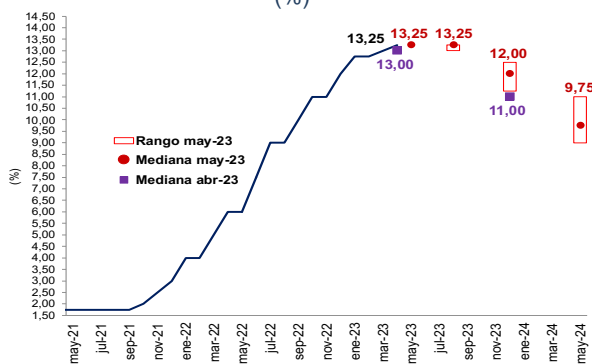


## TASA DE INTERVENCIÓN

En abril del 2023 la Junta Directiva del Banco de la República aumentó la tasa de intervención en 25 puntos básicos, llevándola a 13,25%. La próxima reunión en la que se tomará decisión de política monetaria tendrá lugar el 30 de junio de 2023.

Para el mes de agosto los analistas esperan que la tasa de intervención se mantenga en 13,25%. También anticipan una reducción a lo largo de 2023, hasta ubicarse en 12,00% en diciembre de 2023 y en 9,75% en mayo de 2024 (Gráfico 1).

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



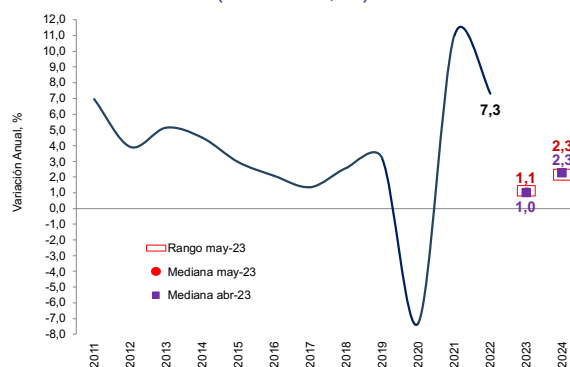
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

## CRECIMIENTO ECONÓMICO

En mayo, el pronóstico de crecimiento para 2023 se ubicó en un rango entre 0,8% y 1,5%, con 1,1% como respuesta mediana (0,1 puntos porcentuales (pps) mayor que en la edición de abril 2023) (Gráfico 2). La mediana de los pronósticos para 2024 se situó en 2,3%, ubicándose en un rango entre 1,8% y 2,5%.

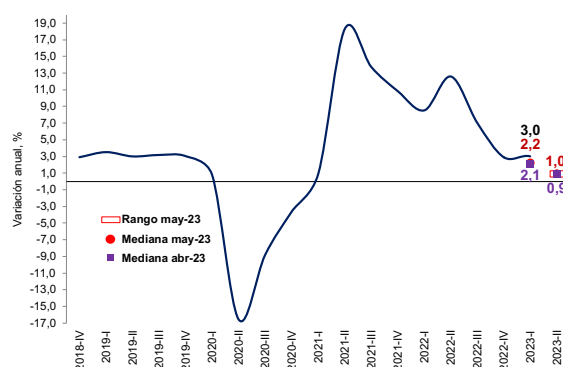
Las expectativas sobre el crecimiento del primer trimestre de 2023 se ubicaron en un rango entre 2,0% y 2,5%, con 2,2% como respuesta mediana (2,1% en la edición de abril). Esto corresponde a una diferencia de 0,8 pps con respecto al dato observado de 3,0%. Por otro lado, el pronóstico de crecimiento para el segundo trimestre del 2023 se ubicó en 1,0% (Gráfico 3).

**Gráfico 2. Pronóstico de crecimiento anual del PIB-2023 y 2024**  
(Var. Anual, %)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

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



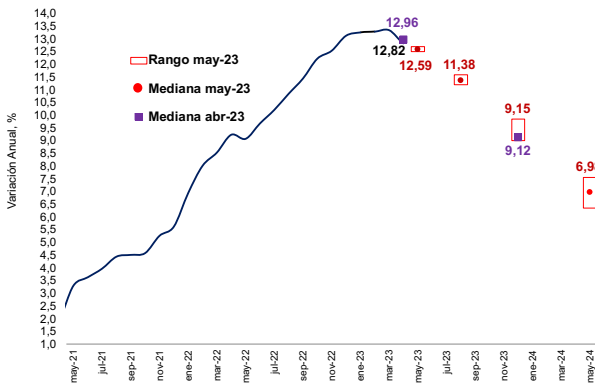
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

## INFLACIÓN

En abril, la inflación anual se situó en 12,82%, ligeramente inferior al pronóstico de los analistas en abril (12,96%). En mayo, los analistas consideran que la inflación se ubicará en 12,59% (en un rango entre 12,51% y 12,70%) (Gráfico 4).

