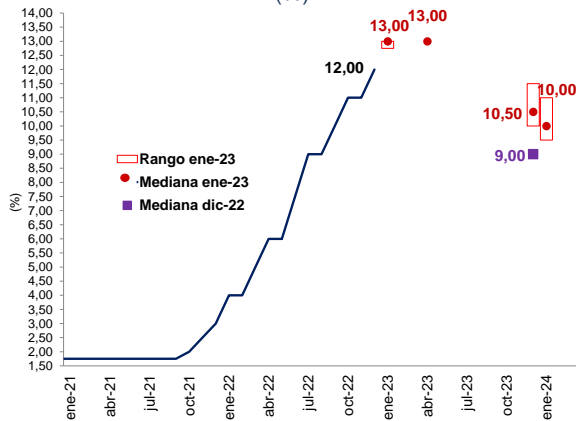


## TASA DE INTERVENCIÓN

En diciembre del 2022 la Junta Directiva del Banco de la República incrementó la tasa de intervención en 100 pbs, ubicándola en 12,0%. La próxima reunión en la que se tomará decisión de política monetaria tendrá lugar el 27 de enero de 2023.

Para enero de 2023, los analistas consideran que la tasa de intervención aumentará hasta ubicarse en 13,00% a finales del mes. Por su parte, esperan que la tasa se mantenga en 13,00% para abril del mismo año. Finalmente, anticipan una reducción a lo largo de 2023, hasta ubicarse en 10,50% en diciembre de 2023 (vs. 9,00% en la edición anterior) y 10,00% en enero de 2024 (Gráfico 1).

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



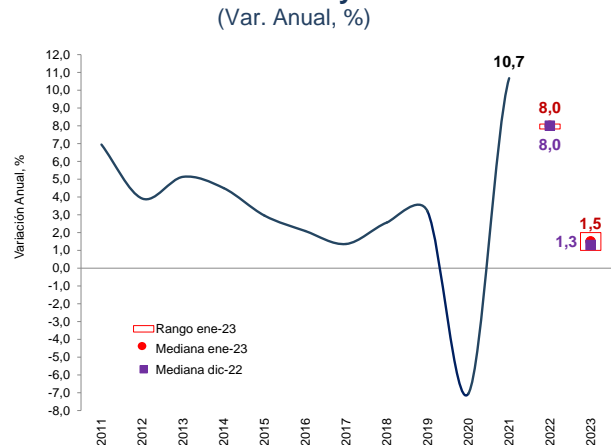
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

## CRECIMIENTO ECONÓMICO

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

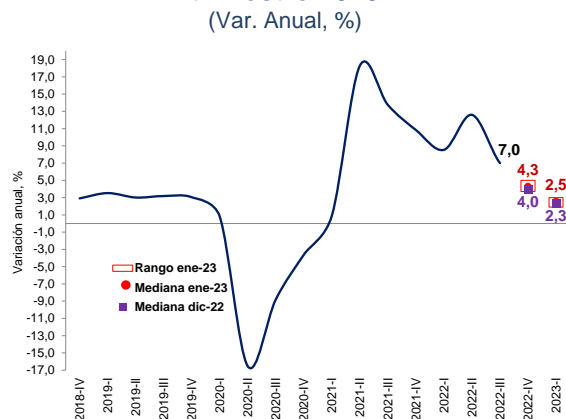
Las expectativas sobre el crecimiento del cuarto trimestre de 2022 se ubicaron en un rango entre 3,6% y 5,0%, con 4,3% como respuesta mediana (4,0% en la anterior edición). Por otro lado, el pronóstico de crecimiento para el primer trimestre del 2023 estuvo en 2,5% (Gráfico 3).

