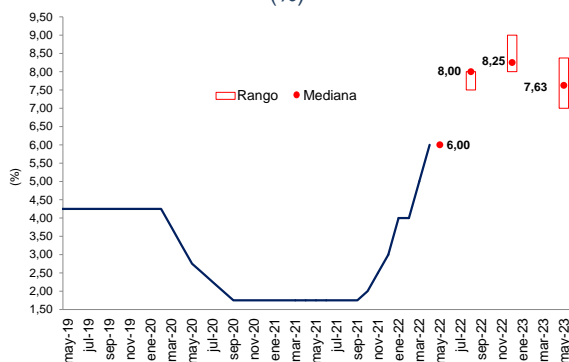


## TASA DE INTERVENCIÓN

En abril la Junta Directiva del Banco de la República incrementó la tasa de intervención, ubicándola en 6,0%. La próxima reunión de la Junta Directiva se llevará a cabo el 27 de mayo, mientras la próxima decisión de política monetaria se tomará hasta el 30 de junio.

Considerando que durante mayo la Junta Directiva del Banco de la República no tomará decisión de política monetaria, para esta versión de la encuesta el 87,5% de los analistas espera que la tasa continúe en 6,0% a finales de mes. Por su parte, hay un 6,25% que pronostica un aumento hasta 7,0% y otro 6,25% que prevé que llegue a 7,5%. Para final de año, la mediana del pronóstico se sitúa en 8,25% (Gráfico 1).

**Gráfico 1. Tasa de intervención del Banco de la República (%)**



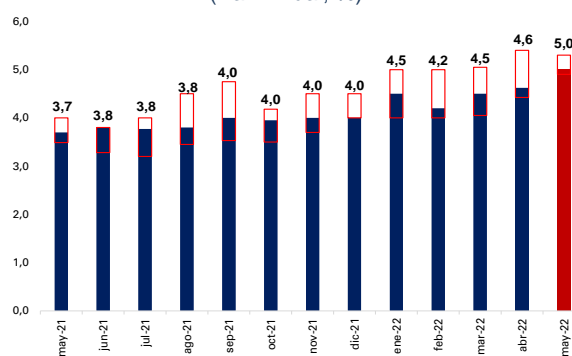
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

## CRECIMIENTO ECONÓMICO

En mayo, el pronóstico de crecimiento para 2022 se ubicó en un rango entre 4,9% y 5,3%, con 5,0% como respuesta mediana (4,6% en la edición de abril) (Gráfico 2). La mediana de los pronósticos para 2023 se situó en 3,5%, ubicándose en un rango entre 3,0% y 3,8%.

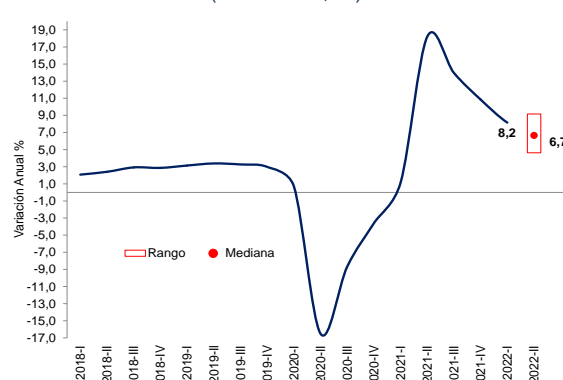
En el primer trimestre el crecimiento anual se ubicó en 8,2%, superior al pronóstico de los analistas de la presente edición (7,4%). Para el segundo trimestre de 2022, la mediana del pronóstico de crecimiento se ubicó en 6,7%, situándose en un rango entre 4,6% y 9,2% (Gráfico 3).

