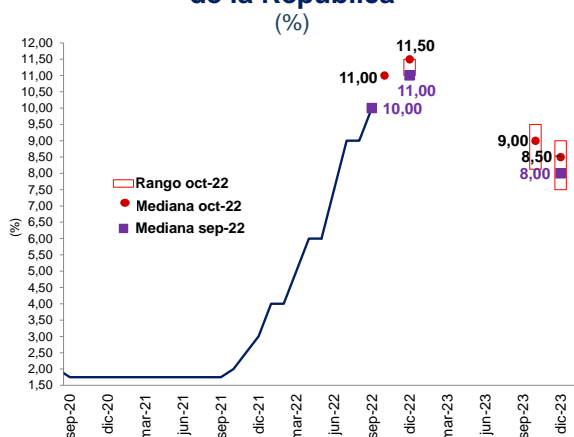


TASA DE INTERVENCIÓN

En septiembre la Junta Directiva del Banco de la República incrementó la tasa de intervención en 100 pbs, ubicándola en 10,0%. La próxima reunión en la que se tomará decisión de política monetaria tendrá lugar el 28 de octubre.

Para octubre de 2022, los analistas consideran que la tasa de intervención aumentará hasta ubicarse en 11,0% a finales del mes. Por su parte, esperan que la tasa aumente a 11,50% al cierre del año. Finalmente, anticipan una reducción a lo largo de 2023, pasando por 9,0% en octubre, hasta ubicarse en 8,5% en diciembre (Gráfico 1).

Gráfico 1. Tasa de intervención del Banco de la República



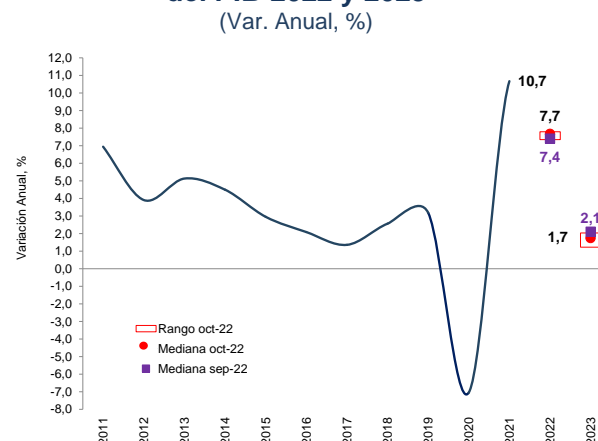
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

CRECIMIENTO ECONÓMICO

En octubre, el pronóstico de crecimiento para 2022 se ubicó en un rango entre 7,4% y 7,8%, con 7,7% como respuesta mediana (7,4% en la edición de septiembre) (Gráfico 2). La mediana de los pronósticos para 2023 se situó en 1,7%, ubicándose en un rango entre 1,2% y 2,0%, y menor a la mediana de 2,1% de la edición pasada.

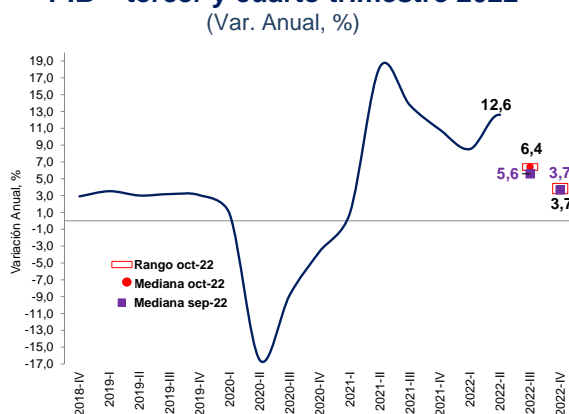
Las expectativas sobre el crecimiento del tercer trimestre de 2022 se ubicaron en un rango entre 6,0% y 6,8% con 6,4% como respuesta mediana (5,6% en la edición de septiembre) (Gráfico 3).

