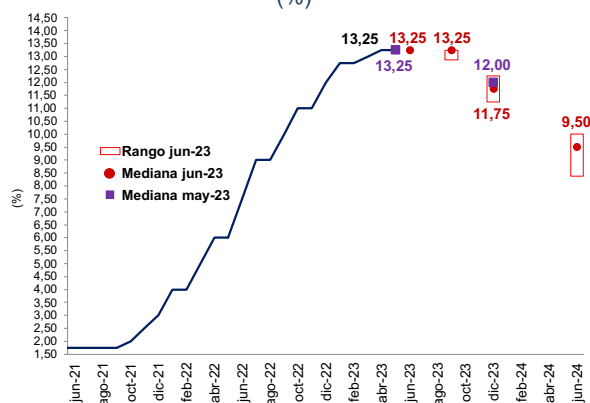


TASA DE INTERVENCIÓN

En mayo del 2023 la Junta Directiva del Banco de la República no tomó decisión sobre la tasa de intervención. La próxima reunión en la que se tomará decisión de política monetaria tendrá lugar el 30 de junio de 2023.

Para los meses de junio y septiembre 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 11,75% en diciembre de 2023 y en 9,50% en junio de 2024 (Gráfico 1).

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



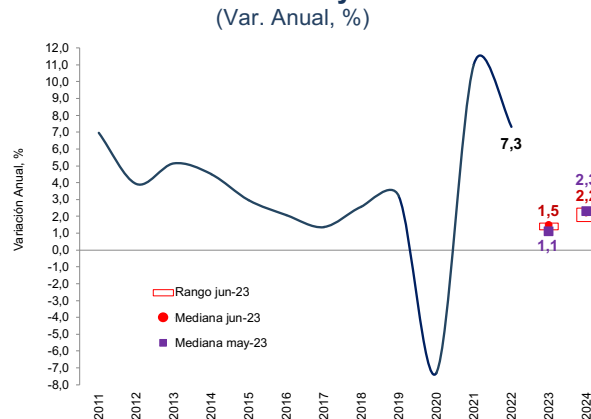
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

CRECIMIENTO ECONÓMICO

En junio, el pronóstico de crecimiento para 2023 se ubicó en un rango entre 1,2% y 1,6%, con 1,5% como respuesta mediana (0,4 puntos porcentuales (pps) mayor que en la edición de mayo 2023) (Gráfico 2). La mediana de los pronósticos para 2024 se situó en 2,2%, ubicándose en un rango entre 1,7% y 2,5%.

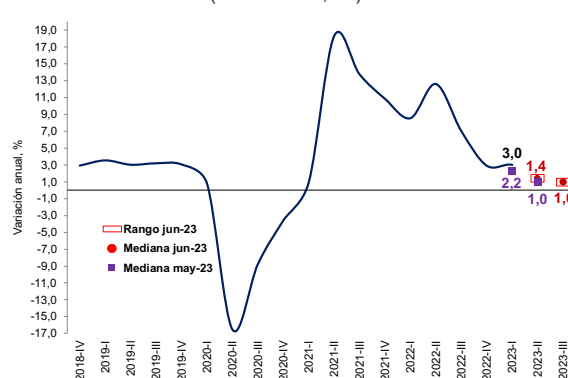
Las expectativas sobre el crecimiento del segundo trimestre de 2023 se ubicaron en un rango entre 1,0% y 1,9%, con 1,4% como respuesta mediana (1,0% en la edición de mayo). Por otro lado, el pronóstico de crecimiento para el tercer trimestre del 2023 se ubicó en 1,0% (Gráfico 3).

