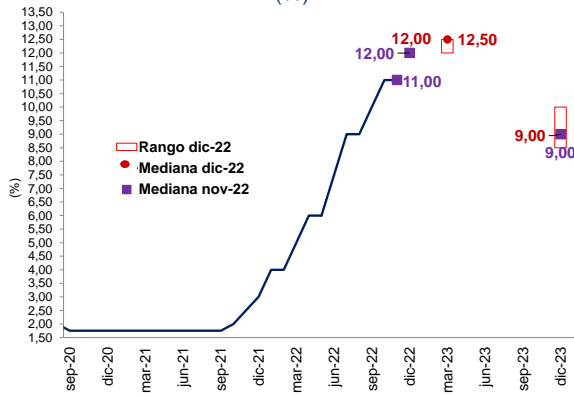


TASA DE INTERVENCIÓN

Para diciembre la Junta Directiva del Banco de la República tomó una decisión de política monetaria, aumentándola 100 pbs para ubicar la tasa en 12,0%, en línea con lo que esperaban los analistas para cierre del año. Por su parte, esperan que la tasa aumente a 12,5% en marzo de 2023. Finalmente, anticipan una reducción a lo largo de 2023 hasta ubicarse en 9,0% en diciembre (Gráfico 1).

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



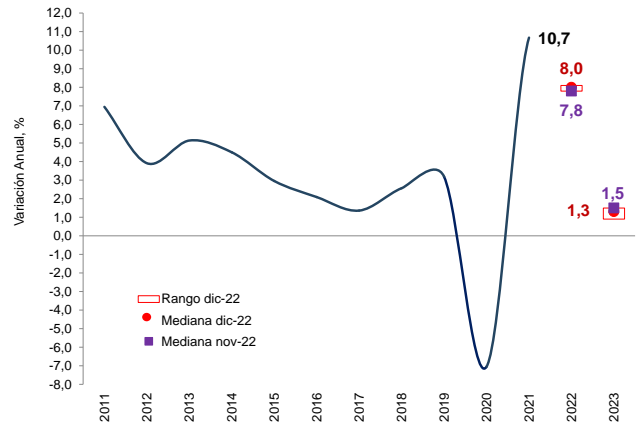
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

CRECIMIENTO ECONÓMICO

En diciembre, el pronóstico de crecimiento para 2022 se ubicó en un rango entre 7,8% y 8,1%, con 8,0% como respuesta mediana (7,8% en la edición de noviembre) (Gráfico 2). La mediana de los pronósticos para 2023 se situó en 1,3%, ubicándose en un rango entre 0,9% y 1,5%, y menor a la mediana de 1,5% de la edición pasada.

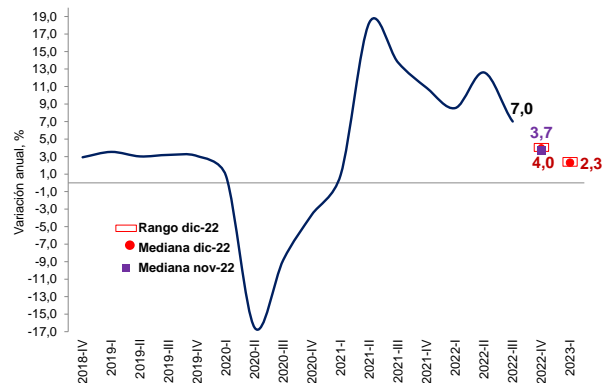
Las expectativas sobre el crecimiento del cuarto trimestre de 2022 se ubicaron en un rango entre 3,6% y 4,5% con 4,0% como respuesta mediana (3,7% en la edición de noviembre). Por otro lado, el pronóstico de crecimiento para el primer trimestre del 2023 estuvo en 2,3% (Gráfico 3).

