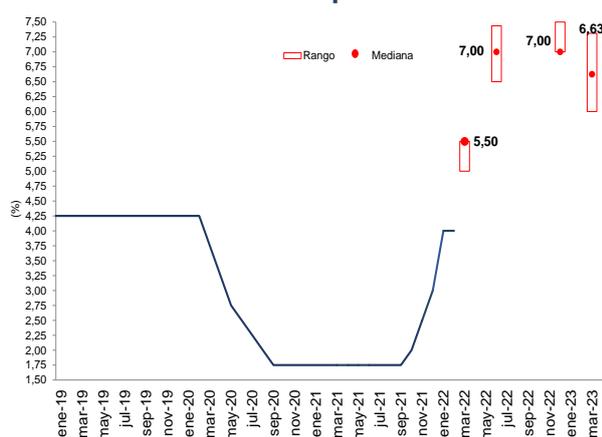


TASA DE INTERVENCIÓN

En enero la Junta Directiva del Banco de la República incrementó la tasa de intervención, ubicándola en 4,0%. La próxima decisión de política monetaria se llevará a cabo el 31 de marzo.

Para marzo de 2022, el 51,0% de los analistas espera que la tasa se ubique en 5,5%, mientras que el 24,0% prevé que aumentará a 5,0%. El 11,0% espera una tasa de 5,25%. Por su parte, hay un 5% que espera que esté en 5,75% y otro 5% que espera que llegue a 6,0%, mientras que el 3,0% restante espera un aumento hasta 4,5% (Gráfico 1).

Gráfico 1. Tasa de intervención del BanRep



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

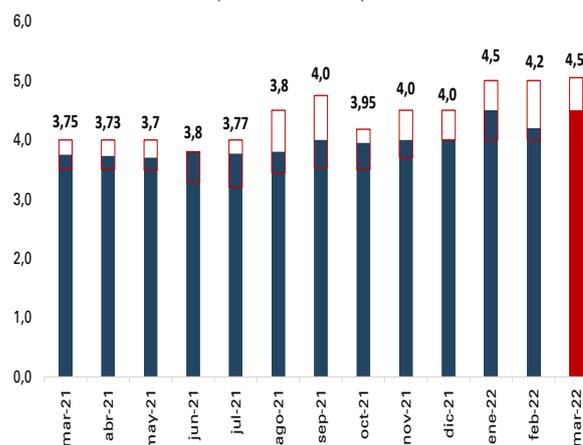
CRECIMIENTO ECONÓMICO

En marzo, el pronóstico de crecimiento para 2022 se ubicó en un rango entre 4,05% y 5,05%, con 4,5% como respuesta mediana (4,2% en la edición de febrero) (Gráfico 2). La mediana de los pronósticos para 2023 se ubicó en 3,5%, estando en un rango entre 3,0% y 3,96%.

Las expectativas sobre el crecimiento del primer trimestre de 2022 se ubicaron en un rango entre 4,65% y 7,2%, con 6,0% como respuesta mediana (5,1% en la edición de febrero). Para el segundo trimestre de 2022, la mediana del pronóstico de crecimiento

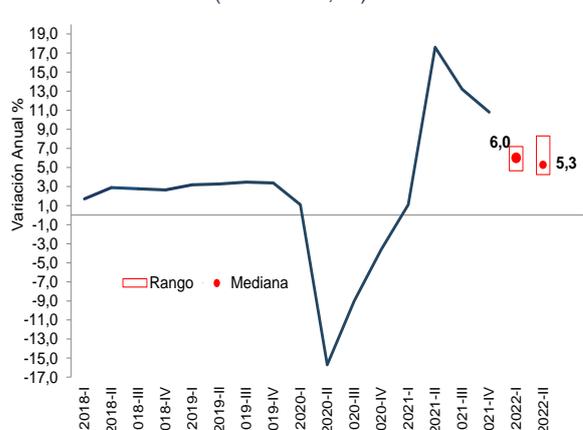
se ubicó en 5,26%, estando en un rango entre 4,25% y 8,30% (Gráfico 3).