**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, %)



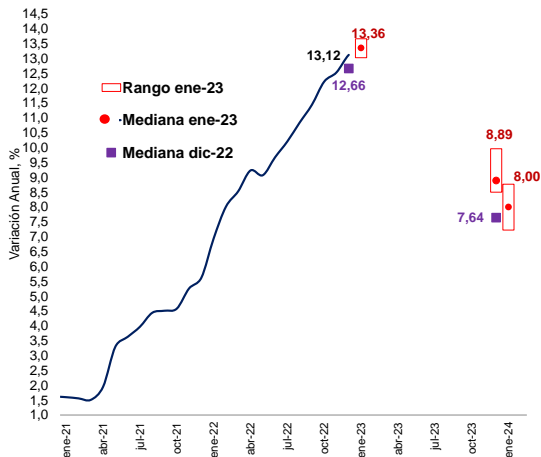
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

## INFLACIÓN

En diciembre, la inflación anual se situó en 13,12%, superior al pronóstico de los analistas en diciembre (12,66%), mostrando sorpresas al alza, como se ha observado desde junio. En enero, los analistas consideran que la inflación se ubicará en 13,36% (en un rango entre 13,03% y 13,66%) (Gráfico 4).

Para esta edición, los analistas prevén que a final de año la inflación cierre en 8,89% (en un rango entre 8,50% y 9,96%), evidenciando un aumento de 1,25 pps en las expectativas frente al mes anterior (7,64%), 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

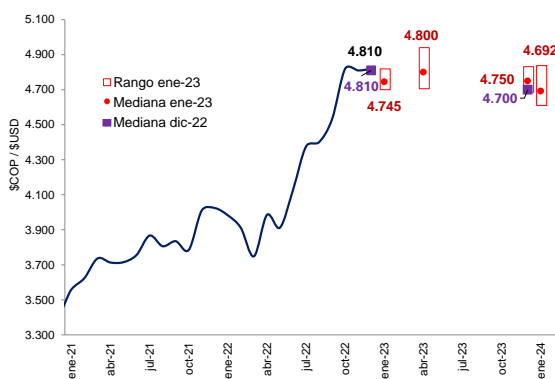


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

## TASA DE CAMBIO

En diciembre la tasa de cambio cerró en \$4.810,20 con una depreciación mensual de 0,01%, alcanzando su valor máximo del mes el 13 de diciembre (\$4.836,24) y su valor mínimo el 27 de diciembre (\$4.745,04). **En enero, los analistas consideran que la tasa de cambio se ubicará en un rango entre \$4.700 y \$4.819, con \$4.745 como respuesta mediana (Gráfico 5). Para cierre de 2023, esperan una tasa de \$4.750, lo que evidencia un aumento frente al pronóstico del mes anterior (\$4.700).**

Gráfico 5. Tasa de cambio - Fin de periodo



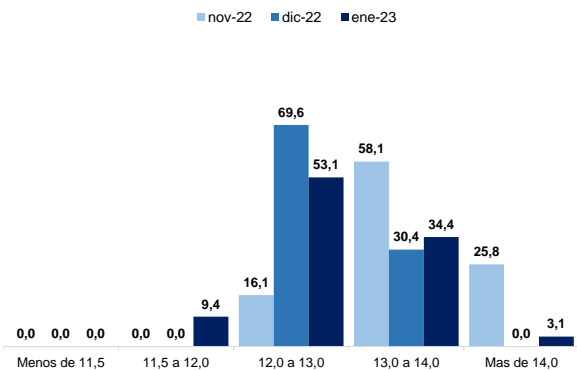
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

## TASA DE TES 2028 y 2032

En esta edición, el 9,4% de los analistas considera que la tasa de los TES con vencimiento a 2028 se ubicará dentro de tres meses entre 11,5%-12,0%, 53,1% espera que se ubique entre 12,0%-13,0%, 34,4% lo proyecta entre 13,0%-14,0% y 3,1% lo ubica más del 14,0% (Gráfico 6).