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 – segundo y tercer trimestre 2023
(Var. Anual, %)



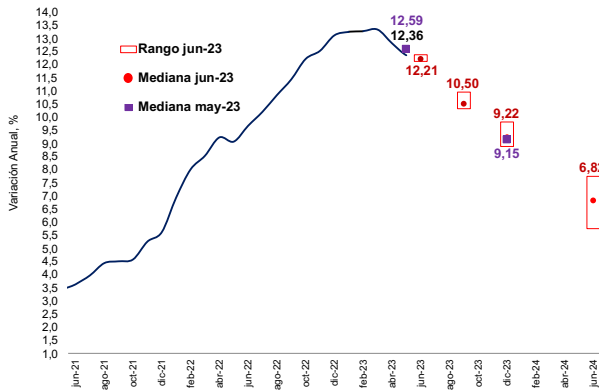
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

INFLACIÓN

En mayo, la inflación anual se situó en 12,36%, inferior al pronóstico de los analistas (12,59%). En junio, los analistas consideran que la inflación se ubicará en 12,21% (en un rango entre 12,13% y 12,38%) (Gráfico 4).

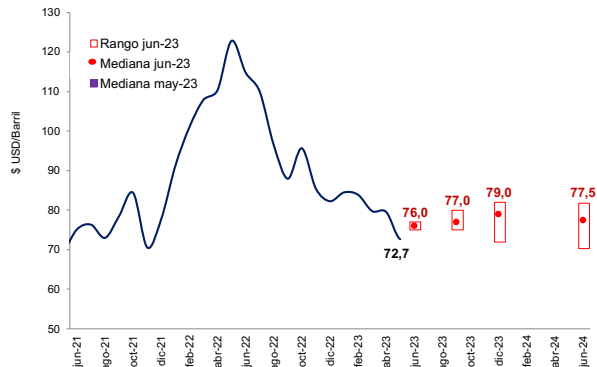
Para esta edición, los analistas prevén que a final de año la inflación cierre en 9,22% (en un rango entre 9,00% y 9,85%), evidenciando un ligero aumento frente a la edición anterior (9,15%), por lo que las expectativas de inflación se mantienen fuera del rango meta del Banco de la República (2,0% - 4,0%).

Gráfico 4. Pronóstico de inflación



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

Gráfico 6. Petróleo de referencia Brent - Fin de periodo

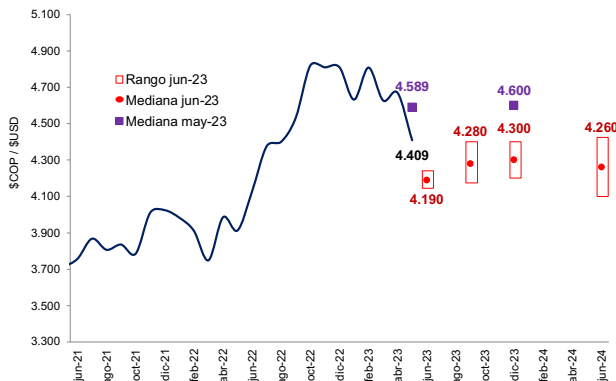


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

TASA DE CAMBIO

En mayo la tasa de cambio cerró en \$4.409, con una apreciación mensual de 5,6%, alcanzando su valor máximo del mes el 3 de mayo (\$4.713) y su valor mínimo el 31 de mayo (\$4.408). En junio, los analistas consideran que la tasa de cambio se ubicará en un rango entre \$4.145 y \$4.241, con \$4.190 como respuesta mediana (Gráfico 5). Para cierre de 2023, esperan una tasa de \$4.300, lo que evidencia una disminución frente al pronóstico del mes anterior (\$4.600).

Gráfico 5. Tasa de cambio - Fin de periodo



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

PETRÓLEO

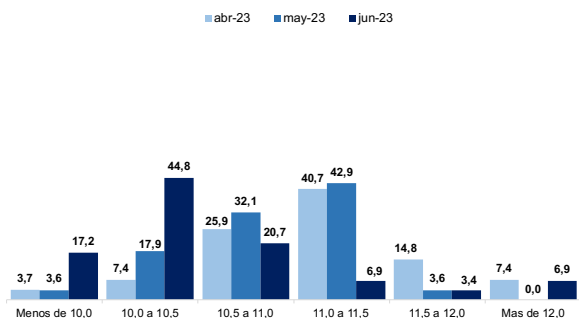
En mayo el petróleo de referencia Brent cerró en \$72,7 dólares, con una disminución mensual de 8,6%. En junio, los analistas consideran que el precio del petróleo de referencia Brent se ubicará en un rango entre \$75 y \$77, con \$76 como respuesta mediana (Gráfico 6). Para cierre de 2023, esperan un precio de \$79.

