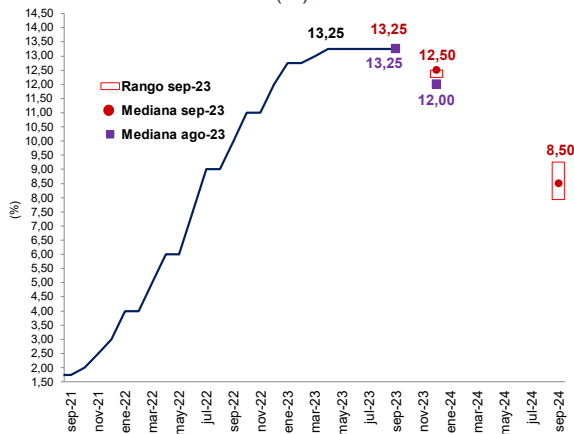


### TASA DE INTERVENCIÓN

En agosto de 2023 la Junta Directiva del Banco de la República no decidió sobre su tasa de intervención. La próxima reunión en la que se tomará decisión de política monetaria será el 29 de septiembre de 2023.

Para los meses de septiembre y diciembre los analistas esperan que la tasa de intervención se ubique en 13,25% y 12,50%, respectivamente. También anticipan que la tasa de intervención se ubique en 8,50% en septiembre de 2024 (Gráfico 1).

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



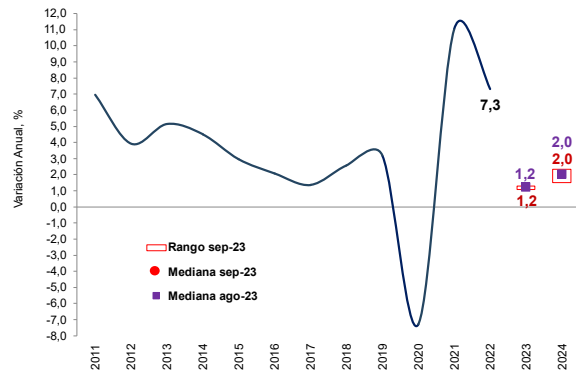
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

### CRECIMIENTO ECONÓMICO

En septiembre, el pronóstico de crecimiento para 2023 se ubicó en un rango entre 1,1% y 1,3%, con 1,2% como respuesta mediana (mismo dato que en la edición de agosto 2023) (Gráfico 2). La mediana para 2024 se situó en 2,0%, ubicándose en un rango entre 1,5% y 2,3%.

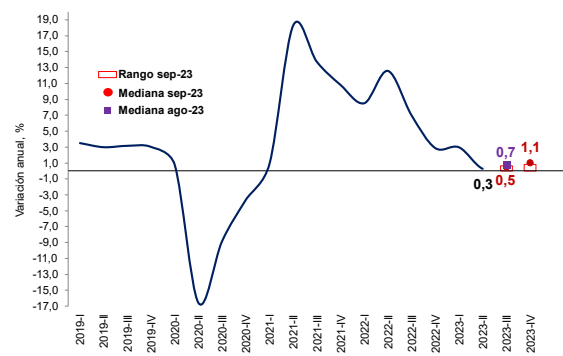
Las expectativas del crecimiento del tercer trimestre de 2023 se ubicaron en un rango entre 0,2% y 0,9%, con 0,5% como respuesta mediana (0,7% en la edición de agosto). El pronóstico de crecimiento para el cuarto trimestre del 2023 se ubicó en 1,1% (Gráfico 3).

**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, %)



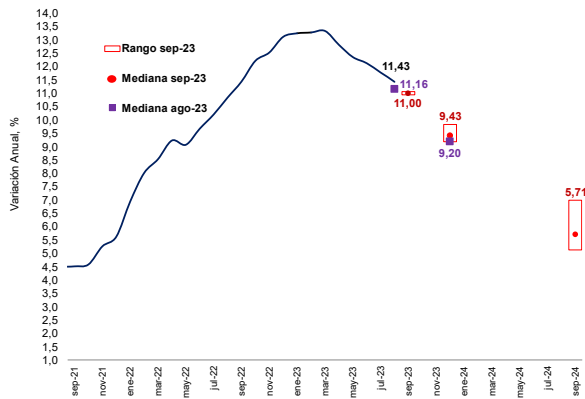
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

### INFLACIÓN

En agosto, la inflación anual se situó en 11,43%, superior al pronóstico de los analistas (11,16%). En septiembre, los analistas consideran que la inflación se ubicará en 11,0% (en un rango entre 10,96% y 11,08%) (Gráfico 4).