Gráfico 2. Pronóstico de crecimiento anual del PIB-2022 y 2023
(Var. Anual, %)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

Gráfico 3. Pronóstico de crecimiento del PIB – cuarto trimestre 2022 y primer trimestre 2023
(Var. Anual, %)



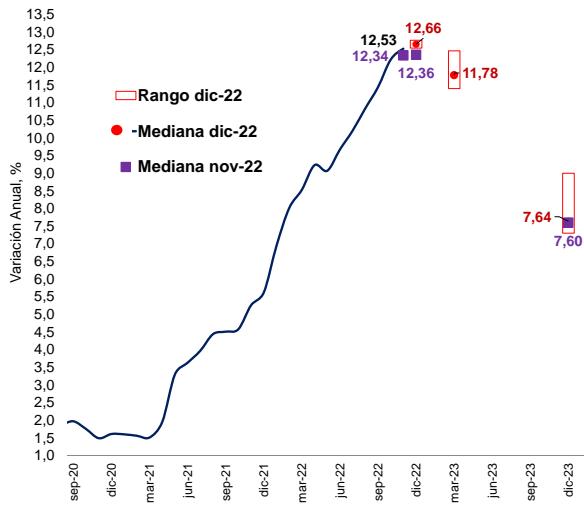
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

INFLACIÓN

En noviembre, la inflación anual se situó en 12,53%, superior al pronóstico de los analistas en noviembre (12,34%), mostrando sorpresas al alza desde junio. Para esta edición, los analistas prevén que a final de año la inflación cierre en 12,66% (en un rango entre 12,55% y 12,77%), evidenciando un aumento en las expectativas en comparación al mes anterior (12,36%), tendencia creciente que se mantiene desde 2021 (Gráfico 5). En el cierre de 2023, los analistas consideran que la inflación se ubicará en 7,64% (Gráfico 4), por lo que las expectativas de inflación se mantienen fuera

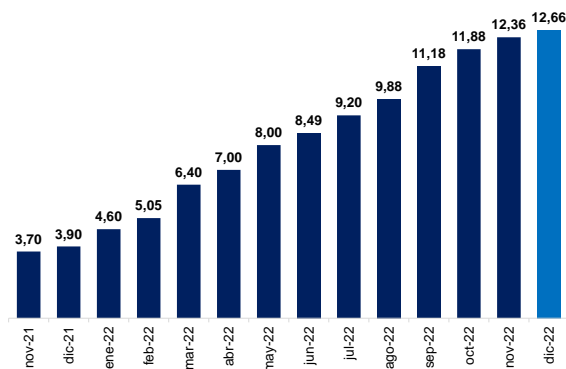
del rango meta del Banco de la República (2,0% - 4,0%).