**Gráfico 2. Pronóstico de crecimiento anual del PIB-2022 (Var. Anual, %)**



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

**Gráfico 3. Pronóstico de crecimiento del PIB – segundo trimestre 2022 (Var. Anual, %)**

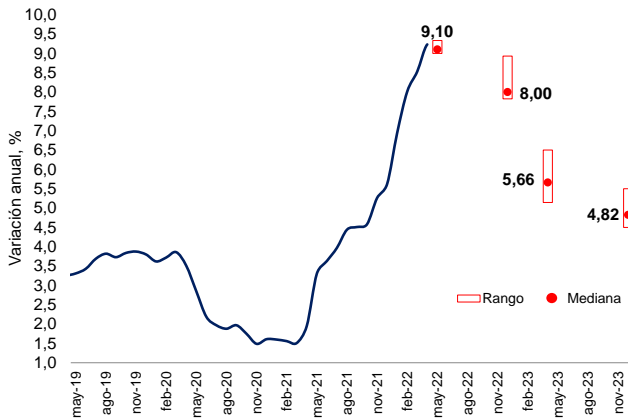


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

## INFLACIÓN

En mayo, la inflación anual se ubicó en 9,23%, superior al pronóstico de los analistas en la última edición (8,70%). En mayo, los analistas consideran que la inflación se ubicará en 9,10% (Gráfico 4), por lo que las expectativas de inflación se encuentran fuera del rango meta del Banco de la República (2,0% a 4,0%). Por otro lado, los analistas prevén que a final de año la inflación cerrará en 8,0%, mostrando un aumento en su predicción en comparación al mes pasado (7,0%) (Gráfico 4).

Gráfico 4. Pronóstico de inflación



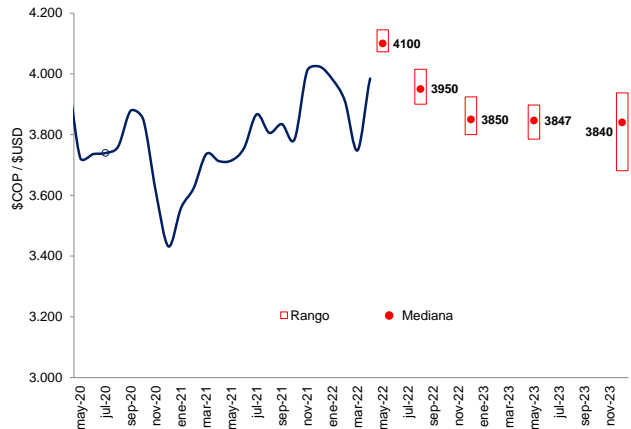
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

Gráfico 5. Pronóstico inflación – Cierre 2022



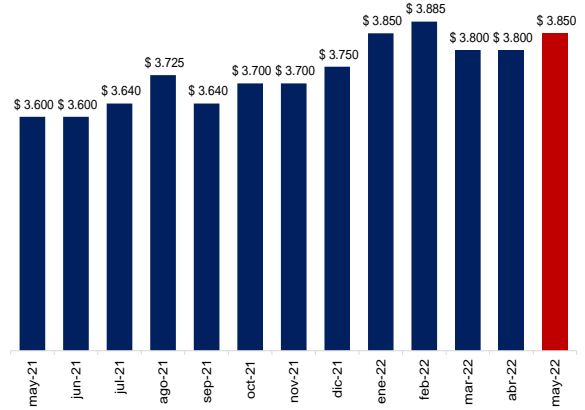
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

Gráfico 6. Tasa de cambio - Fin de periodo



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

Gráfico 7. Pronóstico tasa de cambio Cierre 2022



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

## TASA DE CAMBIO

En abril la tasa de cambio cerró en \$ 3.984,77 con una depreciación mensual de 6,31%, alcanzando su valor máximo del mes el 29 de abril (\$ 3.984,77) y su valor mínimo el 5 de abril (\$3.706,95). **Para mayo, los analistas consideran que la tasa de cambio se ubicará en un rango entre \$4.073 y \$4.145 con \$4.100 como respuesta mediana** (Gráfico 6). Así las cosas, se espera que el quinto mes del año finalice con una TRM por encima de \$ 4.000.