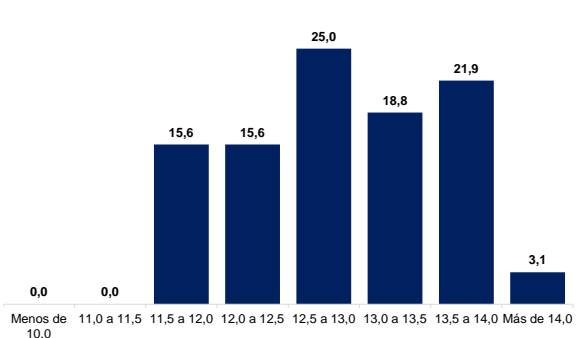
Para los TES con vencimiento a 2032, el 15,6% espera que esté entre 10,5%-11,0%, el 15,6% proyecta que se ubique entre 11,5%-12,0%, 25,0% considera que estará entre 12,5%-13,0%, 18,8% lo establecen entre 13,5%-14,0% y 3,1% lo proyecta en más del 14,0% (Gráfico 7).

Gráfico 6. Expectativa de la tasa de rendimiento TES 2028 dentro de 3 meses (% de respuestas)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

Gráfico 7. Expectativa de la tasa de rendimiento TES 2032 dentro de 3 meses (% de respuestas)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

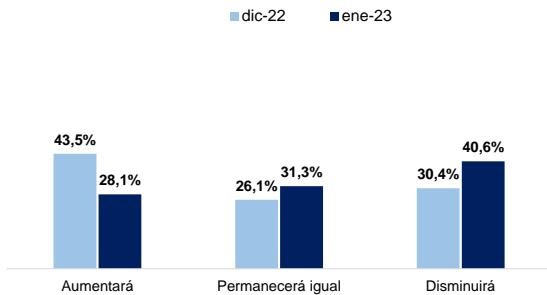
## SPREAD DE DEUDA – EMBI G COLOMBIA

El spread de la deuda (EMBI G Colombia)<sup>1</sup>, cerró en diciembre de 2022 en 369 pbs. **En enero 28,1% de los analistas (15,3 pps menos que el mes anterior) espera que en los próximos 3 meses el spread aumente,**

<sup>1</sup>El 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.

mientras que el 40,6% (10,2 pps más que el mes anterior) espera que disminuya. El restante 31,3% de los encuestados espera que el spread permanezca igual (5,2 pps más que el mes anterior) (Gráfico 8).

Gráfico 8. Expectativas sobre el spread de la deuda a 3 meses (% de respuestas)

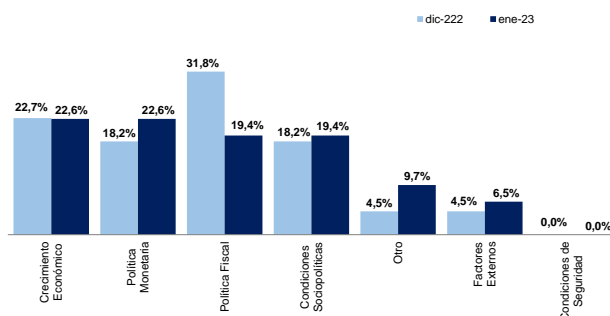


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

## FACTORES PARA INVERTIR

En esta edición de la encuesta, el crecimiento económico regresó como el aspecto más relevante a la hora de invertir, al ser elegido por el 22,6% de los analistas (vs. 22,7% el mes anterior). La política monetaria se ubicó en segundo lugar con 22,6% de la participación (vs. 18,2% el mes anterior). Le siguen en su orden, la política fiscal con 19,4% de la participación (vs. 31,8% el mes anterior) y las condiciones sociopolíticas con 19,4% de la participación (vs. 18,2% el mes anterior). Por su parte, los factores externos y los otros factores recuperaron relevancia para invertir, pasando de 4,5% a 9,7% y de 4,5% a 6,5% en enero, respectivamente. Al igual que en la medición anterior, las condiciones de seguridad no son un factor relevante para tomar decisiones de inversión (Gráfico 9).