Para esta edición, los analistas prevén que a final de año la inflación cierre en 9,15% (en un rango entre 9,00% y 9,85%), evidenciando un ligero aumento frente a la edición anterior (9,12%), 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

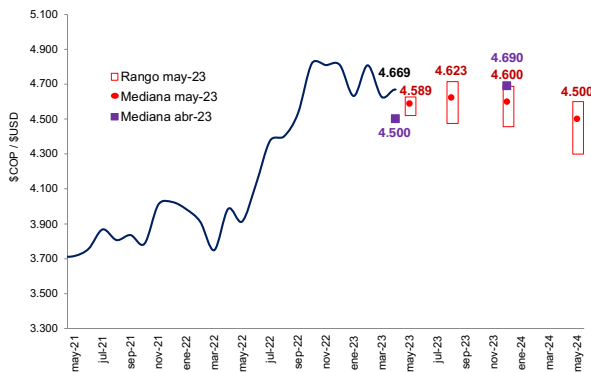


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

## TASA DE CAMBIO

En abril la tasa de cambio cerró en \$4.669 con una depreciación mensual de 0,9%, alcanzando su valor máximo del mes el 30 de abril (\$4.669) y su valor mínimo el 14 de abril (\$4.424). En mayo, los analistas consideran que la tasa de cambio se ubicará en un rango entre \$4.521 y \$4.626, con \$4.589 como respuesta mediana (Gráfico 5). Para cierre de 2023, esperan una tasa de \$4.600, lo que evidencia una disminución frente al pronóstico del mes anterior (\$4.690).

Gráfico 5. Tasa de cambio - Fin de periodo



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

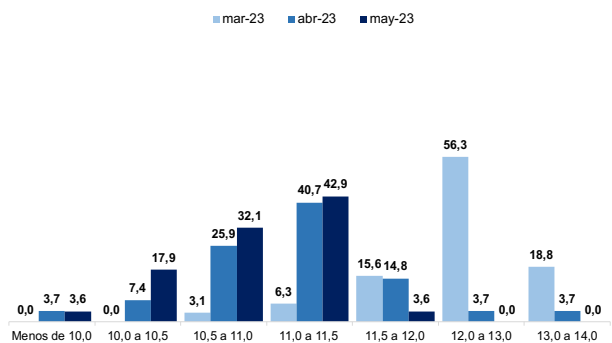
## TASA DE TES 2028 y 2032

En esta edición, 3,6% de los analistas consideran que la tasa de los TES con vencimiento a 2028 se ubicará dentro de tres meses en menos de 10,0%, 17,9% entre 10,0%-10,5%, 32,1% esperan que se ubique entre 10,5%-11,0%, 42,9% la proyectan

entre 11,0%-11,5% y 3,6% la ubican entre 11,5%-12,0% (Gráfico 6).

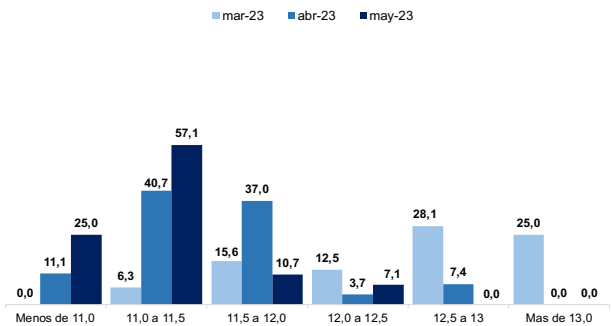
Para los TES con vencimiento a 2032, 25,0% de los analistas esperan que esté en menos de 11,0%, 57,1% proyectan que se ubique entre 11,0%-11,5%, 10,7% considera que estará entre 11,5%-12,0%, y finalmente 7,1% lo proyecta entre 12,0%-12,5% (Gráfico 7).