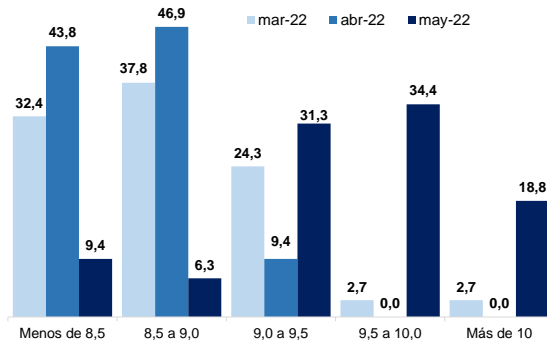
Por otro lado, **los analistas prevén que la tasa de cambio a final de año se ubicará en \$3.850** (Gráfico 7).

## TASA DE TES 2024 y 2028

En esta edición, **el 31,3% y 34,4% de analistas considera que la tasa de los TES con vencimiento a 2024, dentro de los próximos 3 meses, estará situado entre 9,0%-9,5% y 9,5%-10,0%, respectivamente** (Gráfico 8). **Le sigue el 18,8% que prevé que se ubicará por encima del 10,0%. El restante 15,7% lo ubica por debajo de 9%.** Esto muestra un aumento en las predicciones de los expertos a comparación de las anteriores ediciones.

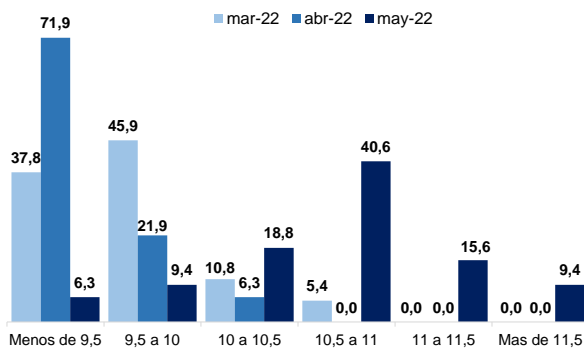
Para los TES con vencimiento a 2028, **el 40,6% de los analistas espera que la tasa se ubique entre el 10,5% y 11,0%, mientras que el 18,8%, prevé que esta estará en un rango entre 10,0% y 10,5% durante los próximos 3 meses,** lo que muestra un aumento en las expectativas con respecto a las ediciones anteriores (Gráfico 9).

**Gráfico 8. Expectativa de la tasa de rendimiento TES 2024 próximos 3 meses**  
(% de respuestas)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

**Gráfico 9. Expectativa de la tasa de rendimiento TES 2028 próximos 3 meses**  
(% de respuestas)

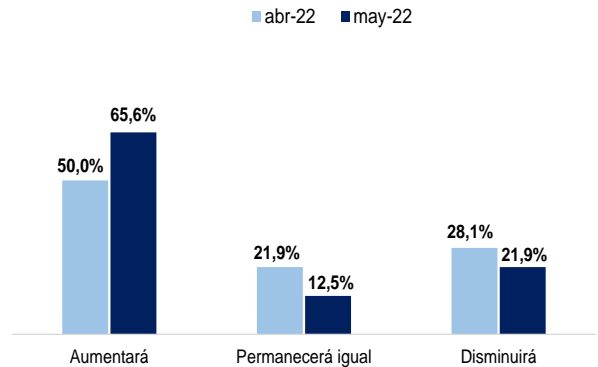


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

## SPREAD DE DEUDA – EMBI+ COLOMBIA

El spread de la deuda (EMBI + Colombia), se define como la diferencia entre el rendimiento de los títulos colombianos emitidos en el exterior y el rendimiento de los títulos del tesoro americano. El spread de la deuda cerró en abril de 2022 en 378 pbs. **En mayo, 65,6% de los analistas** (15,6 pps más que el mes pasado) **esperan que en los próximos 3 meses el spread aumente, mientras que el 21,9%** (6,3 pps menos que el mes anterior) **espera que disminuya. El restante 12,5% de los encuestados espera que el spread permanezca igual** (9,4 pps menos que el mes pasado) (Gráfico 10).

