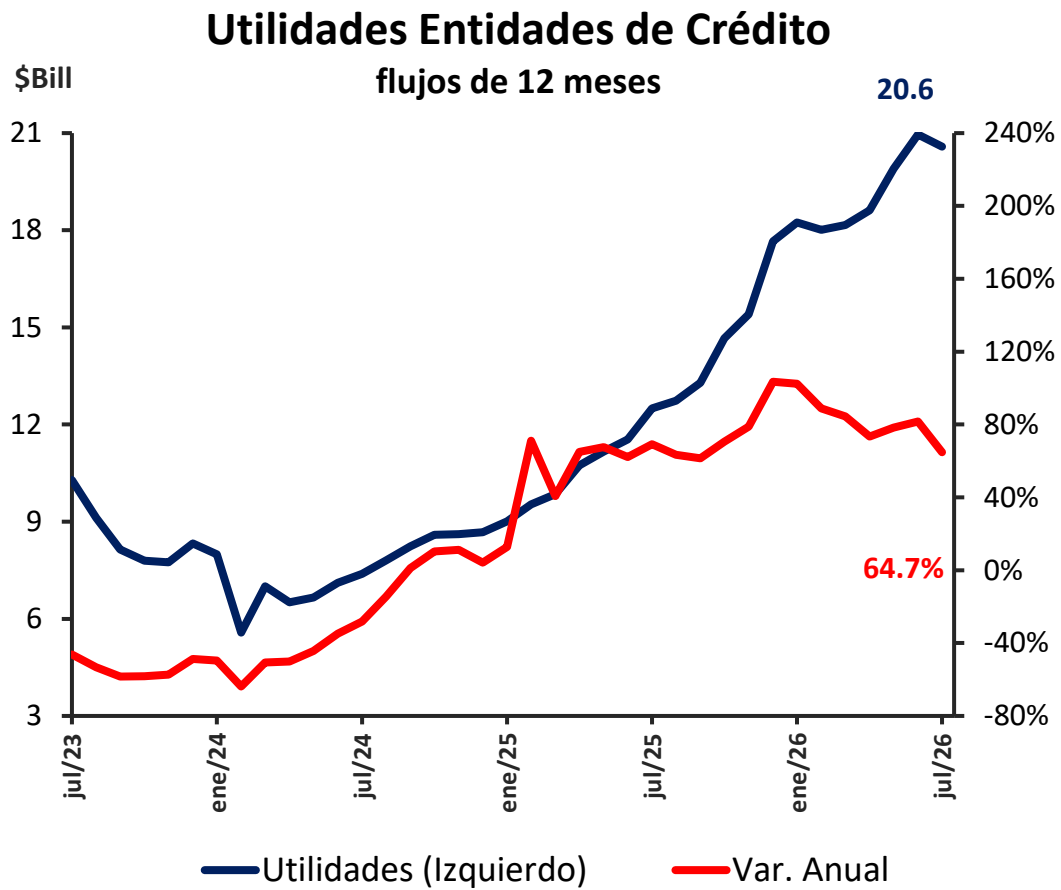
Durante lo corrido de 2026, la cartera de crédito ha registrado una recuperación gradual sostenida, con un crecimiento promedio cercano al 10% en septiembre. No obstante, la cartera de vivienda se ha desacelerado en lo corrido del año en línea con un comportamiento débil del sector.



El indicador de calidad por mora (ICM) se ha mantenido estable en lo corrido de 2026 para todas las modalidades de crédito. Sin embargo, en los últimos meses la cartera de microcrédito ha mostrado algún deterioro.



El sistema financiero continua mostrando una posición sólida, con un crecimiento sostenido de las utilidades y unos niveles de solvencia que se mantienen por encima de los mínimos regulatorios.