TASA DE TES 2028 y 2032

En esta edición, 17,2% 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%, 44,8% entre 10,0%-10,5%, 20,7% esperan que se ubique entre 10,5%-11,0%, 6,9% la proyectan entre 11,0%-11,5%, 3,4% la ubican entre 11,5%-12,0% y 6,9% esperan que se ubique en más de 12,0% (Gráfico 7).

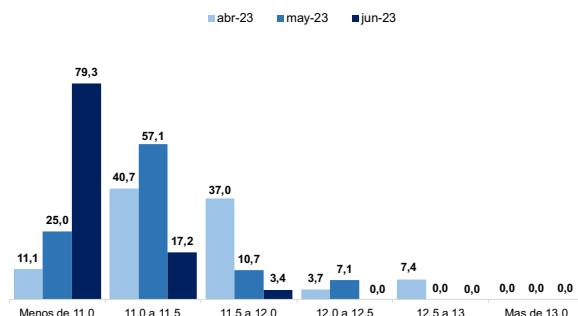
Para los TES con vencimiento a 2032, 79,3% de los analistas esperan que esté en menos de 11,0%, 17,2% proyectan que se ubique entre 11,0%-11,5% y 3,4% considera que estará entre 11,5%-12,0 (Gráfico 8).

Gráfico 7. Expectativa de la tasa de rendimiento TES 2028 dentro de 3 meses (% de respuestas)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

Gráfico 8. Expectativa de la tasa de rendimiento TES 2032 dentro de 3 meses
(% de respuestas)

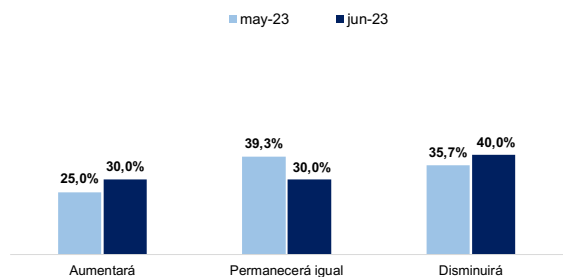


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

SPREAD DE DEUDA – EMBIG COLOMBIA

El spread de la deuda (EMBIG Colombia)¹ cerró en mayo de 2023 en 364 pbs. **En junio, 30,0% de los analistas** (5,0 pps menos que el mes anterior) **esperan que en los próximos 3 meses el spread aumente**, mientras que **40,0%** (4,3 pps más que el mes anterior) **espera que disminuya**. El restante **30,0%** de los encuestados espera que el spread permanezca igual (9,3 pps menos que el mes anterior) (Gráfico 9).

Gráfico 9. Expectativas sobre el spread de la deuda a 3 meses
(% de respuestas)



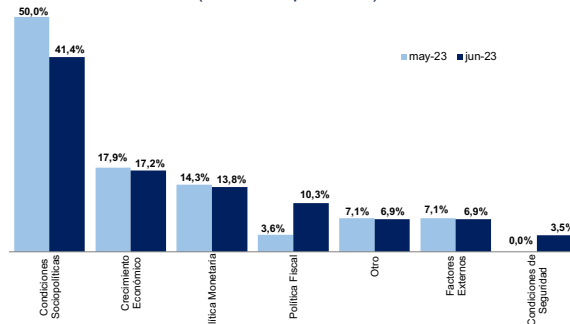
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

FACTORES PARA INVERTIR

En esta edición de la encuesta, las **condiciones sociopolíticas se mostraron como el aspecto más relevante a la hora de invertir, al ser elegido por el 41,4% de los analistas** (vs. 50,0% el mes anterior). El crecimiento económico se ubicó en segundo lugar con 17,2% de la participación (vs. 17,9% el mes anterior). Le siguen, en su orden, la política monetaria y la política fiscal, con 13,8% y 10,3% de la participación, respectivamente

(vs. 14,3% y 3,6% el mes anterior). Por su parte, otros factores y factores externos disminuyeron su importancia, pasando de 7,1,2% a 6,9%, por último, las condiciones de seguridad aumentaron a 3,5% (Gráfico 10).

