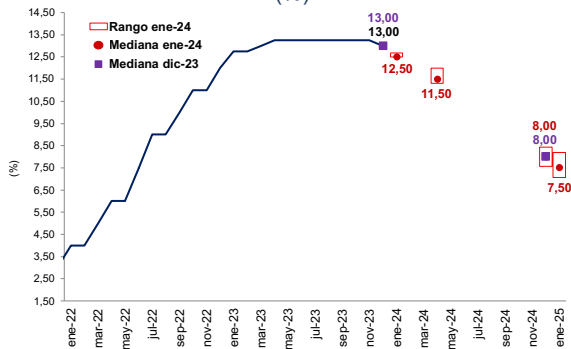


**TASA DE INTERVENCIÓN DEL BANCO DE LA REPÚBLICA**

En diciembre de 2023 la Junta Directiva del Banco de la República decidió disminuir la tasa de intervención en 25 puntos básicos, situándola en 13,00%. La siguiente reunión en la que se tomará una decisión sobre la tasa de interés será el 31 de enero de 2024.

Para los meses de enero y abril los analistas esperan que la tasa de intervención se ubique en 12,50% y 11,50%, respectivamente. También anticipan que la tasa de intervención se ubique en 8,00% en diciembre de 2024 (Gráfico 1).

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



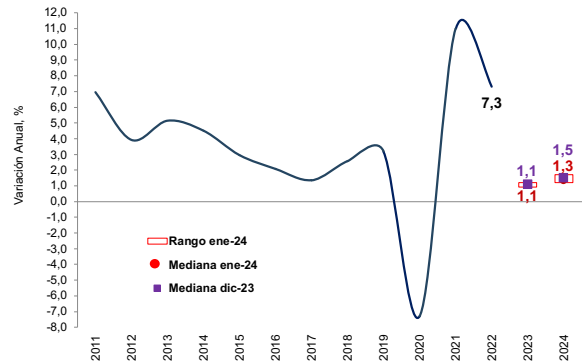
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

**CRECIMIENTO ECONÓMICO**

En enero, el pronóstico de crecimiento para 2023 se ubicó en un rango entre 0,9% y 1,2%, con 1,1% como respuesta mediana (mismo dato que en la edición de diciembre 2023) (Gráfico 2). La mediana para 2024 se situó en 1,3% (vs. 1,5% en la edición de diciembre), ubicándose en un rango entre 1,2% y 1,7%.

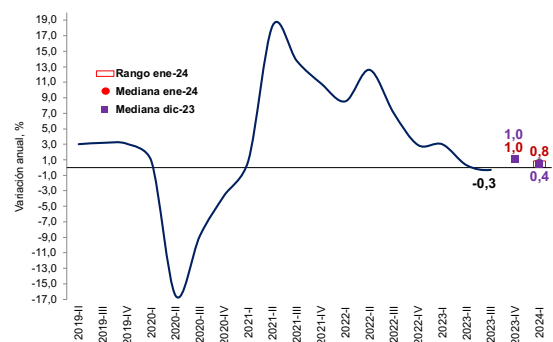
Las expectativas del crecimiento del cuarto trimestre de 2023 se ubicaron en un rango entre 0,4% y 1,3%, con 1,0% como respuesta mediana. El pronóstico de crecimiento para el primer trimestre del 2024 se ubicó en 0,8% (Gráfico 3).

**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 - cuarto trimestre 2023 y primer trimestre 2024 (Var. Anual, %)**



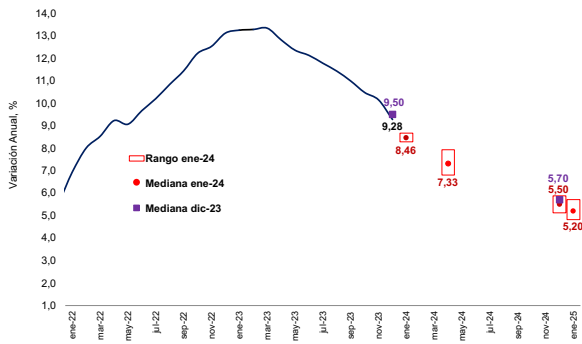
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

**INFLACIÓN**

En diciembre, la inflación anual se situó en 9,28%, inferior al pronóstico de los analistas (9,50%). En enero, los analistas consideran que la inflación se ubicará en 8,46%, en un rango entre 8,29% y 8,67% (Gráfico 4).