Gráfico 4. Pronóstico de inflación



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

Gráfico 5. Pronóstico inflación – Cierre 2022

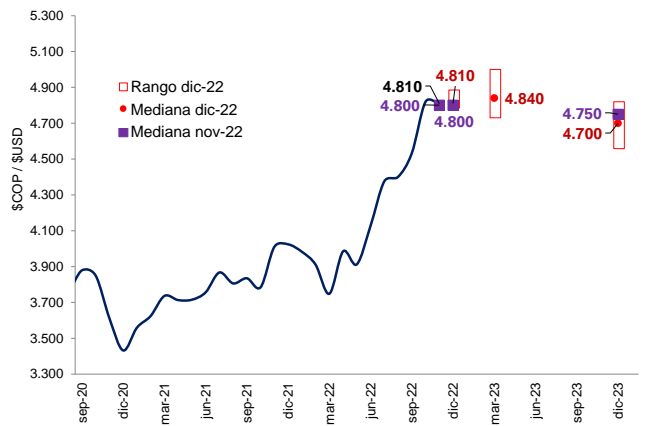


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

TASA DE CAMBIO

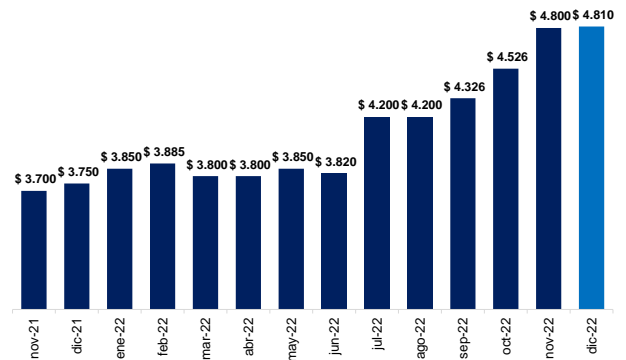
En noviembre la tasa de cambio cerró en \$ 4.809,51 con una depreciación mensual de 0,21%, alcanzando su valor máximo del mes el 8 de noviembre (\$ 5.061,21) y su valor mínimo el 16 de noviembre (\$4.801,06). En diciembre, los analistas consideran que la tasa de cambio se ubicará en un rango entre \$4.785 y \$4.885, con \$4.810 como respuesta mediana (Gráfico 6). Esto evidencia un incremento frente al pronóstico del mes anterior (\$4.800), y aceleración observada desde 2021 (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



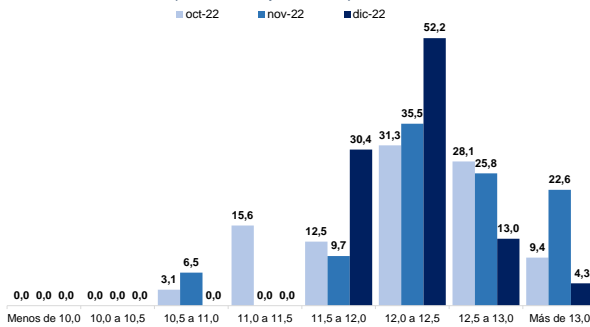
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

TASA DE TES 2024 y 2028

En esta edición, el 100,0% 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 6,5 pps que el mes anterior). Específicamente, el 30,4% espera que esté entre 11,5%-12,0%, 52,2% considera que se ubique entre 12,0%-12,5%, 13,0% lo proyecta entre 12,5%-13% y 4,3% lo ubica más del 13,0% (Gráfico 8).

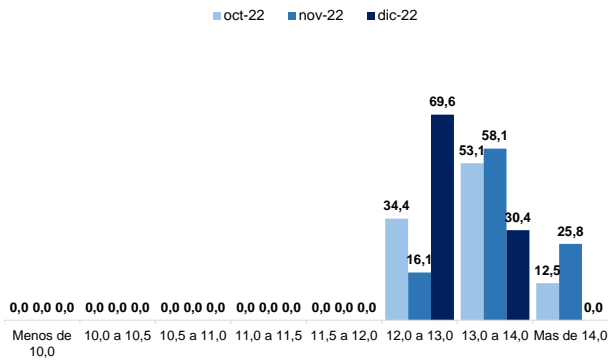
Para los TES con vencimiento a 2028, el 100,0% de los analistas espera que la tasa se ubique por encima de 12,0% dentro de tres meses. Específicamente, el 69,6% prevé que esta estará entre 12,0%-13,0% y 30,4% considera una tasa entre 13,0%-14,0% (Gráfico 9).

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)

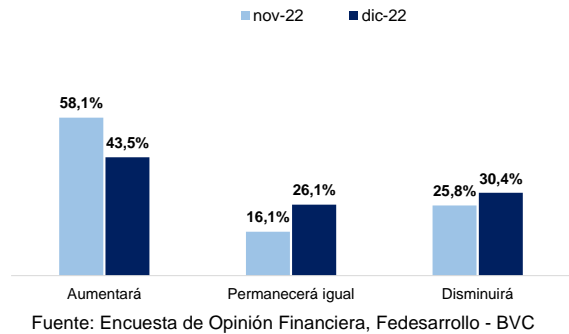


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

SPREAD DE DEUDA – EMBI G COLOMBIA

El spread de la deuda (EMBI G Colombia)¹, cerró en noviembre de 2022 en 404 pbs. **En diciembre 43,5% de los analistas** (14,6 pps menos que el mes anterior) **espera que en los próximos 3 meses el spread aumente**, mientras que el **30,4%** (4,6 pps más que el mes anterior) **espera que disminuya**. El restante **26,1% de los encuestados espera que el spread permanezca igual** (10,0 pps más que el mes anterior) (Gráfico 10).