Los analistas prevén que a final de año la inflación cierre en 9,43% (en un rango entre 9,19% y 9,84%), evidenciando un aumento frente a la edición anterior (9,20%), por lo que las expectativas de inflación se mantienen fuera del rango meta del Banco de la República (2-4%).

Gráfico 4. Pronóstico de inflación

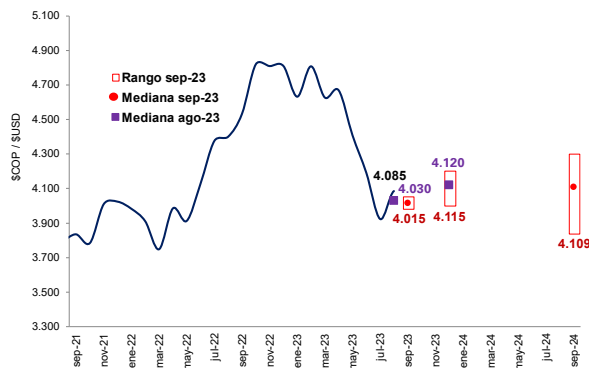


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

## TASA DE CAMBIO

En agosto, la tasa de cambio cerró en \$4.085, con una depreciación mensual de 4,1%, alcanzando su valor máximo del mes el 17 de agosto (\$4.130) y su valor mínimo el 1 de agosto (\$3.898). En septiembre, los analistas consideran que la tasa de cambio se ubicará en un rango entre \$3.980 y \$4.053, con \$4.015 como respuesta mediana (Gráfico 5). Para cierre de 2023, esperan una tasa de \$4.115, lo que evidencia una disminución frente al pronóstico del mes anterior (\$4.120).

Gráfico 5. Tasa de cambio - Fin de periodo



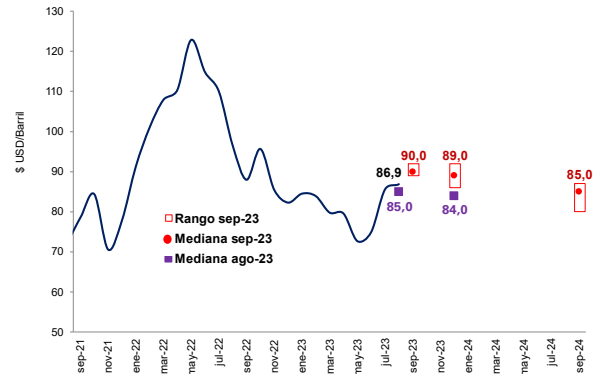
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

## PETRÓLEO

En agosto, el petróleo de referencia Brent cerró en \$86,9 dólares, mostrando un incremento mensual de 1,5% y superior en 1,9 dólares frente a lo esperado por los analistas (\$85,0). En septiembre, los analistas consideran que el precio del petróleo se ubicará en un rango entre \$89,0 y \$92,0, con \$90,0 como respuesta mediana (Gráfico 6).

Para el cierre de 2023, esperan un precio de \$89.

Gráfico 6. Petróleo de referencia Brent - Fin de periodo



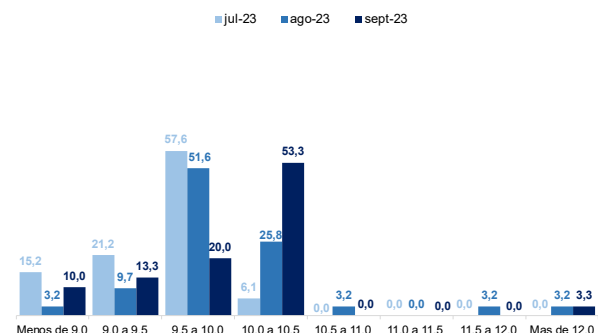
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

## TASA DE TES 2028 y 2032

En esta edición, 10,0% de los analistas consideran que la tasa de los TES con vencimiento a 2028 se ubicará dentro de tres meses en menos de 9,0%, 13,3% entre 9,0%-9,5%, 20,0% esperan que se ubique entre 9,5%-10,0%, 53,3% esperan que se ubique entre 10,0%-10,5% y el 3,3% la proyectan en más de 10,0% (Gráfico 7).