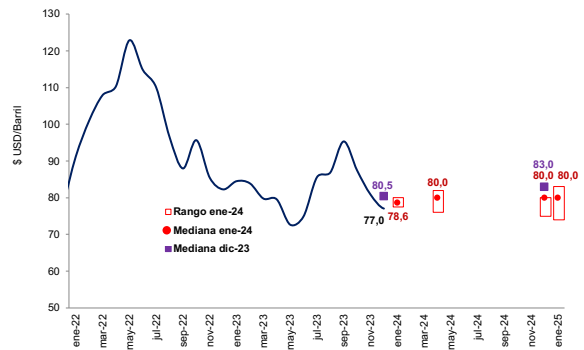
Los analistas prevén que en diciembre de 2024 la inflación cierre en 5,50%, en un rango entre 5,13% y 5,89% (vs. 5,70% de la medición anterior), por lo que las expectativas se mantienen fuera del rango meta del Banco de la República (2-4%).

**Gráfico 4. Pronóstico de inflación**



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

**Gráfico 6. Petróleo de referencia Brent - Fin de periodo**

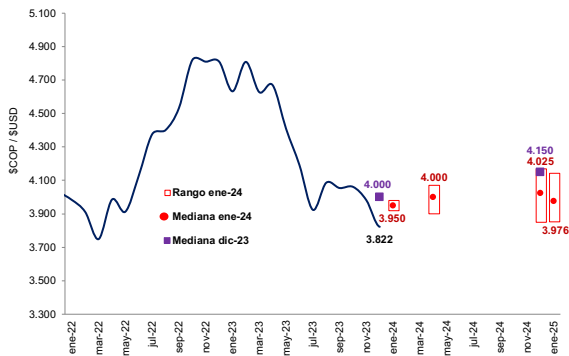


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

**TASA DE CAMBIO**

En diciembre, la tasa de cambio cerró en \$3.822, con una apreciación mensual de 4,0%, alcanzando su valor máximo del mes el 1 de diciembre (\$4.045) y su valor mínimo el 29 de diciembre (\$3.822). **En enero, los analistas consideran que la tasa de cambio se ubicará en un rango entre \$3.919 y \$3.980, con \$3.950 como respuesta mediana (Gráfico 5). Para cierre de 2024, esperan una tasa de \$4.025**, lo que evidencia una disminución frente al pronóstico del mes anterior (\$4.150).

**Gráfico 5. Tasa de cambio - Fin de periodo**



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

**PETRÓLEO**

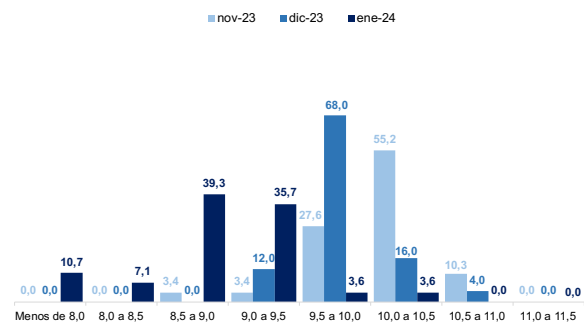
En diciembre, el petróleo de referencia Brent cerró en \$77,0 dólares, mostrando una disminución mensual de 4,7% e inferior en \$1,0 dólar frente a lo esperado por los analistas (\$78,0). **En enero, los analistas consideran que el precio del petróleo se ubicará en un rango entre \$77,5 y \$80,0, con \$78,6 como respuesta mediana (Gráfico 6). Para el cierre de 2024, esperan un precio de \$80,0.**

**TASA DE TES 2028 y 2032**

En esta edición, **10,7% de los analistas consideran que la tasa de los TES con vencimiento a 2028 se ubicará dentro de tres meses en menos de 8,0%**, 7,1% la proyectan entre 8,0%-8,5%, 39,3% la estiman entre 8,5%-9,0%, 35,7% esperan que se ubique entre 9,0%-9,5% y 7,2% esperan que se sitúe en más de 9,5% (Gráfico 7).

