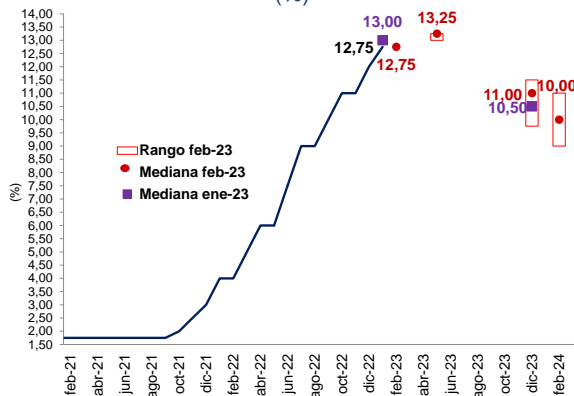


TASA DE INTERVENCIÓN

En enero del 2023 la Junta Directiva del Banco de la República incrementó la tasa de intervención en 75 pbs, ubicándola en 12,75%. La próxima reunión en la que se tomará decisión de política monetaria tendrá lugar el 31 de marzo de 2023.

Dado que en febrero de 2023 no habrá decisión de política monetaria, los analistas consideran que la tasa de intervención se mantendrá en 12,75% a finales del mes. Por su parte, esperan que la tasa se mantenga en 13,25% para mayo del mismo año. Finalmente, anticipan una reducción a lo largo de 2023, hasta ubicarse en 11,0% en diciembre de 2023 y 10,00% en febrero de 2024 (Gráfico 1).

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



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

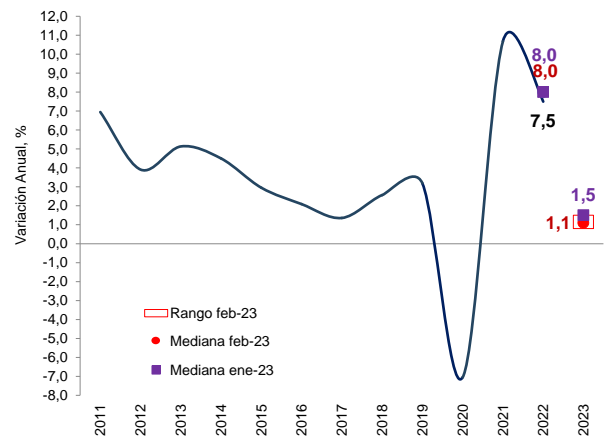
CRECIMIENTO ECONÓMICO

En febrero, el pronóstico de crecimiento para 2022 se ubicó en un rango entre 7,8% y 8,0%, con 8,0% como respuesta mediana (8,0% en la edición de enero 2022) (Gráfico 2), mientras que el dato reportado por el DANE fue de 7,5%. La mediana de los pronósticos para 2023 se situó en 1,1%, ubicándose en un rango entre 0,8% y 1,5%, y menor a la mediana de 1,5% de la edición pasada.

Las expectativas sobre el crecimiento del cuarto trimestre de 2022 se ubicaron en un rango entre 3,6% y 4,5% con 4,0% como

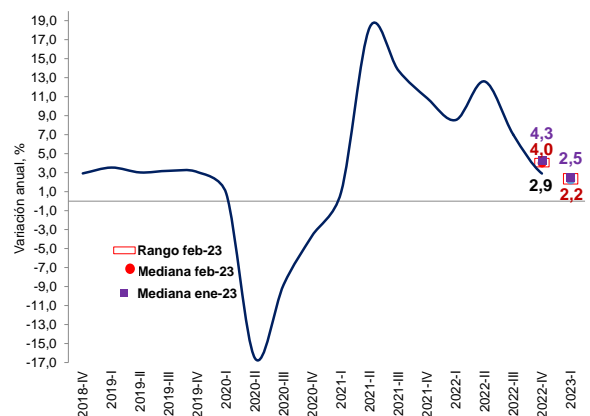
respuesta mediana (4,3% en la edición de enero), a diferencia del dato observado de 2,9%. Por otro lado, el pronóstico de crecimiento para el primer trimestre del 2023 estuvo en 2,2% (Gráfico 3).