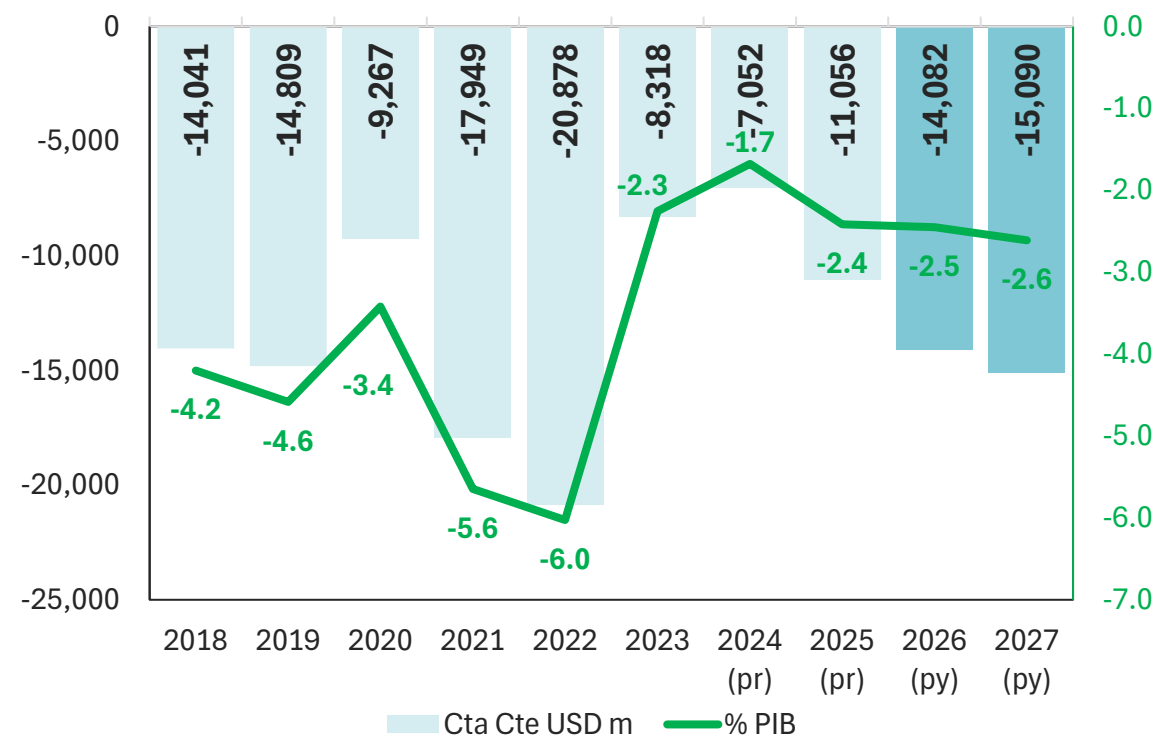
TEMAS

5. BALANCE EXTERNO Y RESERVAS INTERNACIONALES

Los excesos de demanda presentes en la economía se han reflejado en una **ampliación** del déficit corriente de la balanza de pagos, explicado principalmente por un aumento en el desbalance externo del comercio de bienes y servicios. Lo anterior, a pesar de un comportamiento favorable de los términos de intercambio, buen desempeño de los ingresos por servicios y un crecimiento sostenido de las remesas de trabajadores.

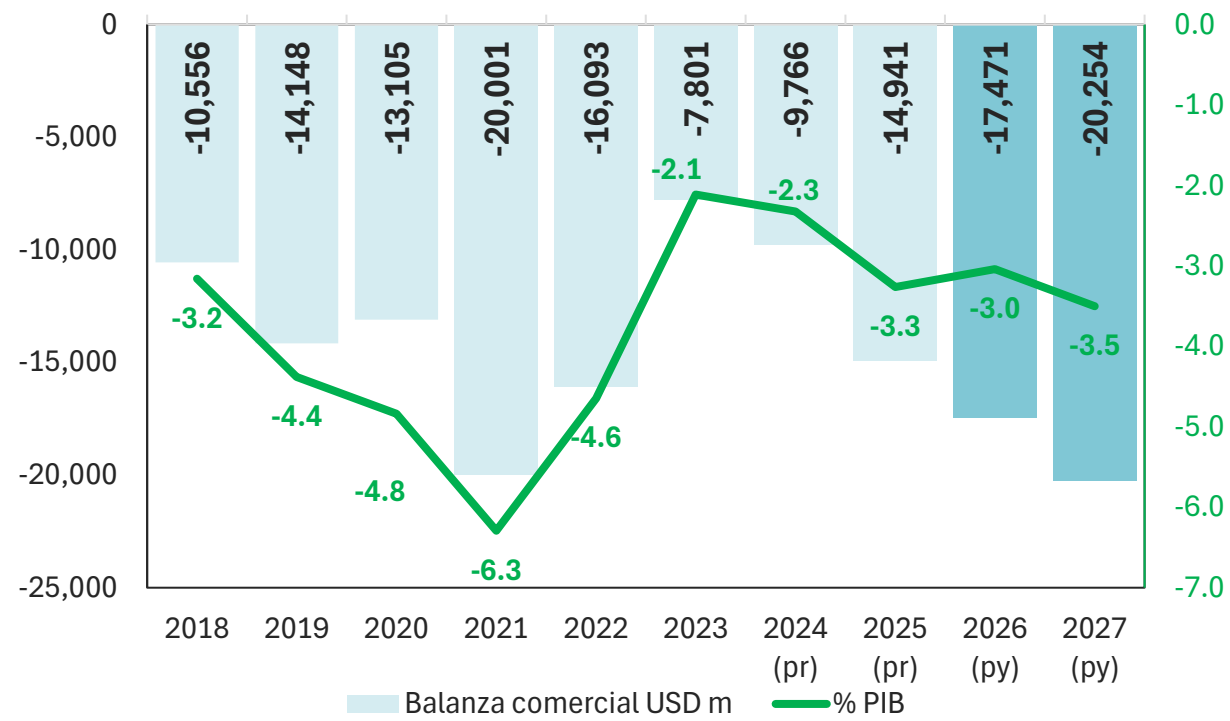
Cuenta corriente

(USD m, % del PIB)