Gráfico 9. Factor más relevante para tomar decisiones de inversión (% de respuestas)

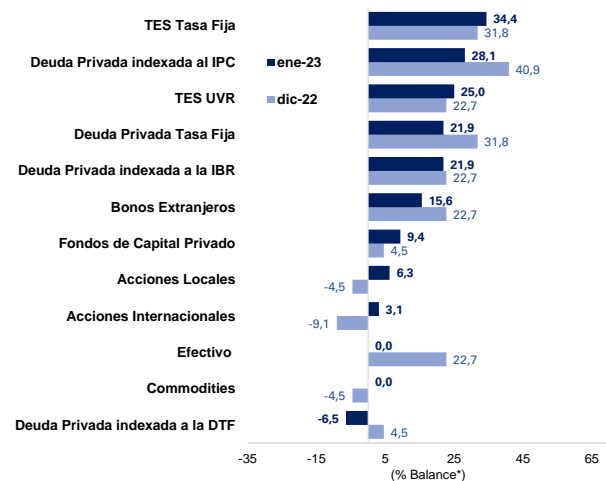


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

## PREFERENCIAS SOBRE INVERSIONES

Frente a diciembre 2022, los administradores de portafolios incrementaron sus preferencias por acciones locales e internacionales, fondos de capital privado, *commodities*, y TES UVR y tasa fija. En contraposición, se evidenció una disminución en las preferencias por deuda privada indexada a la DTF, IBR, IPC y tasa fija; efectivo; y bonos extranjeros (Gráfico 10).

Gráfico 10. 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

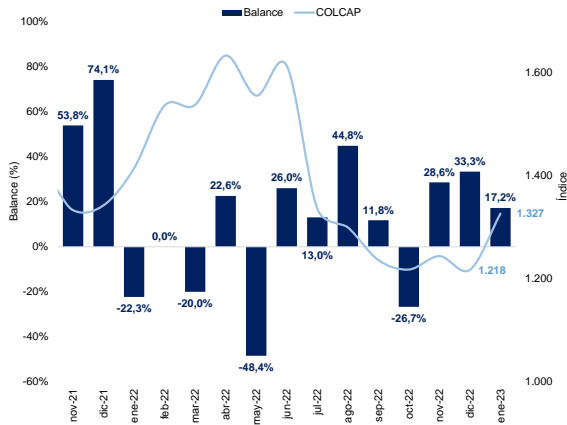
El MSCI COLCAP refleja las variaciones en los precios de las acciones más líquidas de la Bolsa de Valores de Colombia. En enero, el 58,6% de los analistas (vs. 66,7% en diciembre) espera una valorización del índice dentro de tres meses (Cuadro 1), mientras que el 41,4% restante espera que el índice bursátil se desvalorice (vs. 33,3% en diciembre).

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

Nivel de precio del Índice COLCAP	Diciembre de 2022	Enero de 2023
Aumentará un 10% o más	4,8%	0,0%
Aumentará entre 5% y 9,99%	23,8%	20,7%
Aumentará entre 0,01% y 4,99%	38,1%	37,9%
Permanecerá igual	0,0%	0,0%
Caerá entre 0,01% y 4,99%	14,3%	27,6%
Caerá entre 5% y 9,99%	19,0%	10,3%
Caerá un 10% o más	0,0%	3,4%

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

**Gráfico 11. Balance sobre el nivel del índice MSCI COLCAP a 3 meses\***  
(% de respuestas)

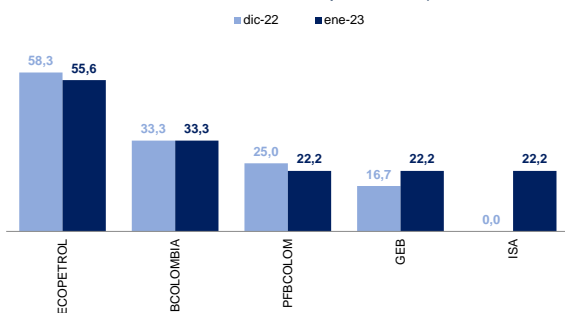


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC  
\*Balance: % de encuestados que esperan una valorización menos % de encuestados que esperan una desvalorización. Los cálculos emplean el índice correspondiente al día en que se habilitó la EOF.