Gráfico 2. Pronóstico de crecimiento anual del PIB-2022 y 2023
(Var. Anual, %)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

Gráfico 3. Pronóstico de crecimiento del PIB – cuarto trimestre 2022 y primer trimestre 2023
(Var. Anual, %)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

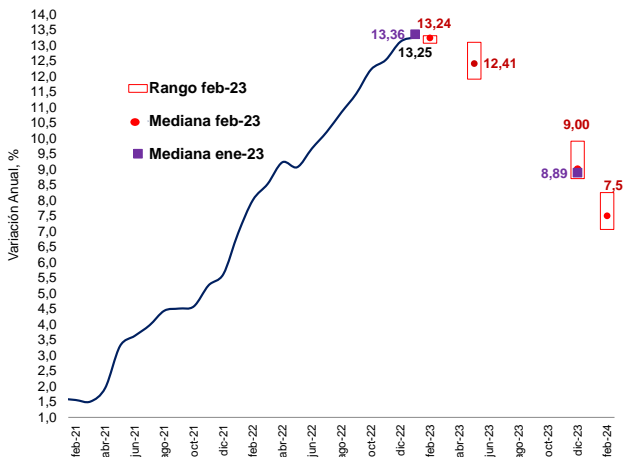
INFLACIÓN

En enero, la inflación anual se situó en 13,25%, inferior al pronóstico de los analistas en enero (13,36%), primera sorpresa a la baja después de seis meses. En febrero, los analistas consideran que la inflación se

ubicará en 13,24% (en un rango entre 13,07% y 13,31%) (Gráfico 4).

Para esta edición, los analistas prevén que a final de año la inflación cierre en 9,00% (en un rango entre 8,70% y 9,91%), evidenciando un aumento en las expectativas en comparación al mes anterior (8,89%), 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

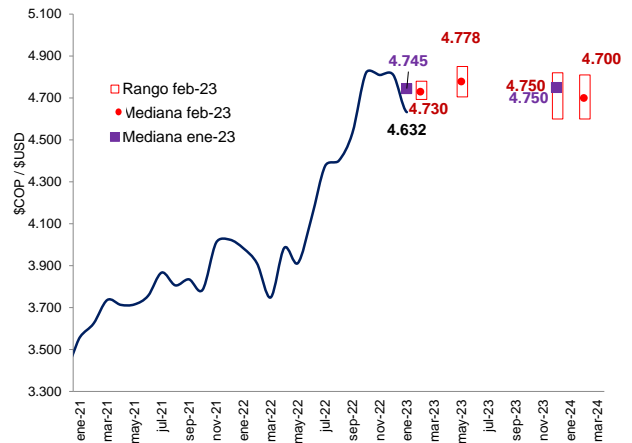


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

TASA DE CAMBIO

En enero la tasa de cambio cerró en \$4.632,20 con una apreciación mensual de 3,7%, alcanzando su valor máximo del mes el 6 de enero (\$4.989,58) y su valor mínimo el 27 de enero (\$4.531,75). En febrero, los analistas consideran que la tasa de cambio se ubicará en un rango entre \$4.693 y \$4.780, con \$4.730 como respuesta mediana (Gráfico 5). Para cierre de 2023, esperan una tasa de \$4.750, lo que evidencia una estabilidad frente al pronóstico del mes anterior.