**Gráfico 10. Expectativas sobre el spread de la deuda a 3 meses**  
(% de respuestas)

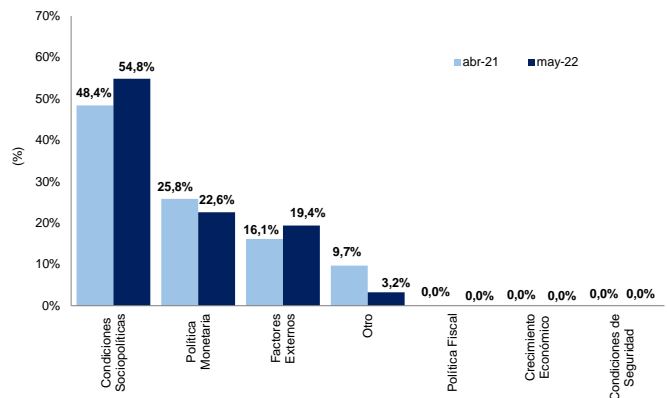


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

## FACTORES PARA INVERTIR

En esta edición de la encuesta, las **condiciones sociopolíticas fueron el aspecto más relevante a la hora de invertir, pues el porcentaje de analistas que así lo considera fue de 54,8%** (48,4% el mes pasado). La política monetaria se ubicó en segundo lugar con 22,6% de la participación (25,8% el mes pasado). Factores externos se ubicó en el tercer lugar con 19,4% de la participación (16,1% en el mes pasado). Finalmente, 3,2% de los analistas (9,7% el mes pasado) consideraron que otros factores, tales como las próximas elecciones se destacan también como factores relevantes a la hora de invertir. Por su parte, la política fiscal, el crecimiento económico y las condiciones de seguridad no constituyen razones relevantes para los analistas (Gráfico 11).

**Gráfico 11. Factor más relevante para tomar decisiones de inversión**  
(% de respuestas)



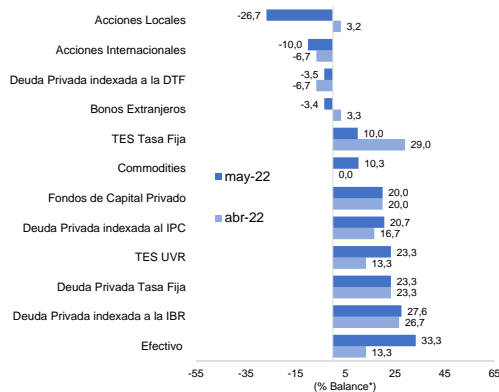
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

## PREFERENCIAS SOBRE INVERSIONES

Frente a abril, los administradores de portafolios incrementaron sus preferencias por efectivo, *commodities*, TES UVR, deuda privada indexada al IPC, deuda privada indexada a la DTF y deuda privada indexada al IBR. Las preferencias sobre deuda privada a tasa fija y fondos de capital privado se mantuvieron inalteradas. En contraposición, se evidenció una disminución en las preferencias por acciones locales, TES tasa fija, bonos extranjeros y acciones internacionales (Gráfico 12).

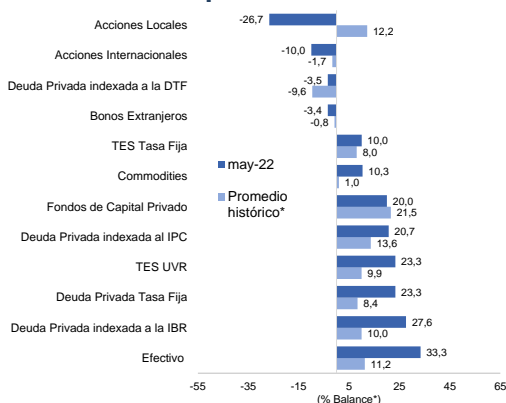
Frente al promedio histórico de la encuesta, se evidencia una mayor preferencia por todos los activos, salvo por acciones locales, acciones internacionales, bonos extranjeros y fondos de capital privado (Gráfico 13).