Gráfico 2. Pronóstico de crecimiento anual del PIB-2022 y 2023



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

Gráfico 3. Pronóstico de crecimiento del PIB – tercer y cuarto trimestre 2022

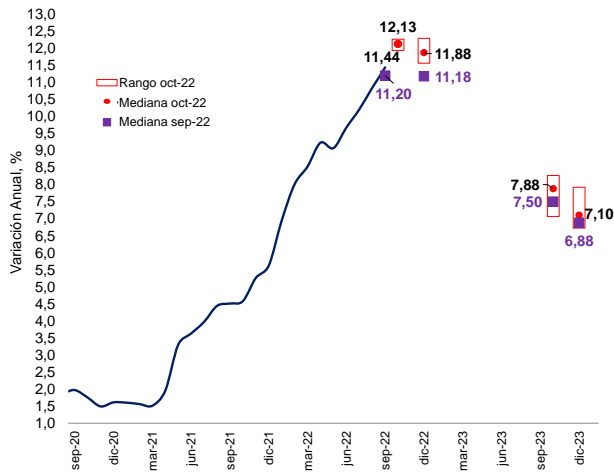


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

INFLACIÓN

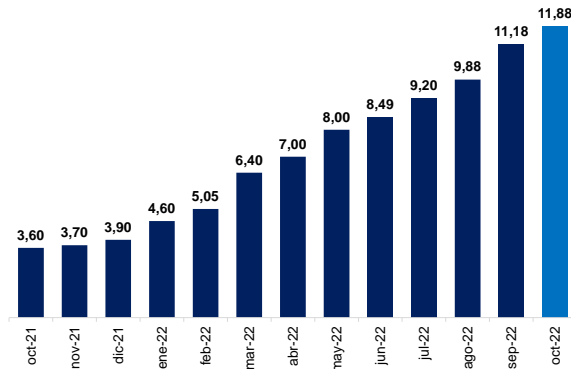
En septiembre, la inflación anual se situó en 11,44%, superior al pronóstico de los analistas en septiembre (11,20%), mostrando sorpresas al alza desde junio. En octubre, los analistas consideran que la inflación se ubicará en 12,13% y 7,10% en el cierre de 2023 (Gráfico 4), por lo que las expectativas de inflación se mantienen fuera del rango meta del Banco de la República (2,0% - 4,0%). Por otro lado, los analistas prevén que a final de año la inflación cierre en 11,88% (en un rango entre 11,57% y 12,30%), evidenciando un aumento en las expectativas en comparación al mes anterior (11,18%), tendencia creciente que se mantiene desde octubre de 2021 (Gráfico 5).

Gráfico 4. Pronóstico de inflación



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

Gráfico 5. Pronóstico inflación – Cierre 2022



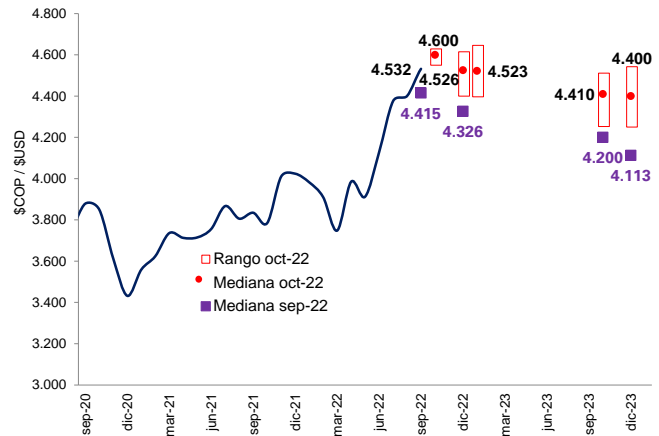
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

TASA DE CAMBIO

En septiembre la tasa de cambio cerró en \$ 4.532,07 con una depreciación mensual de 3,00%, alcanzando su valor máximo del mes el 28 de septiembre (\$ 4.556,42) y su valor mínimo el 13 de septiembre (\$4.346,91). En octubre, los analistas consideran que la tasa de cambio se ubicará en un rango entre \$4.550 y \$4.629, con \$4.600 como respuesta mediana (Gráfico 6).

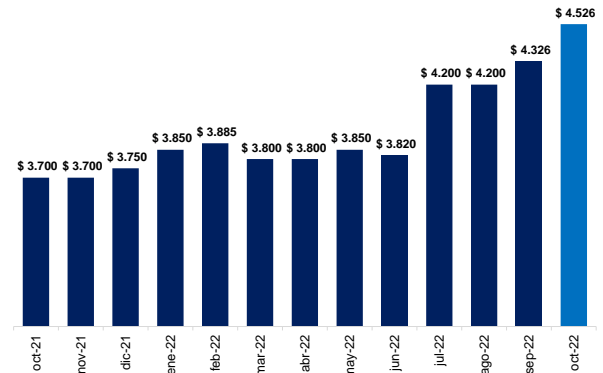
Por otro lado, los analistas prevén que la tasa de cambio a final de año se situará en \$4.526, evidenciando un incremento de 4,6% frente al pronóstico del mes anterior, y aceleración observada desde agosto (Gráfico 7).