Gráfico 5. Tasa de cambio - Fin de periodo



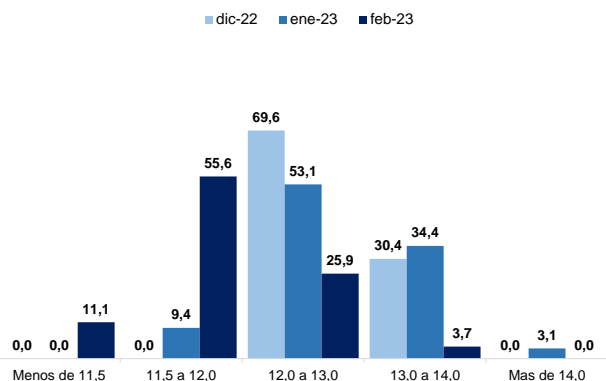
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

TASA DE TES 2028 y 2032

En esta edición, 3,7% de los analistas consideran que la tasa de los TES con vencimiento a 2028 se ubicará dentro de tres meses entre 10,5%-11,0%, 11,1% esperan que se ubique entre 11,0%-11,5%, 55,6% lo proyectan entre 11,5%-12,0%, 25,9% entre 12,0%-13,0% y 3,7% lo ubican entre 13,0%-14,0% (Gráfico 6).

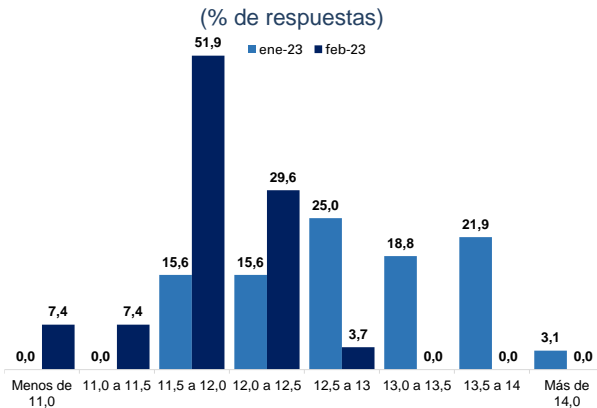
Para los TES con vencimiento a 2032, 7,4% de los analistas esperan que sea menor a 11,0%, 7,4% esperan que esté entre 11,0%-11,5%, 51,9% proyectan que se ubique entre 11,5%-12,0%, 29,6% considera que estará entre 12,0%-12,5%, y 3,7% lo proyecta entre 12,5%-13,0% (Gráfico 7).

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)

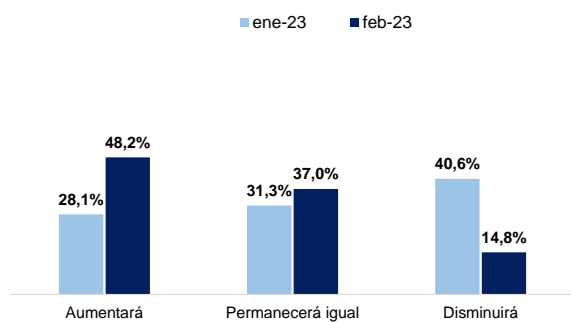


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

SPREAD DE DEUDA – EMBI G COLOMBIA

El spread de la deuda (EMBIG Colombia)¹, cerró en enero de 2023 en 376 pbs. **En febrero 48,2% de los analistas** (20,0 pps más que el mes anterior) **esperan que en los próximos 3 meses el spread aumente, mientras que 14,8% (25,8 pps menos que el mes anterior) espera que disminuya. El restante 37,0% de los encuestados espera que el spread permanezca igual** (5,8 pps más que el mes anterior) (Gráfico 8).

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



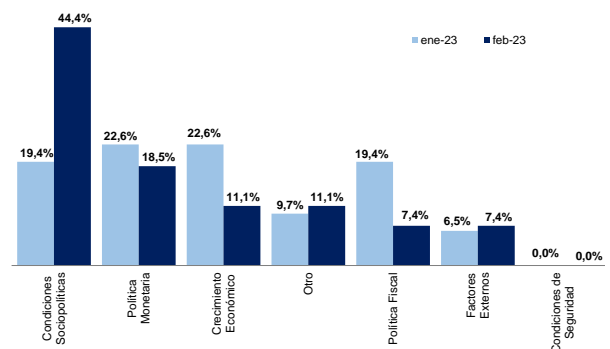
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