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

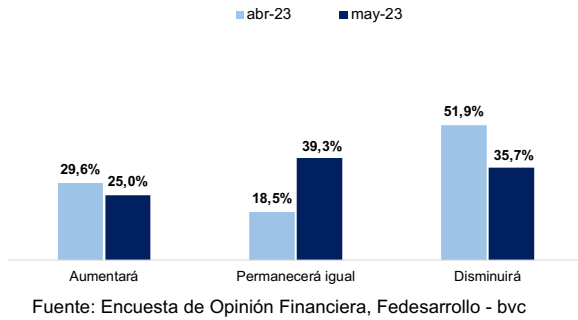
## SPREAD DE DEUDA – EMBIG COLOMBIA

El spread de la deuda (EMBIG Colombia)<sup>1</sup>, cerró en abril de 2023 en 422 pbs. En mayo, 25,0% de los analistas (4,6 pps menos que el mes anterior) esperan que en los próximos 3 meses el spread aumente, mientras que 35,7% (16,1 pps menos que el mes anterior) espera que disminuya. El restante 39,3% de los encuestados espera que el spread permanezca igual (20,8 pps más que el mes anterior) (Gráfico 8).

<sup>1</sup> El spread de la deuda (EMBIG 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.

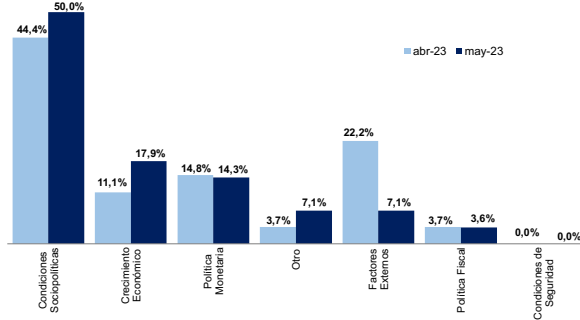
**Gráfico 8. Expectativas sobre el spread de la deuda a 3 meses**  
(% de respuestas)



## FACTORES PARA INVERTIR

En esta edición de la encuesta, las condiciones sociopolíticas se mostraron como el aspecto más relevante a la hora de invertir, al ser elegido por el 50,0% de los analistas (vs. 44,4% el mes anterior). El crecimiento económico se ubicó en segundo lugar con 17,9% de la participación (vs. 11,1% el mes anterior). Le siguen, en su orden, la política monetaria y otros factores con 14,3% y 7,1% de la participación, respectivamente (vs. 14,8% y 3,7% el mes anterior). Por su parte, los factores externos disminuyeron su importancia, pasando de 22,2% a 7,1%, la política fiscal disminuyó de 3,7% a 3,6% y las condiciones de seguridad permanecieron en 0,0% (Gráfico 9).

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

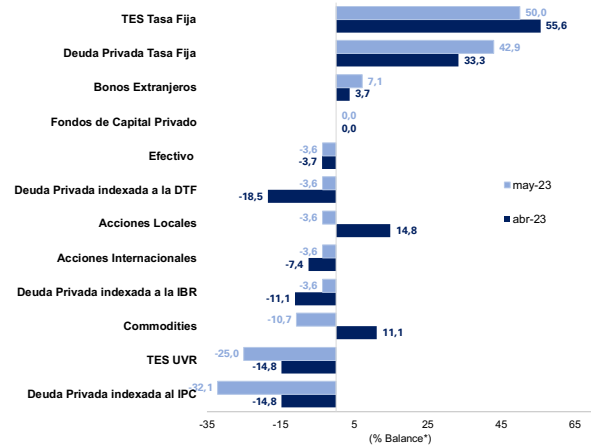


## PREFERENCIAS SOBRE INVERSIONES

Frente a abril de 2023, los administradores de portafolios incrementaron sus preferencias por las acciones internacionales, el efectivo, los bonos extranjeros y la deuda privada indexada a la DTF, IBR y de tasa fija. En contraposición, se evidenció una disminución en las preferencias

por deuda privada indexada al IPC, TES en UVR y tasa fija, *commodities* y acciones locales. La preferencia por los fondos de capital privado permaneció inalterada, al ser elegida por el 0,0% de los encuestados (Gráfico 10).