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

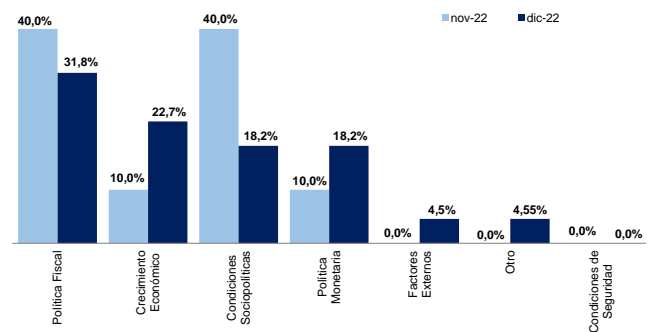


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

FACTORES PARA INVERTIR

En esta edición de la encuesta, la política fiscal se mantuvo como el aspecto más relevante a la hora de invertir, al ser elegido por el **31,8% de los analistas** (vs. 40,0% el mes anterior). El crecimiento económico se ubicó en segundo lugar con 22,7% de la participación (vs. 10,0% el mes anterior). Le siguen en su orden, las condiciones sociopolíticas con 18,2% de la participación (vs. 40,0% el mes anterior) y la política monetaria con 18,2% de la participación (vs. 10,0% el mes anterior). Por su parte, los factores externos y los otros factores recuperaron relevancia para invertir, pasando de 0% a 4,5% en diciembre. 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)



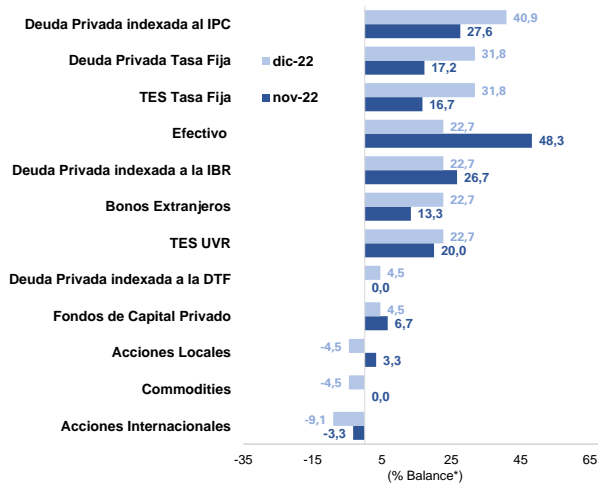
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

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

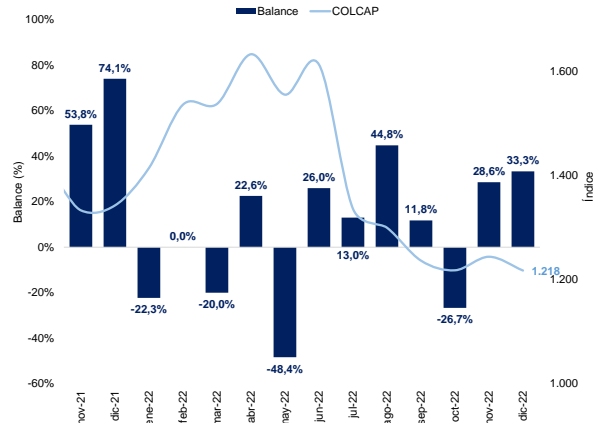
El MSCI COLCAP refleja las variaciones en los precios de las acciones más líquidas de la Bolsa de Valores de Colombia. **En diciembre, el 66,7% de los analistas** (vs. 64,3% en noviembre) **espera una valorización del índice dentro de tres meses** (Cuadro 1), mientras que el 33,3% restante espera que el índice bursátil se desvalorice (vs. 35,7% en noviembre).