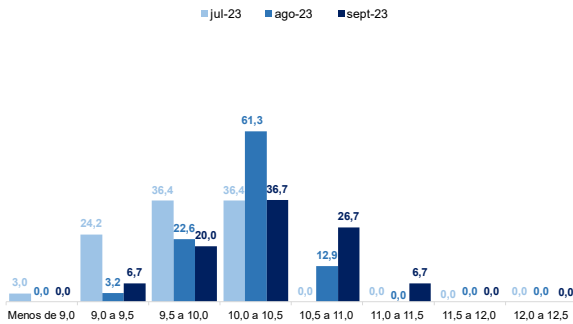
Para los TES con vencimiento a 2032, el 6,7% de los analistas proyectan que su rendimiento se ubique entre 9,0%-9,5%, 20,0% considera que estará entre 9,5%-10,0%, 36,7% proyecta que se ubique entre 10,0%-10,5%, 26,7% la pronostican entre 10,5%-11,0% y 10,0% la ubican en más de 11,0% (Gráfico 8).

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)

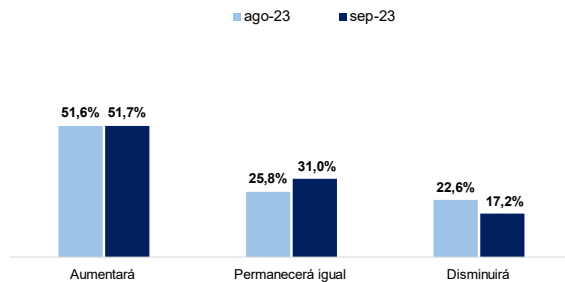


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

### SPREAD DE DEUDA – EMBIG COLOMBIA

El spread de la deuda (EMBIG Colombia)<sup>1</sup> cerró en agosto de 2023 en 321 pbs. **En septiembre, 51,7% de los analistas** (0,1 pps más que el mes anterior) **esperan que en los próximos 3 meses el spread aumente**, mientras que **31,0%** (5,2 pps más que el mes anterior) **espera que disminuya**. El restante **17,2% de los encuestados espera que el spread permanezca igual** (5,3 pps menos que el mes anterior) (Gráfico 9).

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



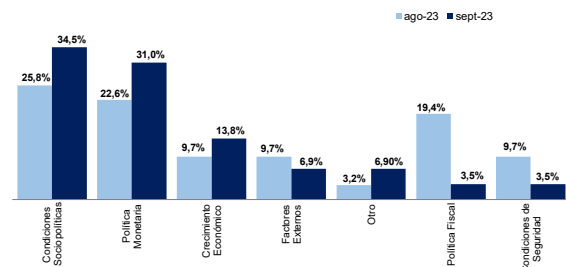
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

### 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 **34,5% de los analistas** (vs. 25,8% el mes anterior). La política monetaria se ubicó en segundo lugar con 31,0% de la participación (vs. 22,6% el mes anterior). Le siguen, en su orden, el crecimiento económico y los factores externos,

con 13,8% y 6,9% de la participación, respectivamente (vs. 9,7% ambos el mes anterior). Por su parte, Otros factores aumentaron su importancia, pasando de 3,2% a 6,9%. La política fiscal y las condiciones de seguridad disminuyeron su participación de 19,4% y 9,7% a 3,5% ambas (Gráfico 10).

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

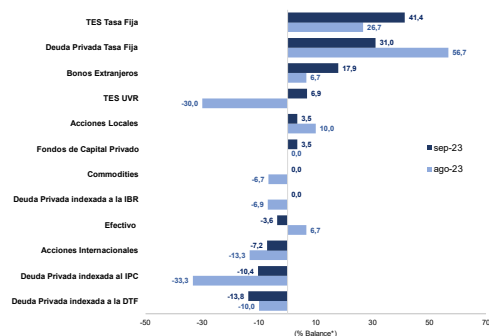


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

### PREFERENCIAS SOBRE INVERSIONES

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

<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.

### COMPORTAMIENTO DEL MSCI COLCAP

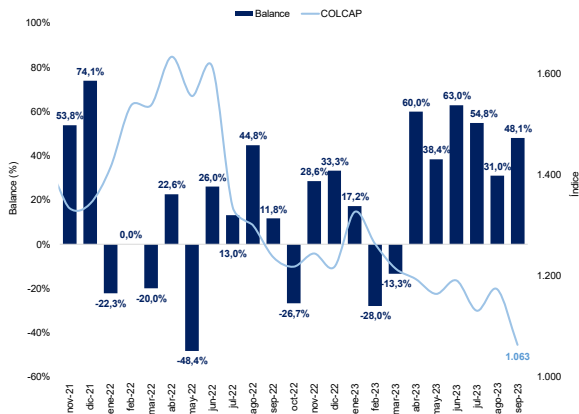
El MSCI COLCAP refleja las variaciones en los precios de las acciones más líquidas de la Bolsa de Valores de Colombia (bvc). **En septiembre, el 74,1% de los analistas** (vs. 65,5% en agosto) **espera una valorización del índice dentro de tres meses** (Cuadro 1), mientras que el 25,9% restante **espera que el índice bursátil se desvalorice** (vs. 34,5% en agosto).