Gráfico 2. Pronóstico de crecimiento anual del PIB – 2021
(Var. Anual, %)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

Gráfico 3. Pronóstico de crecimiento del PIB – primer y segundo trimestre 2022
(Var. Anual, %)



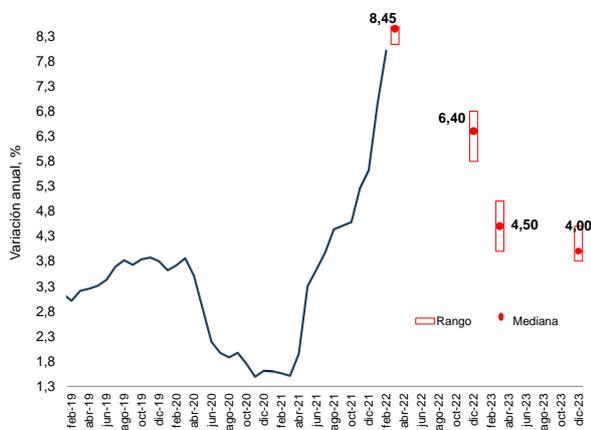
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

INFLACIÓN

En febrero, la inflación anual se ubicó en 8,01%, superior al pronóstico de los analistas en la última edición (7,35%). En marzo, los analistas consideran que la inflación se ubicará en 8,45% (Gráfico 4), por lo que las expectativas de inflación se encuentran fuera del rango meta del Banco de la República (2,0% a 4,0%). Por otro lado, los analistas prevén que a final de año la inflación cerrará en 6,40%, mostrando un

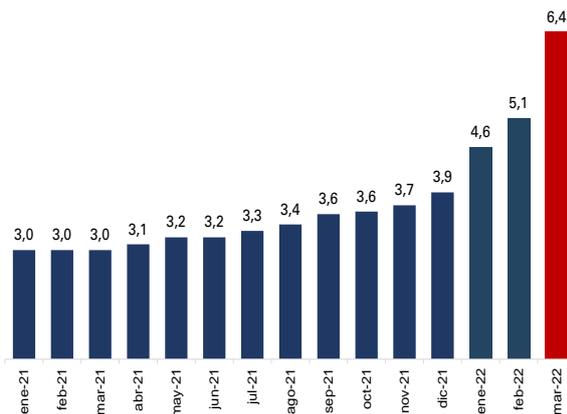
aumento en su predicción a comparación del mes pasado (Gráfico 4).

Gráfico 4. Pronóstico de inflación



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

Gráfico 5. Pronóstico inflación – Cierre 2022



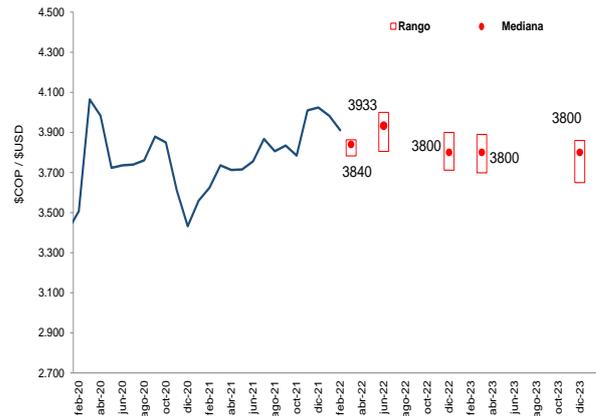
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

TASA DE CAMBIO

En febrero la tasa de cambio cerró en \$ 3.910,64 con una apreciación mensual de 1,81%, alcanzando su valor máximo y mínimo del mes el 9 de febrero (\$ 3.965,41) y el 28 de febrero (\$3.910,64), respectivamente. **Para marzo, los analistas consideran que la tasa de cambio se ubicará en un rango entre \$3.783 y \$3.863 con \$3.840 como respuesta mediana** (Gráfico 6). Así las cosas, se espera que el tercer mes del año finalice con una TRM por debajo de \$ 4.000.