Balanza comercial de bienes y servicios

(USD m, % del PIB)



Nota: (pr): preliminar; (py); proyectado. Los valores de la proyección de 2026 corresponden al IPM de julio de 2026. Fuente: Banco de la República.

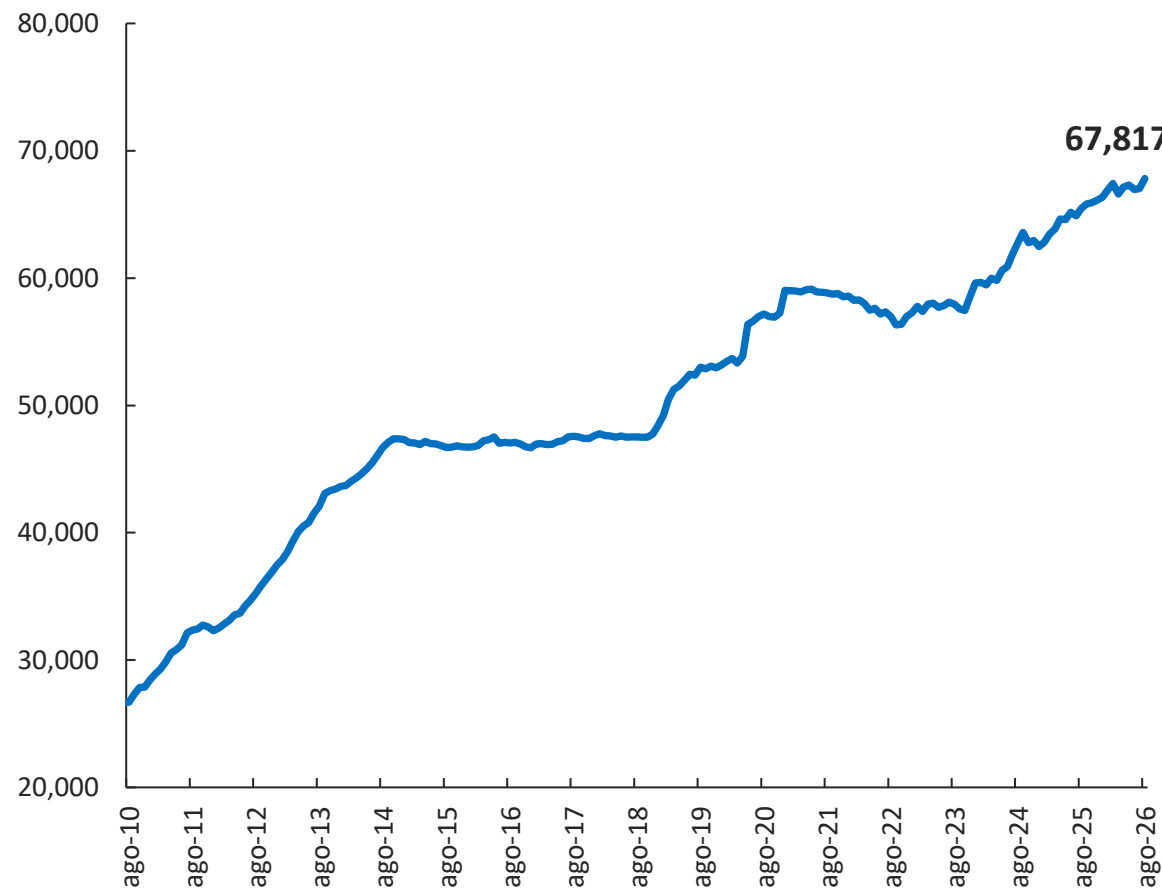
Al 31 de agosto de 2026 las reservas internacionales se ubicaron en **USD 67.817** millones (m), con un aumento de **USD 2.350 m** frente a agosto de 2025.

Las métricas de reservas internacionales continúan indicando que Colombia mantiene un nivel adecuado para atender sus necesidades externas y contar con un respaldo sólido frente a eventuales choques externos.