Gráfico 6. Tasa de cambio - Fin de periodo



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

Gráfico 7. Pronóstico tasa de cambio Cierre 2022



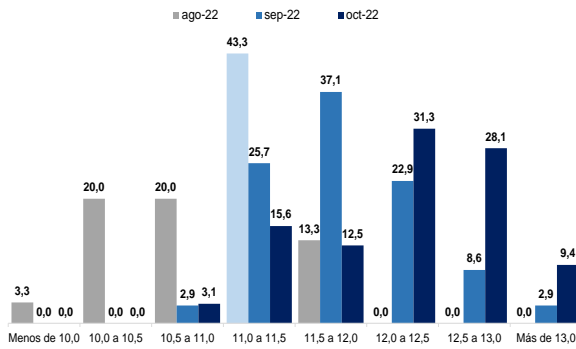
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

TASA DE TES 2024 y 2028

En esta edición, el 81,3% de los analistas considera que la tasa de los TES con vencimiento a 2024, se ubicará dentro de tres meses por encima de 11,5% (superior en 9,8 pps que el mes anterior). Por su parte, 15,6% estima que estará entre 11,0% y 11,5%, mientras que el restante 3,1% la ubica en el rango de 10,0% a 10,5% (Gráfico 8).

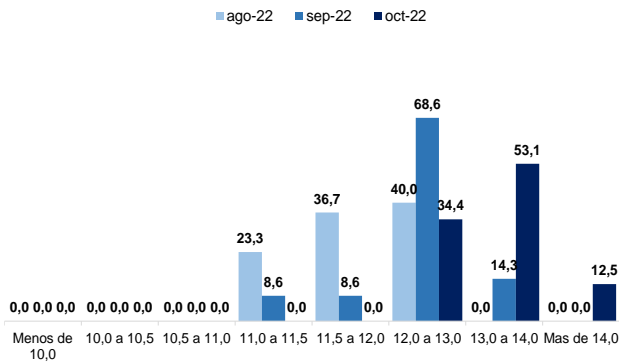
Para los TES con vencimiento a 2028, el 100,0% de los analistas espera que la tasa se ubique por encima de 12,0% dentro de tres meses. Específicamente, el 34,3% prevé que esta estará entre 12,0%-13,0%, 53,1% considera una tasa entre 13,0%-14,0% y 12,5% lo proyectan mayor a 14,0%. (Gráfico 9).

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



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

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

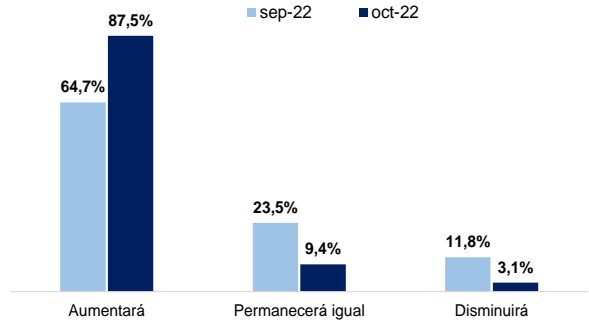


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

SPREAD DE DEUDA – EMBI G COLOMBIA

El spread de la deuda (EMBI G Colombia)¹, cerró en septiembre de 2022 en 460 pbs. **En octubre 87,5% de los analistas (22,8 pps más que el mes anterior) espera que en los próximos 3 meses el spread aumente, mientras que el 3,1% (8,6 pps menos que el mes anterior) espera que disminuya. El restante 9,4% de los encuestados espera que el spread permanezca igual (14,2 pps menos que el mes anterior) (Gráfico 10).**