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

Nivel de precio del Índice COLCAP	Noviembre de 2022	Diciembre de 2022
Aumentará un 10% o más	17,9%	4,8%
Aumentará entre 5% y 9,99%	14,3%	23,8%
Aumentará entre 0,01% y 4,99%	32,1%	38,1%
Permanecerá igual	0,0%	0,0%
Caerá entre 0,01% y 4,99%	28,6%	14,3%
Caerá entre 5% y 9,99%	3,6%	19,0%
Caerá un 10% o más	3,6%	0,0%

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

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

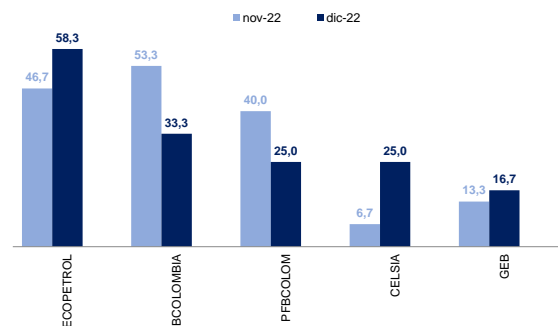


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC
*Balance: % de encuestados que esperan una valorización menos % de encuestados que esperan una desvalorización. Los cálculos emplean el índice correspondiente al día en que se habilitó la EOF.

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 diciembre, la de Ecopetrol obtuvo el primer lugar del ranking, al ser seleccionada por el 58,3% de los analistas.** Le siguen la acción ordinaria de Bancolombia y la acción preferencial de Bancolombia, la primera perdiendo el primer 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)

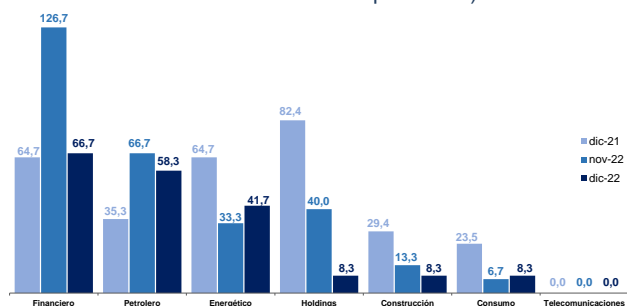


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

Respecto al mes anterior, se observó un mayor apetito de los encuestados por acciones del sector energético y de consumo, pero se sigue concentrando en sector financiero y petrolero (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)



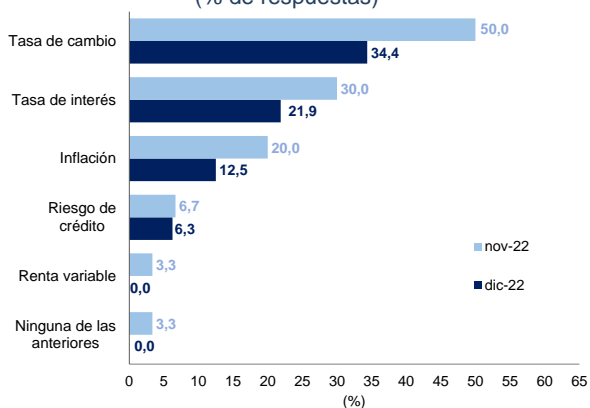
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

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 diciembre, el 34,4% de los encuestados** (50,0% en noviembre) **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 21,9%** mientras que **frente inflación se situó en 12,5%** (30,0% y 20,0% en noviembre, respectivamente).

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)	
		nov-22	nov-22	dic-22
Inflación (Variación anual, %)	Fin de mes	12,53	12,34	12,66
	Fin de año 2022		12,36	
	Fin de año 2023		7,60	7,64
Tasa de Cambio (\$)	Fin de mes	4.810	4.800	4.810
	Fin de año 2022		4.800	
	Fin de año 2023		4.750	4.700
Tasa de intervención (%)	Fin de mes	11,00	11,00	12,00
	Fin de año 2022		12,00	
	Fin de año 2023		9,00	9,00
Crecimiento (%)*	IVT-2022		3,7	4,0
	IT-2023			2,3
	2022		7,8	8,0
	2023		1,5	1,3

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera-BVC
* Serie original

Publicado el 20 de diciembre de 2022
Comentarios a Gabriela Navarro Moscarella: gnavarro@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