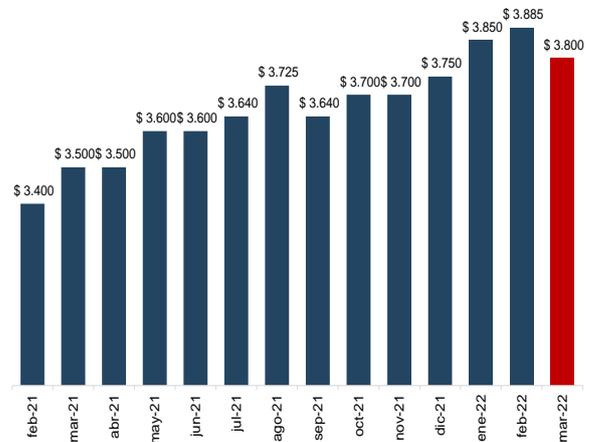
Por otro lado, **los analistas prevén que la tasa de cambio a final de año se ubicará en 3.800 pesos**, valor menor con respecto a lo predicho en los meses anteriores (Gráfico 7).

Gráfico 6. Tasa de cambio - Fin de periodo



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

Gráfico 7. Pronóstico tasa de cambio Cierre 2022



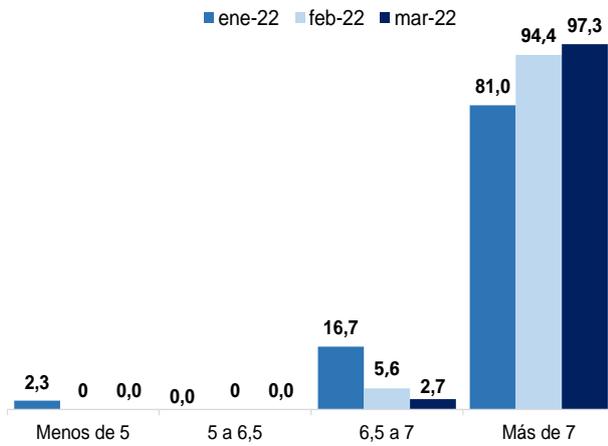
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

TASA DE TES 2024 y 2028

En esta edición, el 97,3% de analistas considera que la tasa de los TES con vencimiento a 2024, dentro de los próximos 3 meses, se ubicará por encima del 7%; mientras que el 2,7% restante piensa que la tasa estará entre 6,5% y 7,0% (Gráfico 8). Esto muestra un aumento en las predicciones de los expertos a comparación de las anteriores ediciones.

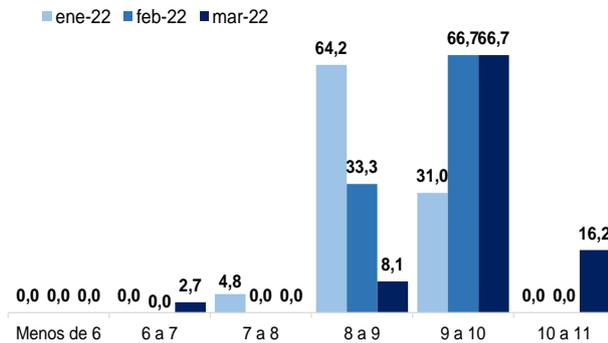
Para los TES con vencimiento a 2028, el 66,7% de los analistas espera que la tasa se ubique entre el 9,0% y 10,0%, mientras el 16,2%, prevé que esta estará en un rango entre 10,0% y 11,0% durante los próximos 3 meses. Por su parte, 8,1% de los analistas estiman la tasa entre 8,0% y 9,0%, mientras el restante 2,7% la esperan entre 6,0 y 7,0% (Gráfico 9).