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 44,4% de los analistas** (vs. 19,4% el mes anterior). La política monetaria se ubicó en segundo lugar

con 18,5% de la participación (vs. 22,6% el mes anterior). Le siguen en su orden, el crecimiento económico y otros factores con 11,1% de la participación (vs. 22,6% y 9,7% el mes anterior, respectivamente). Por su parte, los factores externos aumentaron de 6,5% a 7,4% y la política fiscal disminuyó de forma importante su relevancia, pasando de 19,4% en el mes anterior a 7,4% este mes. Al igual que en la medición anterior, las condiciones de seguridad no son un factor relevante para tomar decisiones de inversión (Gráfico 9).

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



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

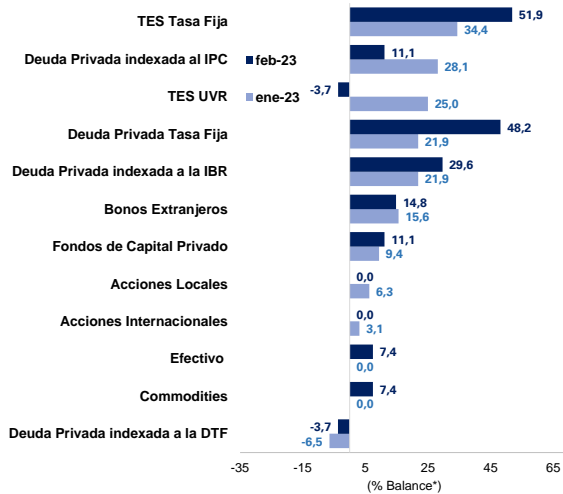
PREFERENCIAS SOBRE INVERSIONES

Frente a enero de 2023, **los administradores de portafolios incrementaron sus preferencias por deuda privada indexada a la DTF, IBR y tasa fija, commodities, efectivo, fondos de capital privado y TES tasa fija.** En contraposición, se evidenció una disminución en las preferencias por acciones internacionales y locales, bonos extranjeros, TES en UVR y deuda privada indexada al IPC (Gráfico 10).

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.

Gráfico 10. 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

COMPORTAMIENTO DEL MSCI COLCAP

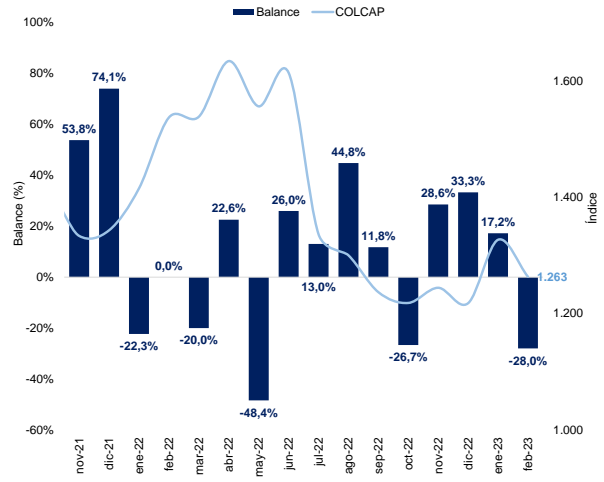
El MSCI COLCAP refleja las variaciones en los precios de las acciones más líquidas de la Bolsa de Valores de Colombia. **En febrero, el 36,0% de los analistas** (vs. 58,6% en enero) **espera una valorización del índice dentro de tres meses** (Cuadro 1), mientras que el **64,0% restante espera que el índice bursátil se desvalorice** (vs. 41,4% en enero).