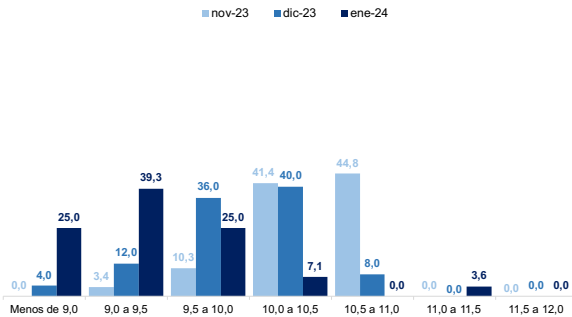
Para los TES con vencimiento a 2032, el **25,0% de los analistas proyectan que su rendimiento se ubique en menos de 9,0%**, 39,3% de los analistas proyectan que se sitúe entre 9,0%-9,5%, 25,0% la ubican entre 9,5%-10,0%, 7,1% la estiman entre 10,0%-10,5% y 3,6% considera que estará en más de 10,5% (Gráfico 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)

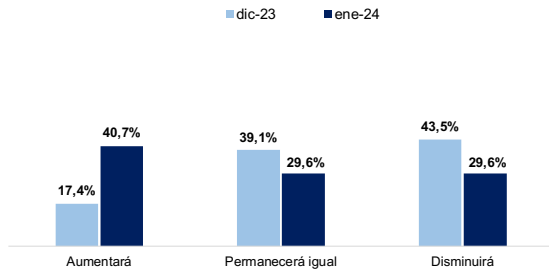


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

### SPREAD DE DEUDA – EMBIG COLOMBIA

El spread de la deuda (EMBIG Colombia)<sup>1</sup> cerró en diciembre de 2023 en 272 pbs. **En enero, 40,7% de los analistas** (23,3 pps más que el mes anterior) **esperan que en los próximos 3 meses el spread aumente, mientras que 29,6%** (9,5 pps menos que el mes anterior) **espera que disminuya. El restante 29,6% de los encuestados espera que el spread permanezca igual** (13,9 pps menos que el mes anterior) (Gráfico 9).

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



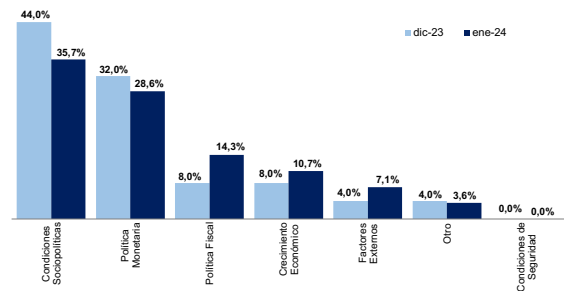
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

### FACTORES PARA INVERTIR

En esta edición, las condiciones sociopolíticas se mostraron como el aspecto más relevante a la hora de invertir, al ser elegidas por el 35,7% de los analistas (vs. 44,0% el mes anterior). La política monetaria se ubicó en segundo lugar con 28,6% de la participación (vs. 32,0% el mes anterior). Le siguen, en su orden, la política fiscal y el crecimiento económico, con 14,3% y 10,7% de la participación, respectivamente

(vs. 8,0% para ambos el mes anterior). Tanto los factores externos y otros factores pasaron de 4,0% el mes pasado a 7,1% y 3,6%, respectivamente. Las condiciones de seguridad continuaron en 0,0% (Gráfico 10).