El aumento en las tasas de interés de mediano y largo plazo en los mercados globales ha generado pérdidas en el valor de los bonos, reduciendo el ritmo de acumulación de las reservas frente a lo originalmente proyectado.

En este contexto, el Banco inició en julio un programa de acumulación de USD 4.000 m mediante subastas de opciones de USD 400 m al mes .

Reservas Internacionales
(millones de USD)



Nota: información al 31 de agosto de 2026.
Fuente: Banco de la República



TEMAS

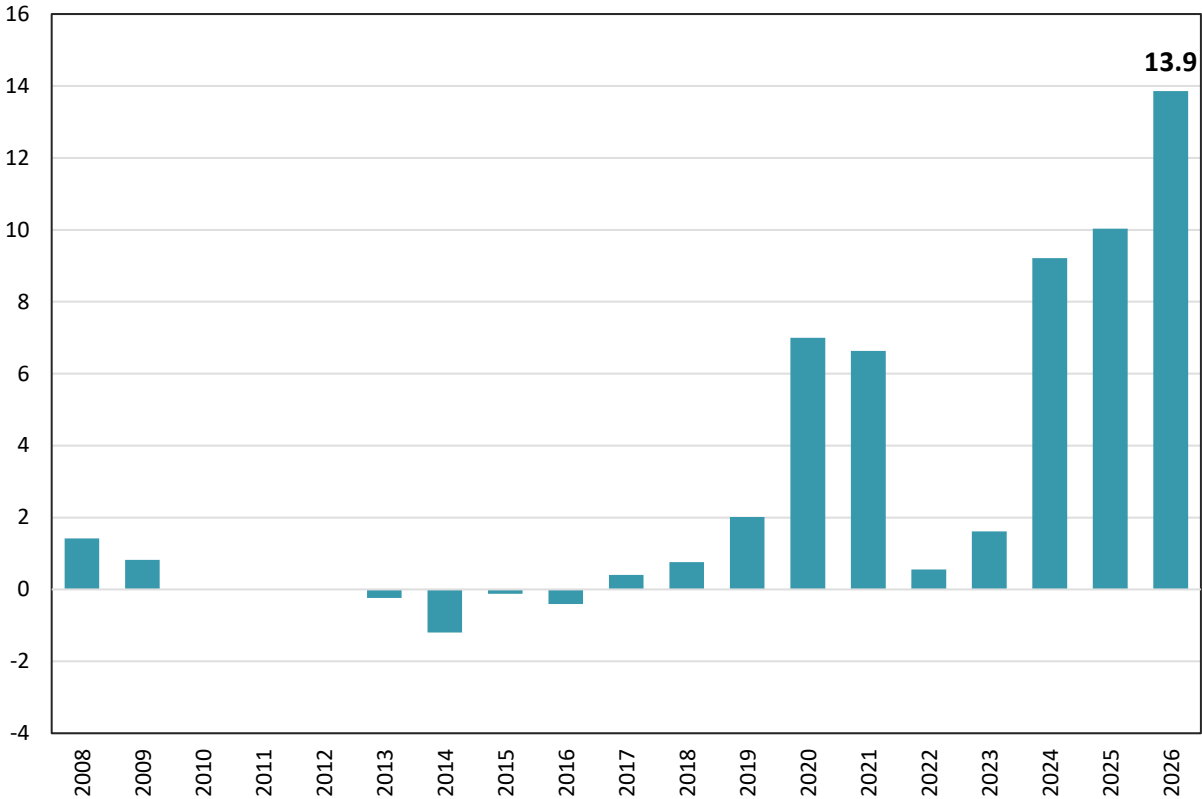
6. RESULTADOS FINANCIEROS BANCO DE LA REPÚBLICA

Los resultados financieros del Banco de la República en 2025 implicaron utilidades históricamente altas de **COP 13,9 billones**, las cuales se entregaron al Gobierno Nacional en marzo del presente año (tras deducir la inversión neta en activos para la actividad cultural).

El comportamiento de las utilidades estuvo asociado, fundamentalmente, a la alta rentabilidad de las reservas internacionales en un contexto financiero internacional favorable.

Para 2026 se proyectan unas utilidades de **COP 8,6 billones**, inferiores a las observadas en 2025 y a lo estimado en el Informe al Congreso distribuido en agosto, pero que continuarían siendo altas. Esto en un entorno en el que las condiciones financieras externas se han endurecido.

Resultado neto a favor del Gobierno Nacional
(billones de pesos)



Nota: un resultado positivo corresponde a un traslado de utilidades al Gobierno y un resultado negativo implica solicitud al Presupuesto Nacional, esto según el resultado del ejercicio del año anterior.

Fuente: Banco de la República.