### 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 enero, la de Ecopetrol mantuvo el primer lugar del ranking, al ser seleccionada por el 55,6% de los analistas. Le siguen la acción ordinaria de Bancolombia (33,3%) y la acción preferencial de Bancolombia (22,2%) (Gráfico 12).

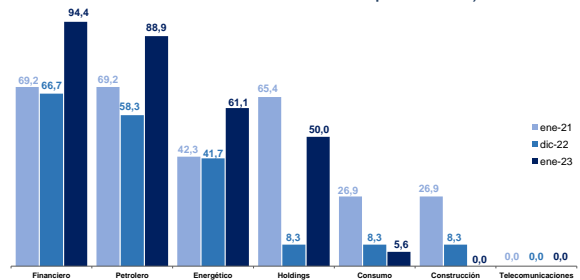
**Gráfico 12. Acciones del MSCI COLCAP más atractivas para los inversionistas**  
(% de encuestados que consideran a la acción como una de las tres más apetecidas)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

Respecto al mes anterior, se observó un mayor apetito de los encuestados por acciones del sector financiero, petrolero, energético y holdings (Gráfico 13).

**Gráfico 13. Sectores del MSCI COLCAP más atractivos para los inversionistas**  
(% de encuestados que consideran una acción del sector entre las tres más apetecidas)

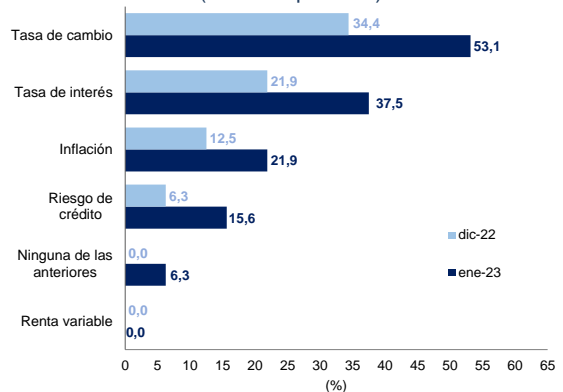


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

### 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 enero, el 53,1% de los encuestados (34,4% en diciembre) afirma estar planeando una cobertura contra la tasa de cambio en el corto plazo (Gráfico 14). En segundo lugar, el porcentaje de administradores que espera cubrirse contra la tasa de interés fue de 37,5% mientras que frente inflación se situó en 21,9% (21,9% y 12,5% en diciembre, respectivamente).

**Gráfico 14. 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)	
		dic-22	dic-22	ene-23
Inflación (Variación anual, %)	Fin de mes	13,12	12,66	13,36
	Fin de año 2023		7,64	8,89
Tasa de Cambio (\$)	Fin de mes	4.810	4.810	4.745
	Fin de año 2023		4.700	4.750
Tasa de intervención (%)	Fin de mes	12,00	12,00	13,00
	Fin de año 2023		9,00	10,50
Crecimiento (%)*	IVT-2022		4,0	4,3
	IT-2023		2,3	2,5
	2022		8,0	8,0
	2023		1,3	1,5

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera-BVC  
\* Serie original

Publicado el 23 de enero de 2023  
Comentarios a Gabriela Navarro Moscarella: [gnavarro@fedesarrollo.org.co](mailto:gnavarro@fedesarrollo.org.co)



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

+601 3259777 ext. 340  
[comercial@fedesarrollo.org.co](mailto:comercial@fedesarrollo.org.co)