Gráfico 8. Expectativa de la tasa de rendimiento TES 2024 próximos 3 meses
(% de respuestas)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

Gráfico 9. Expectativa de la tasa de rendimiento TES 2028 próximos 3 meses
(% de respuestas)

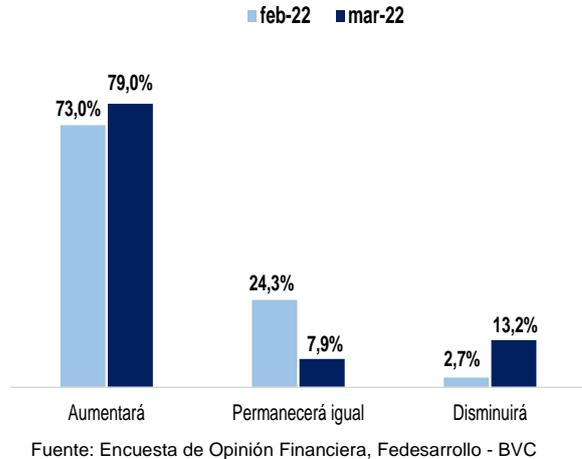


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

SPREAD DE DEUDA – EMBI+ COLOMBIA

El *spread* de la deuda (EMBI + 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. El *spread* de la deuda cerró en febrero de 2022 en 380 pbs. **En marzo, 78,95% de los analistas (6,0 pps más que el mes pasado) esperan que en los próximos 3 meses el *spread* aumente, mientras que el 13,16% (10,5 pps menos que el mes anterior) espera que disminuya. El restante 7,89% de los encuestados espera que el *spread* permanezca igual (16,4 pps menos que el mes pasado) (Gráfico 10).**

Gráfico 10. Expectativas sobre el spread de la deuda a 3 meses
(% de respuestas)

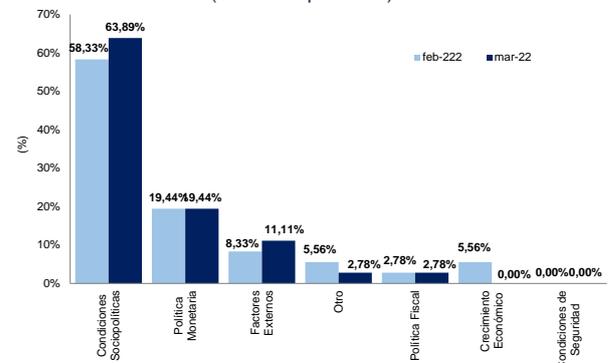


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

FACTORES PARA INVERTIR

En esta edición de la encuesta, las condiciones sociopolíticas fueron el aspecto más relevante a la hora de invertir, pues el porcentaje de analistas que así lo considera fue de 63,89% (58,33% el mes pasado). La política monetaria se ubicó en segundo lugar, con 19,44% de la participación (19,44% el mes pasado). Factores externos se ubicó en el tercer lugar con un 11,11% de la participación (8,33% en el mes pasado). Por otro lado, Otros factores, al igual que política fiscal, registró un 2,78% (5,56% y 2,78% el mes pasado respectivamente), mientras que el crecimiento económico y las condiciones de seguridad no constituyen razones relevantes para los analistas (Gráfico 11).

Gráfico 11. Factor más relevante para tomar decisiones de inversión
(% de respuestas)



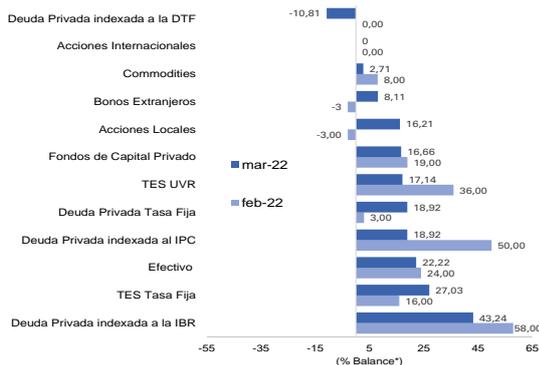
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

PREFERENCIAS SOBRE INVERSIONES

Frente a febrero, los administradores de portafolios incrementaron sus preferencias por acciones locales, deuda privada a tasa fija, bonos extranjeros y TES Tasa fija. En contraposición, se evidenció una disminución en las preferencias por deuda privada indexada al IPC, TES UVR, deuda privada indexada al IBR, Deuda privada indexada a la DTF, *Commodities*, Fondos de capital privado y Efectivo (Gráfico 12).