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

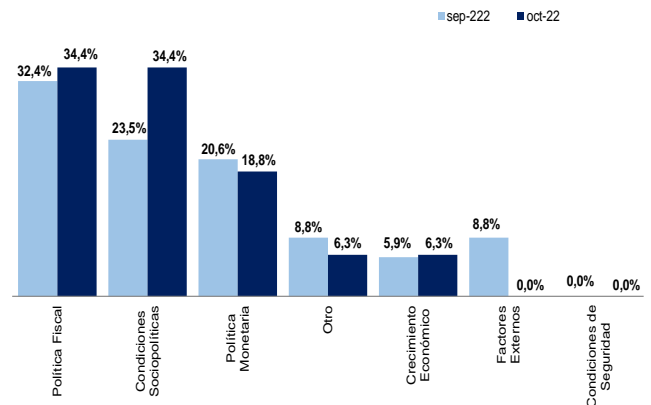


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

FACTORES PARA INVERTIR

En esta edición de la encuesta, la política fiscal se mantuvo como el aspecto más relevante a la hora de invertir, pues el porcentaje de analistas que así lo considera fue de **34,4%** (vs. 32,4% el mes anterior). Las condiciones sociopolíticas se ubicaron en segundo lugar con 34,4% de la participación (vs. 23,5% el mes anterior). Le siguen en su orden, la política monetaria con 18,8% de la participación (vs. 20,6% el mes anterior), el crecimiento económico con 6,3% de la participación (vs. 5,9% el mes anterior) y otros factores con 6,3% de la participación (vs. 8,8% el mes anterior). Por su parte, los factores externos perdieron relevancia para invertir, pasando de 8,8% a 0% en octubre. Al igual que en la medición anterior, las condiciones de seguridad no son un factor relevante para tomar decisiones de inversión (Gráfico 11).

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



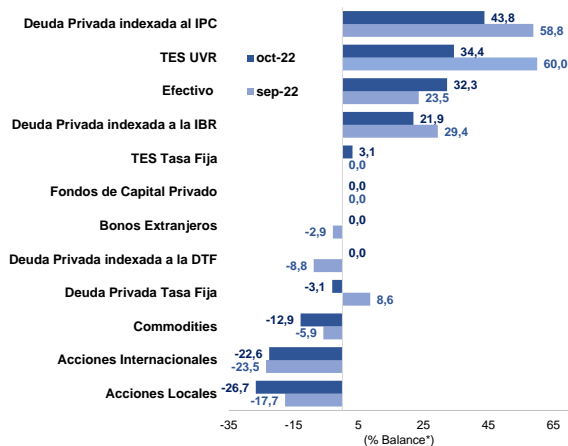
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

¹El spread de la deuda (EMBI G 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.

PREFERENCIAS SOBRE INVERSIONES

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

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

COMPORTAMIENTO DEL MSCI COLCAP

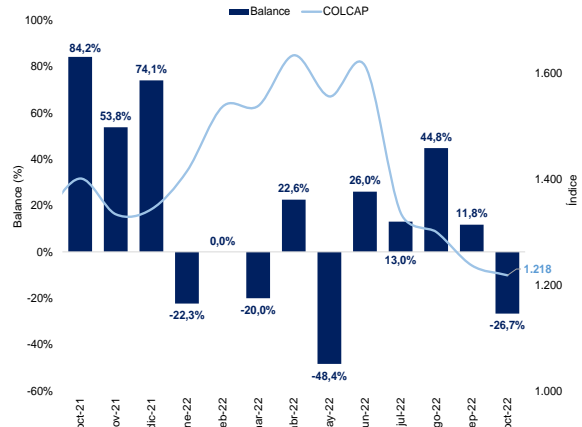
El MSCI COLCAP refleja las variaciones en los precios de las acciones más líquidas de la Bolsa de Valores de Colombia. En octubre, el 36,7% de los analistas (vs. 55,9% en septiembre) espera una valorización del índice dentro de tres meses (Cuadro 1), mientras que el 63,3% restante espera que el índice bursátil se desvalorice (vs. 44,1% en septiembre).

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

Nivel de precio del índice COLCAP	Septiembre de 2022	Octubre de 2022
Aumentará un 10% o más	8,8%	10,0%
Aumentará entre 5% y 9,99%	26,5%	3,3%
Aumentará entre 0,01% y 4,99%	20,6%	23,3%
Permanecerá igual	0,0%	0,0%
Caerá entre 0,01% y 4,99%	29,4%	46,7%
Caerá entre 5% y 9,99%	11,8%	16,7%
Caerá un 10% o más	2,9%	0,0%

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

Gráfico 13. Balance sobre el nivel del índice MSCI COLCAP a 3 meses*
(% de respuestas)