**Gráfico 10. Proyección de posiciones en los próximos 3 meses para diferentes activos**



## COMPORTAMIENTO DEL MSCI COLCAP

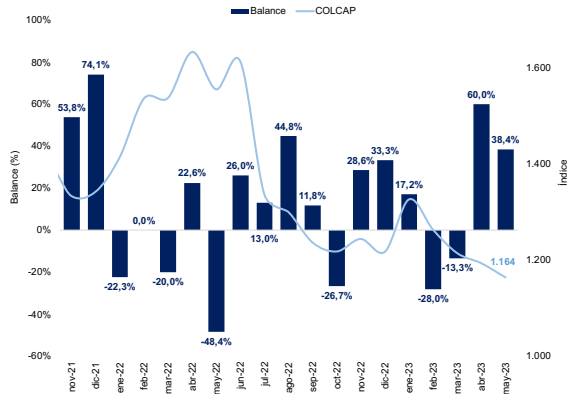
El MSCI COLCAP refleja las variaciones en los precios de las acciones más líquidas de la Bolsa de Valores de Colombia (bvc). En mayo, el 69,2% de los analistas (vs. 80,0% en abril) espera una valorización del índice dentro de tres meses (Cuadro 1), mientras que el 30,8% restante espera que el índice bursátil se desvalorice (vs. 20,0% 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 2023	Mayo de 2023
Aumentará un 10% o más	24,0%	11,5%
Aumentará entre 5% y 9,99%	20,0%	23,1%
Aumentará entre 0,01% y 4,99%	36,0%	34,6%
Permanecerá igual	0,0%	0,0%
Caerá entre 0,01% y 4,99%	20,0%	26,9%
Caerá entre 5% y 9,99%	0,0%	0,0%
Caerá un 10% o más	0,0%	3,8%

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – bvc

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

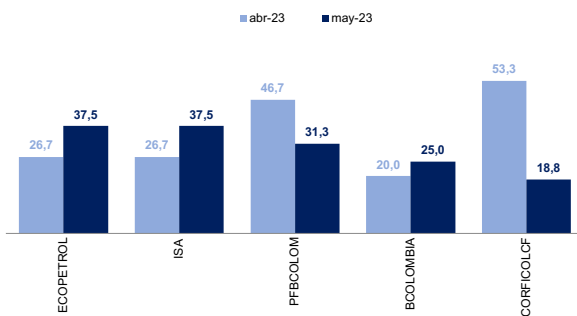


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc  
\*Balance: % de encuestados que esperan una valorización menos % de encuestados que esperan una desvalorización. Los cálculos emplean el índice correspondiente al día en que se habilitó la EOF.

### 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 mayo, las acciones ordinarias de Ecopetrol e ISA ocuparon el primer lugar del ranking, al ser seleccionadas por el 37,5% de los analistas. Le siguen la acción preferencial de Bancolombia (31,3%), la acción ordinaria de Bancolombia (25,0%) y la ordinaria de Corficolombiana, elegida por el 18,8% de los encuestados (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)

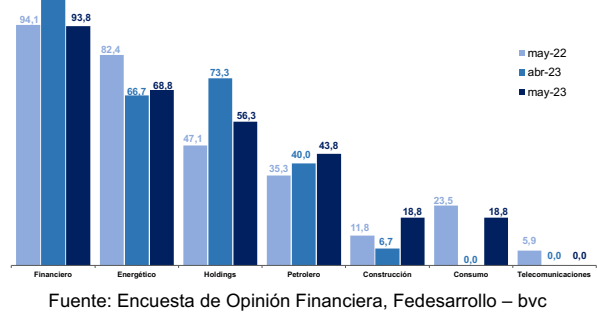


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

Respecto al mes anterior, se observó un mayor apetito de los encuestados por acciones de los

sectores energético, petrolero, de consumo y de construcción. (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)

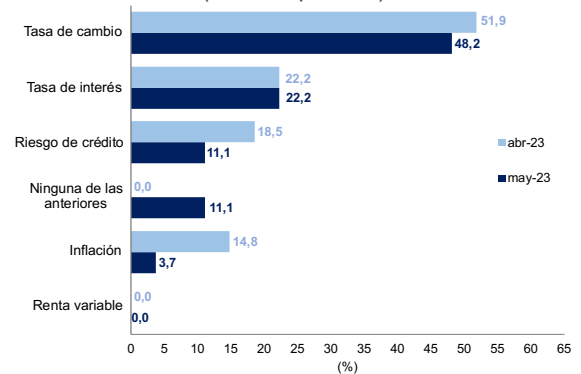


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

### 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 mayo, el 48,2% de los encuestados (51,9% en abril) 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 22,2% mientras que frente al riesgo de crédito se situó en 11,1% (22,2% y 18,5% en abril, 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)	
		abr-23	abr-23	may-23
Inflación (Variación anual, %)	Fin de mes	12,82	12,96	12,59
	Fin de año 2023		9,12	9,15
Tasa de Cambio (\$)	Fin de mes	4.669	4.500	4.589
	Fin de año 2023		4.690	4.600
Tasa de intervención (%)	Fin de mes	13,25	13,00	13,25
	Fin de año 2023		11,00	12,00
Crecimiento (%)*	IT-2023	3,0	2,1	2,2
	IIT-2023		0,9	1,0
	2023		1,0	1,1

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

Publicado el 23 de mayo de 2023  
Comentarios a Daniel García: [dgarcia@fedesarrollo.org.co](mailto:dgarcia@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](mailto:comercial@fedesarrollo.org.co)