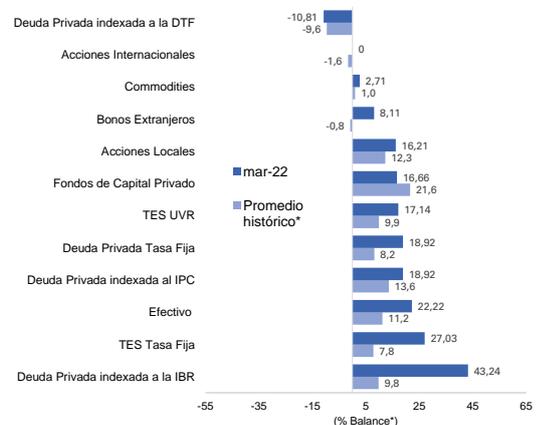
Frente al promedio histórico de la encuesta, se evidencia una mayor preferencia por deuda privada indexada a la IBR, TES Tasa fija, efectivo, deuda privada tasa fija, bonos extranjeros, TES UVR, deuda privada indexada al IPC, acciones locales y *commodities* (Gráfico 13).

Gráfico 12. 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

Gráfico 13. Proyección de posiciones en los próximos 3 meses para diferentes activos vs promedio histórico



*El promedio histórico se refiere al promedio de los balances de respuesta desde junio 2014 a la fecha.
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

COMPORTAMIENTO DEL MSCI COLCAP

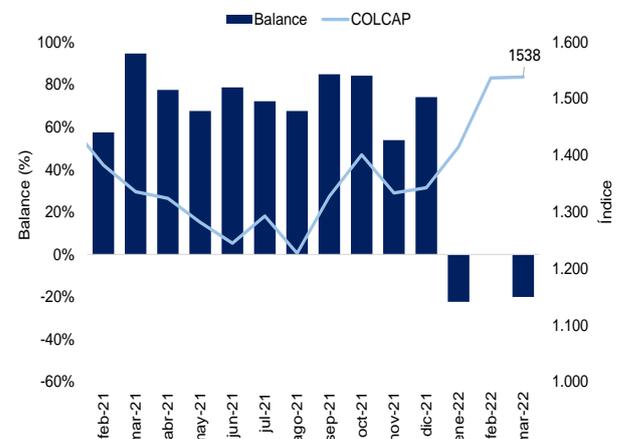
El MSCI COLCAP refleja las variaciones en los precios de las acciones más líquidas de la Bolsa de Valores de Colombia. En marzo, el 40,0% de los analistas (50,0% en febrero) espera una valorización del índice en los próximos tres meses (Cuadro 1), mientras que el 60.0% restante espera que el índice bursátil se desvalorice (50,0% en febrero) mientras que ninguno sugiere que el índice se mantendrá constante (0,0% en la edición anterior).

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

Nivel de precio del Índice COLCAP	Febrero de 2022	Marzo de 2022
Aumentará un 10% o más	2,9%	0,0%
Aumentará entre 5% y 9,99%	8,8%	5,7%
Aumentará entre 0,01% y 4,99%	38,2%	34,3%
Permanecerá igual	0,0%	0,0%
Caerá entre 0,01% y 4,99%	20,6%	31,4%
Caerá entre 5% y 9,99%	17,6%	22,9%
Caerá un 10% o más	11,8%	5,7%

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

Gráfico 15. Balance sobre el nivel del índice MSCI COLCAP a 3 meses*
(% de respuestas)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

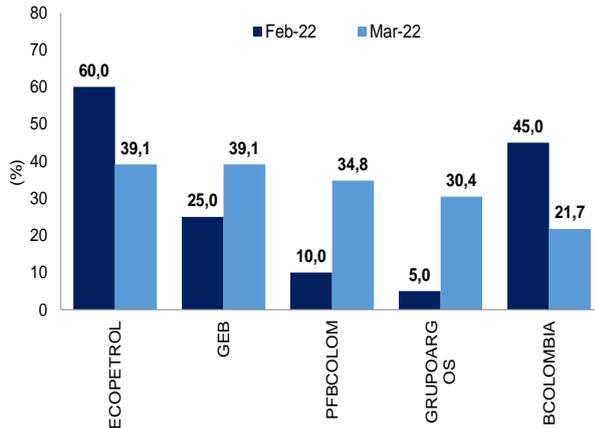
*Balance: % de encuestados que esperan una valorización menos % de encuestados que esperan una desvalorización