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

Nivel de precio del índice COLCAP	Enero de 2023	Febrero de 2023
Aumentará un 10% o más	0,0%	4,0%
Aumentará entre 5% y 9,99%	20,7%	4,0%
Aumentará entre 0,01% y 4,99%	37,9%	28,0%
Permanecerá igual	0,0%	0,0%
Caerá entre 0,01% y 4,99%	27,6%	32,0%
Caerá entre 5% y 9,99%	10,3%	24,0%
Caerá un 10% o más	3,4%	8,0%

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

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

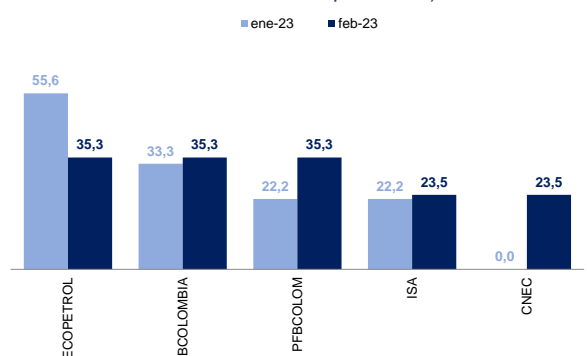


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC
*Balance: % de encuestados que esperan una valorización menos % de encuestados que esperan una desvalorización. Los cálculos emplean el índice correspondiente al día en que se habilitó la EOF.

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 febrero, la acción de Ecopetrol mantuvo el primer lugar del ranking, al ser seleccionada por el 35,3% de los analistas. Le siguen, con la misma proporción de analistas, las acciones ordinaria y preferencial de Bancolombia (35,3%)** (Gráfico 12).

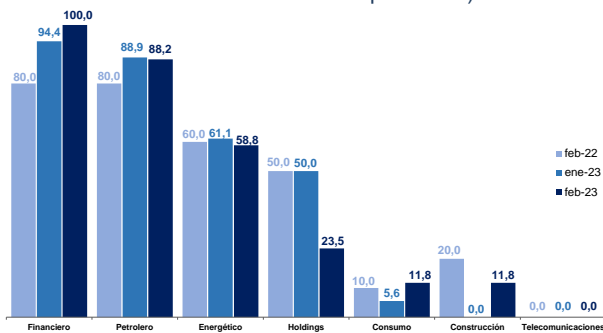
Gráfico 12. Acciones del MSCI COLCAP más atractivas para los inversionistas
(% de encuestados que consideran a la acción como una de las tres más apetecidas)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

Respecto al mes anterior, se observó un mayor apetito de los encuestados por acciones del sector financiero, consumo y 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)



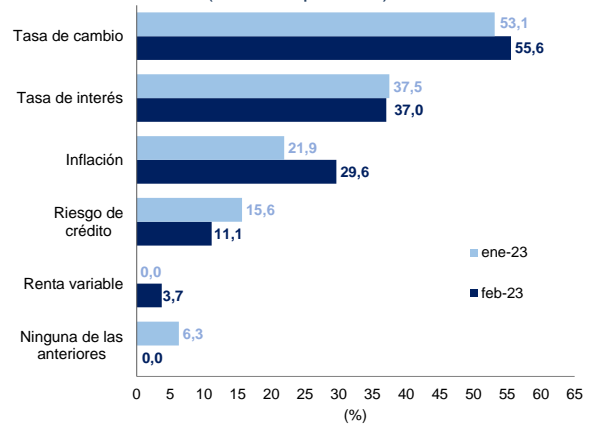
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

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 febrero, el 55,6% de los encuestados (53,1% en enero) 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 37,0% mientras que frente inflación se situó en 29,6% (37,5% y 21,9% en enero, 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)	
		ene-23	ene-23	feb-23
Inflación (Variación anual, %)	Fin de mes	13,25	13,36	13,24
	Fin de año 2023		8,89	9,00
Tasa de Cambio (\$)	Fin de mes	4.632	4.745	4.730
	Fin de año 2023		4.750	4.750
Tasa de intervención (%)	Fin de mes	12,75	13,00	12,75
	Fin de año 2023		10,50	11,00
Crecimiento (%)*	IVT-2022	2,90	4,3	4,0
	IT-2023		2,5	2,2
	2022	7,50	8,0	8,0
	2023		1,5	1,1

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera-BVC
 * Serie original

Publicado el 20 de febrero de 2023
 Comentarios a Daniel García: dgarciaesarrollo.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