Gráfico 10. Factor más relevante para tomar decisiones de inversión
(% de respuestas)

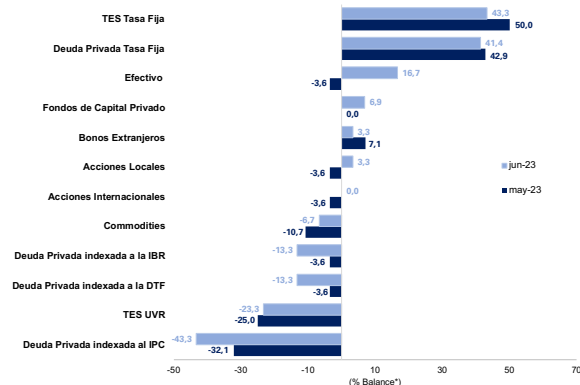


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

PREFERENCIAS SOBRE INVERSIONES

Frente a mayo de 2023, los administradores de portafolios incrementaron sus preferencias por la deuda privada indexada a la DTF y de tasa fija, las acciones internacionales, los fondos de capital privado y el efectivo. En contraposición, se evidenció una disminución en las preferencias por deuda privada indexada al IPC e IBR, TES en UVR y tasa fija, *commodities*, acciones locales y bonos extranjeros (Gráfico 11).

Gráfico 11. 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

¹ 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.

COMPORTAMIENTO DEL MSCI COLCAP

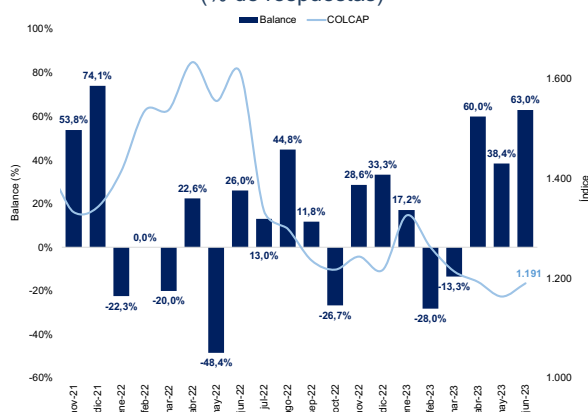
El MSCI COLCAP refleja las variaciones en los precios de las acciones más líquidas de la Bolsa de Valores de Colombia (bvc). **En junio, el 81,5% de los analistas** (vs. 69,2% en mayo) **espera una valorización del índice dentro de tres meses** (Cuadro 1), **mientras que el 18,5% restante espera que el índice bursátil se desvalorice** (vs. 30,8% en mayo).

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

Nivel de precio del índice COLCAP	Mayo de 2023	Junio de 2023
Aumentará un 10% o más	11,5%	11,1%
Aumentará entre 5% y 9,99%	23,1%	11,1%
Aumentará entre 0,01% y 4,99%	34,6%	59,3%
Permanecerá igual	0,0%	0,0%
Caerá entre 0,01% y 4,99%	26,9%	18,5%
Caerá entre 5% y 9,99%	0,0%	0,0%
Caerá un 10% o más	3,8%	0,0%

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – bvc

Gráfico 12. Balance sobre el nivel del índice MSCI COLCAP a 3 meses*
(% de respuestas)