**Gráfico 10. Factores más relevantes para tomar decisiones de inversión**  
(% de respuestas)

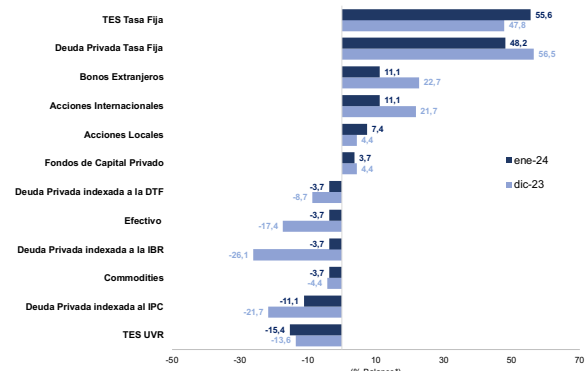


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

### PREFERENCIAS SOBRE INVERSIONES

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

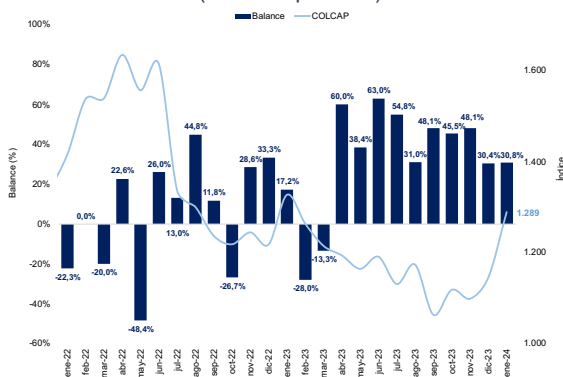
El MSCI COLCAP refleja las variaciones en los precios de las acciones más líquidas de la Bolsa de Valores de Colombia (bvc). **En enero, el 65,4% de los analistas** (vs. 65,2% en diciembre) **espera una valorización del índice dentro de tres meses** (Cuadro 1), **mientras que el 34,6% restante espera que el índice bursátil se desvalorice** (vs. 34,8% 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 2023	Enero de 2024
Aumentará un 10% o más	21,7%	7,7%
Aumentará entre 5% y 9,99%	13,0%	7,7%
Aumentará entre 0,01% y 4,99%	30,4%	50,0%
Permanecerá igual	0,0%	0,0%
Caerá entre 0,01% y 4,99%	34,8%	34,6%
Caerá entre 5% y 9,99%	0,0%	0,0%
Caerá un 10% o más	0,0%	0,0%

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – bvc

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



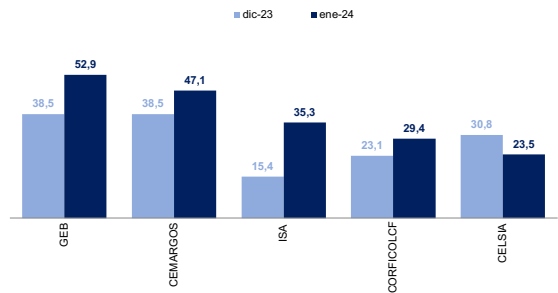
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – bvc

\*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 enero, la acción ordinaria del Grupo Energía Bogotá obtuvo el primer lugar, al ser seleccionada por el 52,9% de los analistas** (Gráfico 13). Le siguen las acciones ordinarias de Cementos Argos, ISA y Corficolombiana, al ser seleccionadas por el 47,1%, 35,3% y 29,4% de los analistas, respectivamente.

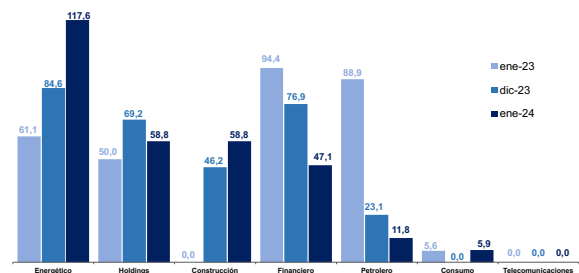
**Gráfico 13. Acciones del MSCI COLCAP más atractivas para los inversionistas**  
(% de encuestados que consideran a la acción como una de las tres más apetecidas)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – bvc

Este mes se observó un mayor apetito por las acciones de los **sectores energético, construcción y consumo** respecto al mes anterior (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)

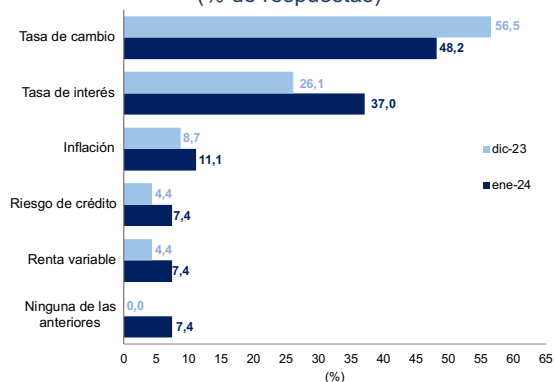


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – bvc

### 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 enero, el 48,2% de los encuestados** (56,5% en diciembre) **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 37,0%** mientras que frente al riesgo de inflación se situó en 11,1% (26,1% y 8,7% en diciembre, 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)	
		dic-23	dic-23	ene-24
Inflación (Variación anual, %)	Fin de mes	9,28	9,50	8,46
	Fin de año 2024		5,70	5,50
Tasa de Cambio (\$)	Fin de mes	3.822	4.000	3.950
	Fin de año 2024		4.150	4.025
Tasa de intervención (%)	Fin de mes	13,00	13,00	12,50
	Fin de año 2024		8,00	8,00
Petróleo (Brent, \$USD/Barril)	Fin de mes	77,0	78,0	78,6
	Fin de año 2024		83,0	80,0
Crecimiento (%)*	IVT-2023		1,0	1,0
	IT-2024		0,4	0,8
	2023		1,1	1,1
	2024		1,5	1,3

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera-bvc

\* Serie original

Publicado el 23 de enero de 2024  
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)