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 marzo, la acción de Ecopetrol se ubicó en el primer lugar del ranking, con el 39,1% de las participaciones de los

analistas. Le siguen la acción de GEB, la acción preferencial de Bancolombia, la acción del Grupo Argos y la acción ordinaria de Bancolombia (Gráfico 15).

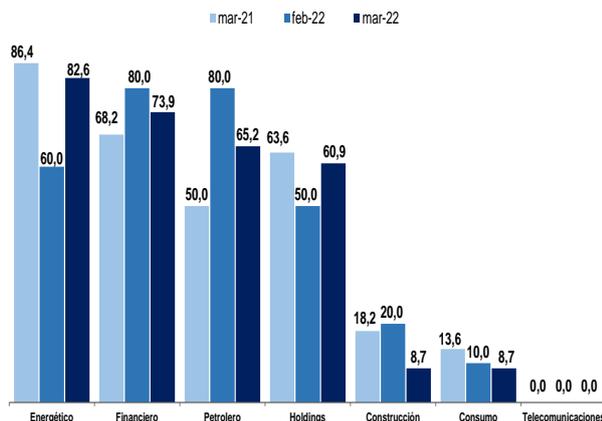
Gráfico 15. Acciones del MSCI COLCAP más atractivas para los inversionistas
(% de encuestados que consideran a la acción como una de las tres más apetecidas)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

Respecto al mes anterior, se observó un mayor apetito de los encuestados por acciones del sector petrolero, energético, financiero y holdings y (Gráfico 16).

Gráfico 16. Sectores del MSCI COLCAP más atractivos para los inversionistas
(% de encuestados que consideran una acción del sector entre las tres más apetecidas)

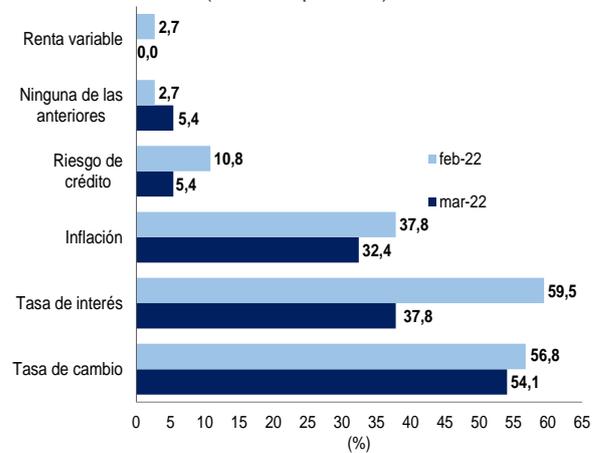


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

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 marzo, **el 54,1% de los encuestados (56,8% en febrero) afirma estar planeando una cobertura contra la tasa de cambio en el corto plazo.** En segundo lugar, el porcentaje de administradores que espera cubrirse contra la tasa de interés se ubicó en 37,8% (59,5% en la edición anterior).

Gráfico 17. 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	Observado	Expectativa (Mediana de respuestas)		
		Feb-22	Mar-22	Jun-22
Inflación (Variación anual, %)	8,01	8,45		6,4
Tasa de Cambio	\$ 3.910,64	\$ 3.840	\$ 3.933	\$ 3.800
Tasa de intervención (%)	4,0	5,5	7,0	7,0
	IVQ-2021	IQ-2022	IIQ-2022	2022
Crecimiento (%)	10,8	6,0	5,26	4,5

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera-BVC

Publicado el 22 de marzo de 2022
Comentarios a Felipe Anzola Hinestroza: fanzola@fedesarrollo.org.co
Diego Cuesta Mora: dcuesta@fedesarrollo.org.co



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

+57 1 3259777 ext. 340
comercial@fedesarrollo.org.co