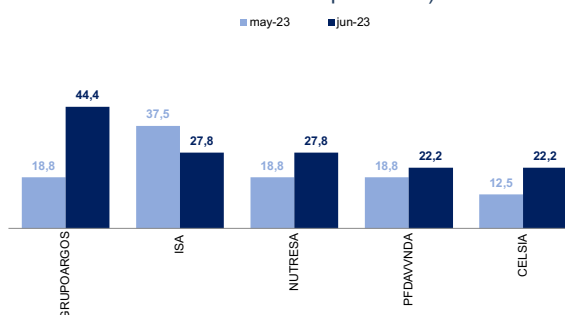
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – bvc

*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 junio, la acción ordinaria del Grupo Argos ocupó el primer lugar del ranking, al ser seleccionada por el 44,4% de los analistas.** Le siguen las acciones ordinarias de ISA y Nutresa (27,8%), la acción preferencial de Davivienda (22,2%) y la ordinaria de Celsia, elegida por el 22,2% de los encuestados (Gráfico 13).

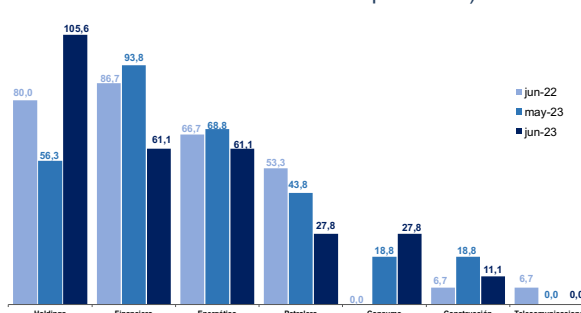
Gráfico 13. Acciones del MSCI COLCAP más atractivas para los inversionistas
(% de encuestados que consideran a la acción como una de las tres más apetecidas)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – bvc

Se observó un mayor apetito por acciones de los sectores de **holdings y de consumo** frente a mayo (Gráfico 14).

Gráfico 14. Sectores del MSCI COLCAP más atractivos para los inversionistas
(% de encuestados que consideran una acción del sector entre las tres más apetecidas)

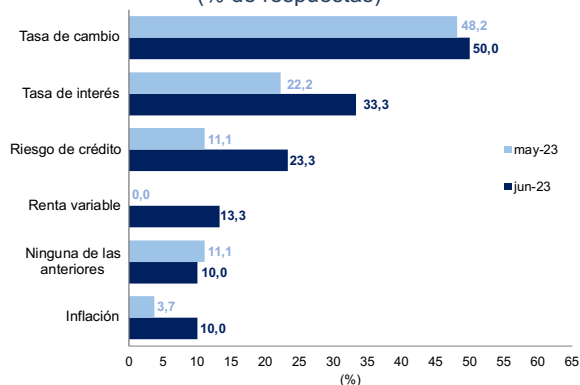


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – bvc

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 junio, el 50,0% de los encuestados** (48,2% en mayo) **afirma estar planeando una cobertura contra la tasa de cambio en el corto plazo** (Gráfico 15). **En segundo lugar, el porcentaje de administradores que espera cubrirse contra la tasa de interés fue de 33,3%** mientras que frente al riesgo de crédito se situó en 23,3% (22,2% y 11,1% en mayo, respectivamente).

Gráfico 15. 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)	
		may-23	may-23	jun-23
Inflación (Variación anual, %)	Fin de mes	12,36	12,59	12,21
	Fin de año 2023		9,15	9,22
Tasa de Cambio (\$)	Fin de mes	4.409	4.589	4.190
	Fin de año 2023		4.600	4.300
Tasa de intervención (%)	Fin de mes	13,25	13,25	13,25
	Fin de año 2023		12,00	11,75
Petróleo (Brent, \$USD/Barril)	Fin de mes	72,6		76
	Fin de año 2023			79
Crecimiento (%)*	IIT-2023		1,0	1,4
	IIIT-2023			1,0
	2023		1,1	1,5

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera-bvc
* Serie original

Publicado el 20 de junio de 2023
Comentarios a Daniel García: dgarcia@fedesarrollo.org.co