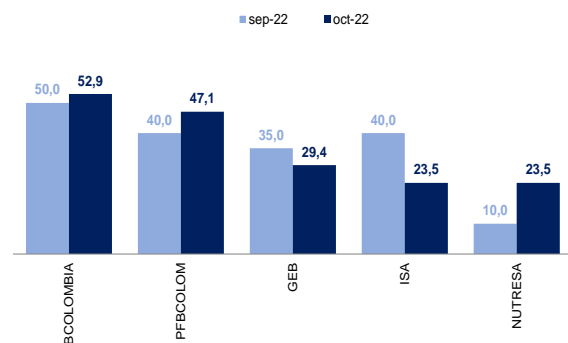


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC
*Balance: % de encuestados que esperan una valorización menos % de encuestados que esperan una desvalorización. Los cálculos emplean el índice correspondiente al día en que se habilitó la EOF.

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 octubre, la acción ordinaria de Bancolombia se mantuvo en el primer lugar del ranking, al ser seleccionada por el 52,9% de los analistas. Le siguen la acción preferencial de Bancolombia, la acción de GEB e ISA, esta última perdiendo el tercer puesto. (Gráfico 14).

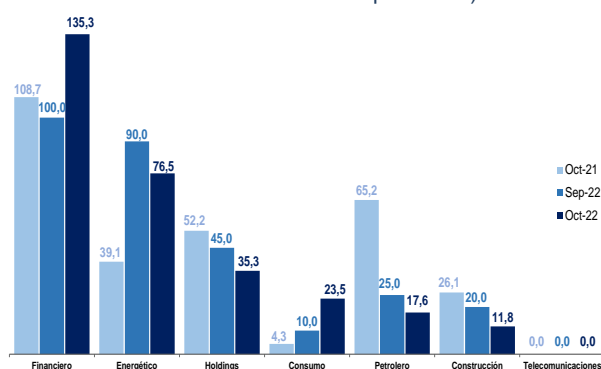
Gráfico 14. Acciones del MSCI COLCAP más atractivas para los inversionistas
(% de encuestados que consideran a la acción como una de las tres más apetecidas)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

Respecto al mes anterior, se observó un mayor apetito de los encuestados por acciones del sector financiero y consumo, concentrado en financiero, energético, holdings y consumo (Gráfico 15).

Gráfico 15. Sectores del MSCI COLCAP más atractivos para los inversionistas
(% de encuestados que consideran una acción del sector entre las tres más apetecidas)

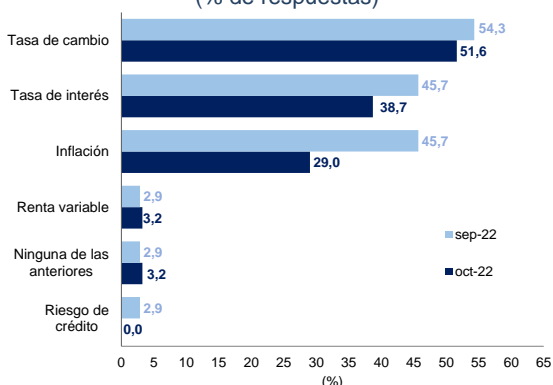


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

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 octubre, el 51,6% de los encuestados** (54,3% en septiembre) **afirma estar planeando una cobertura contra la tasa de cambio en el corto plazo** (Gráfico 16). **En segundo lugar, el porcentaje de administradores que espera cubrirse contra la tasa de interés fue de 38,7%** mientras que frente inflación se situó en **29,0%** (45,7% para ambos en septiembre).

Gráfico 16. 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	Temporalidad	Observado	Expectativas (Mediana de respuestas)	
		sep-22	sep-22	oct-22
Inflación (Variación anual, %)	Fin de año		11,18	11,88
	Fin de mes	11,44	11,20	12,13
Tasa de Cambio (\$)	Fin de año		4.326	4.526
	Fin de mes	4.532	4.415	4.600
Tasa de intervención (%)	Fin de año		11,00	11,50
	Fin de mes	10,00	10,00	11,00
Crecimiento (%)*	IIIT-2022		5,6	6,4
	IVT-2022		3,7	3,7
	2022		7,4	7,7
	2023		2,1	1,7

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera-BVC
 * Serie original

Publicado el 21 de octubre de 2022
 Comentarios a Gabriela Navarro Moscarella: gnavarro@fedesarrollo.org.co



FEDESARROLLO
 Centro de Investigación Económica y Social

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

+57 1 3259777 ext. 340
comercial@fedesarrollo.org.co