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

Nivel de precio del índice COLCAP	Agosto de 2023	Septiembre de 2023
Aumentará un 10% o más	13,8%	25,9%
Aumentará entre 5% y 9,99%	6,9%	18,5%
Aumentará entre 0,01% y 4,99%	44,8%	29,6%
Permanecerá igual	0,0%	0,0%
Caerá entre 0,01% y 4,99%	27,6%	18,5%
Caerá entre 5% y 9,99%	3,4%	7,4%
Caerá un 10% o más	3,4%	0,0%

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – bvc

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

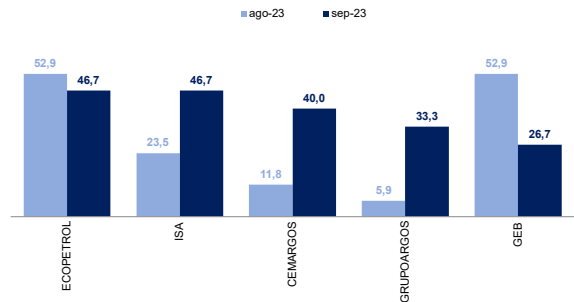


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc  
\*Balance: % de encuestados que esperan una valorización menos % de encuestados que esperan una desvalorización. Los cálculos emplean el índice correspondiente al día en que se habilitó la EOF.

### 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 septiembre, las acciones ordinarias de Ecopetrol e ISA ocuparon el primer lugar del ranking, al ser seleccionadas por el 46,7% de los analistas.** Le siguen la acción ordinaria de cementos Argos (40,0%) y la acción ordinaria del Grupo Argos (33,3%) (Gráfico 13).

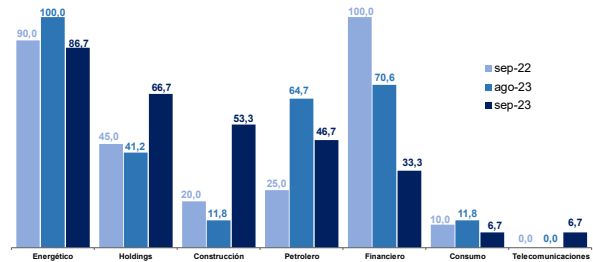
**Gráfico 13. Acciones del MSCI COLCAP más atractivas para los inversionistas**  
(% de encuestados que consideran a la acción como una de las tres más apetecidas)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – bvc

Se observó un mayor apetito por acciones de los sectores de construcción, telecomunicaciones y holdings frente a agosto (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)

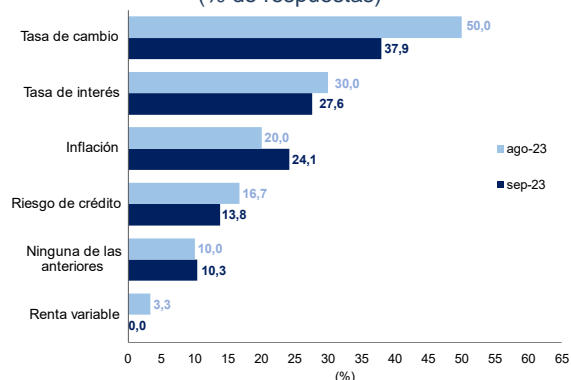


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – bvc

### 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 septiembre, el 37,9% de los encuestados** (50,0% en agosto) **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 27,6%** mientras que frente al riesgo de inflación se situó en 24,1% (30,0% y 20,0% en agosto, 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)	
		ago-23	ago-23	sept-23
Inflación (Variación anual, %)	Fin de mes	11,43	11,16	11,00
	Fin de año 2023		9,20	9,43
Tasa de Cambio (\$)	Fin de mes	4.085	4.030	4.015
	Fin de año 2023		4.120	4.115
Tasa de intervención (%)	Fin de mes	13,25	13,25	13,25
	Fin de año 2023		12,00	12,50
Petróleo (Brent, \$USD/Barril)	Fin de mes	86,9	85,0	90,0
	Fin de año 2023		84,0	89,0
Crecimiento (%)*	IIIT-2023		0,7	0,5
	IVT-2023			1,1
	2023		1,2	1,2

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

Publicado el 20 de septiembre 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)