**Gráfico 12. Proyección de posiciones en los próximos 3 meses para diferentes activos**



\*Balance: % de encuestados que incrementará su posición menos % de encuestados que disminuirá su posición  
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

**Gráfico 13. Proyección de posiciones en los próximos 3 meses para diferentes activos vs promedio histórico**



\*El promedio histórico se refiere al promedio de los balances de respuesta desde junio 2014 a la fecha.  
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

## COMPORTAMIENTO DEL MSCI COLCAP

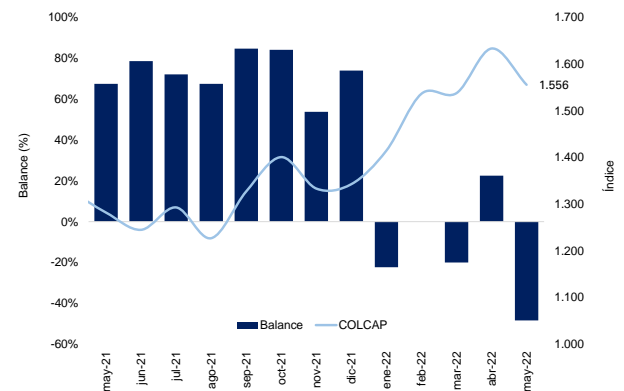
El MSCI COLCAP refleja las variaciones en los precios de las acciones más líquidas de la Bolsa de Valores de Colombia. En mayo, el 74,2% de los analistas (38,7% en abril) espera una desvalorización del índice en los próximos tres meses (Cuadro 1), mientras que el 25,8% restante espera que el índice bursátil se valore (61,3% en abril).

**Cuadro 1. Expectativas sobre el nivel del índice MSCI COLCAP a 3 meses**  
(% de respuestas)

Nivel de precio del índice COLCAP	Abril de 2022	Mayo de 2022
Aumentará un 10% o más	3,2%	0,0%
Aumentará entre 5% y 9,99%	0,0%	3,2%
Aumentará entre 0,01% y 4,99%	58,1%	22,6%
Permanecerá igual	0,0%	0,0%
Caerá entre 0,01% y 4,99%	22,6%	32,3%
Caerá entre 5% y 9,99%	12,9%	32,3%
Caerá un 10% o más	3,2%	9,7%

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

**Gráfico 15. Balance sobre el nivel del índice MSCI COLCAP a 3 meses\***  
(% de respuestas)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

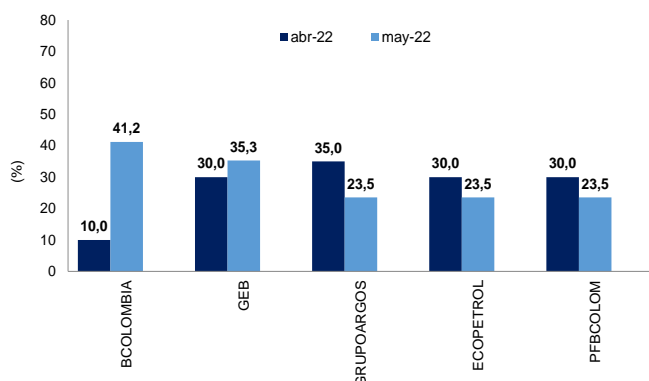
\*Balance: % de encuestados que esperan una valorización menos % de encuestados que esperan una desvalorización

## ACCIONES MÁS ATRACTIVAS DEL MSCI COLCAP

La EOF consulta a los analistas acerca de las tres acciones que consideran más atractivas dentro de las que componen el índice MSCI COLCAP. En mayo, la acción ordinaria de Bancolombia se ubicó en el primer lugar del ranking, con el 41,2% de las participaciones de los analistas. Le siguen la acción de GEB, Grupo Argos, Ecopetrol y la acción preferencial de Bancolombia (Gráfico 15).

### Gráfico 15. Acciones del MSCI COLCAP más atractivas para los inversionistas

(% de encuestados que consideran a la acción como una de las tres más apetecidas)

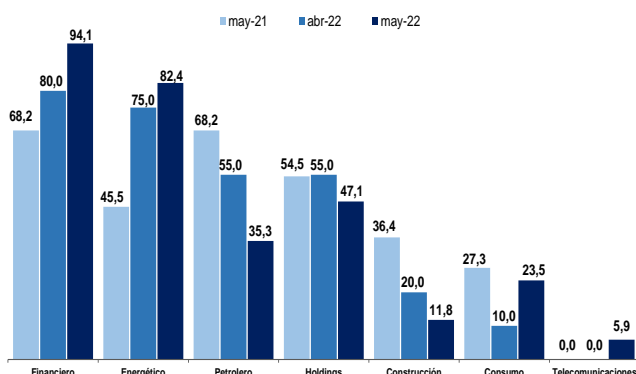


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

Respecto al mes anterior, se observó un mayor apetito de los encuestados por acciones del sector financiero, consumo, energético y telecomunicaciones (Gráfico 16).

### Gráfico 16. Sectores del MSCI COLCAP más atractivos para los inversionistas

(% de encuestados que consideran una acción del sector entre las tres más apetecidas)



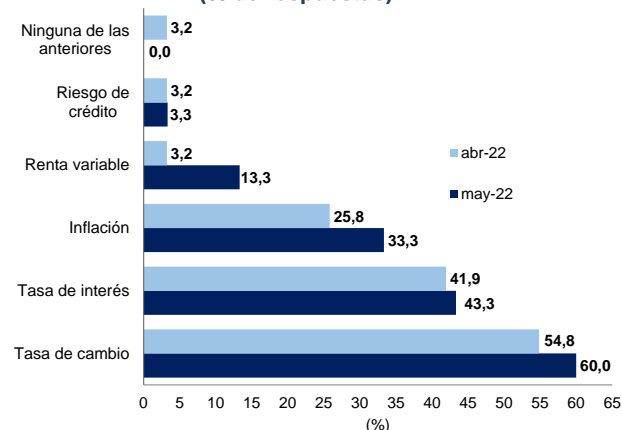
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

## COBERTURA SOBRE RIESGOS

La EOF pregunta a los administradores de portafolio acerca de los tipos de riesgo para los cuales planean establecer una cobertura en los próximos tres meses. En mayo, **el 60,0% de los encuestados** (54,8% en abril) **afirma estar planeando una cobertura contra la tasa de cambio en el corto plazo**. En segundo lugar, el porcentaje de administradores que espera cubrirse contra la tasa de interés se ubicó en 43,3% (41,9% en abril).

### Gráfico 17. Cobertura de los diferentes tipos de riesgo para los próximos 3 meses

(% de respuestas)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

## Cuadro 2. Resumen de las Expectativas Macroeconómicas

Variable	Observado	Expectativa (Mediana de respuestas)		
	Abr-22	May-22	Ago-22	Dic-22
Inflación (Variación anual, %)	9,23	9,1		8,0
Tasa de Cambio	\$ 3.984,77	\$ 4.100	\$ 3.950	\$ 3.850
Tasa de intervención (%)	6,0	6,0	8,0	8,25
	IQ-2022	IIQ-2022	2022	2023
Crecimiento (%)	8,2	6,7	5,0	3,5

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera-BVC

Publicado el 19 de mayo de 2022  
Comentarios a Diego Cuesta Mora: [dcuesta@fedesarrollo.org.co](mailto:dcuesta@fedesarrollo.org.co)



Contáctenos si desea acceder a los resultados históricos y otras preguntas de la encuesta

+57 1 3259777 ext. 340  
[comercial@fedesarrollo.org.co](mailto:comercial@fedesarrollo.org.co)