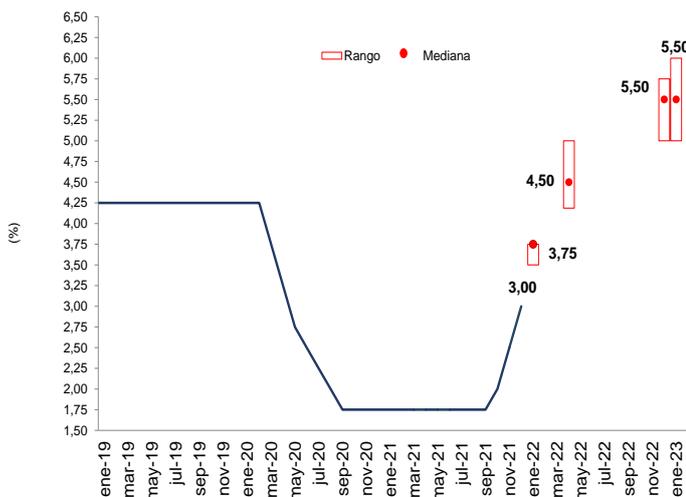


### TASA DE INTERVENCIÓN

En diciembre la Junta Directiva del Banco de la República incrementó la tasa de intervención, ubicándola en 3,0%. La próxima decisión de política monetaria se llevará a cabo el 28 de enero.

Para enero de 2022, el 54,8% de los analistas espera que la tasa se incremente a 3,75%, mientras que el 31,0% prevé que se ubicará en 3,5%. El 4,8% cree que subirá a 3,25%, otro 4,8% piensa que se mantendrá inalterada en 3,0%, y el restante 4,8% considera que ésta subirá hasta 4,0%.

**Gráfico 1. Tasa de intervención del BanRep**



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

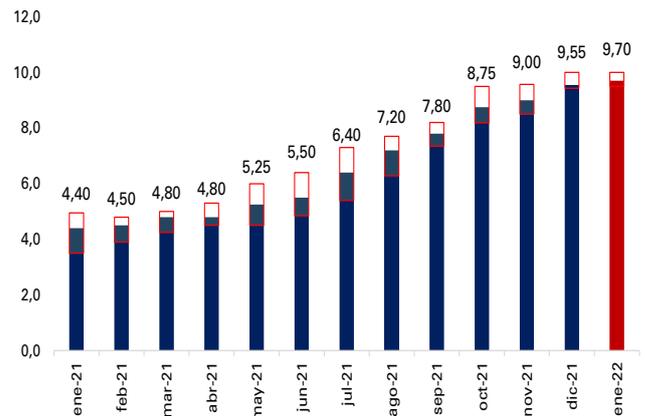
### CRECIMIENTO ECONÓMICO

En enero, el pronóstico de crecimiento para 2021 se ubicó en un rango entre 9,5% y 10,0%, con 9,7% como respuesta mediana (9,5% en la edición de diciembre) (Gráfico 2). La mediana de los pronósticos para 2022 se ubicó en 4,5%, estando en un rango entre 4,0% y 4,50% (Gráfico 3).

Las expectativas sobre el crecimiento del cuarto trimestre de 2021 se ubicaron en un rango entre 8,00 y 10,08%, con 9,1% como

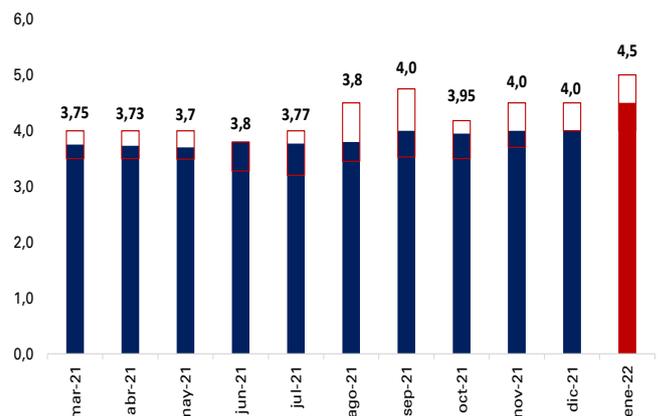
respuesta mediana (8,00% en la edición de diciembre). Para el primer trimestre de 2022, la mediana del pronóstico de crecimiento se ubicó en 5,0%, estando en un rango entre 4,08% y 6,33% (Gráfico 4).

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



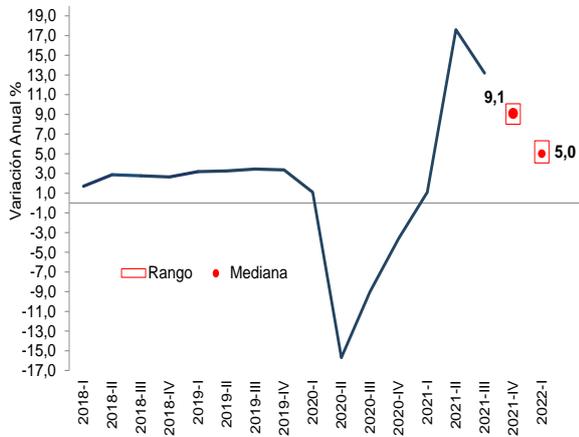
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

**Gráfico 3. Pronóstico de crecimiento anual del PIB – 2022**  
(Var. Anual, %)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

**Gráfico 4. Pronóstico de crecimiento del PIB – cuarto trimestre 2021 y primer trimestre 2022**  
(Var. Anual, %)

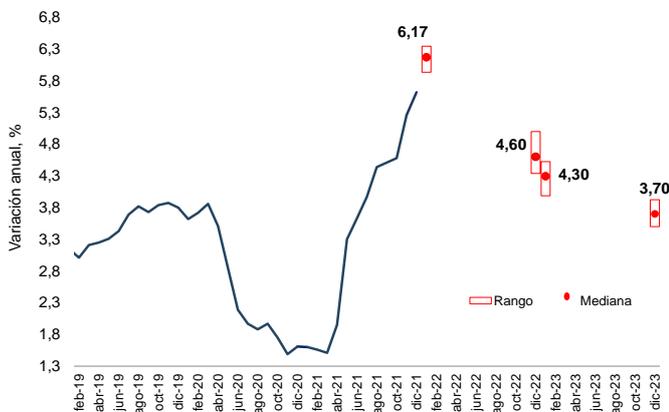


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

## INFLACIÓN

En diciembre, la inflación anual se ubicó en 5,62%, superior al pronóstico de los analistas en la última edición (5,29%). **En enero, los analistas consideran que la inflación se ubicará en 6,17%** (Gráfico 5), 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 4,6%, mostrando un aumento en su predicción a comparación de los meses pasados (Gráfico 6).

**Gráfico 5. Pronóstico de inflación**



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

**Gráfico 6. Pronóstico inflación – Cierre 2022**



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

## TASA DE CAMBIO

En diciembre la tasa de cambio cerró en \$ 4.023,7 con una depreciación mensual de 6,7%, alcanzando su valor máximo y mínimo del mes el 30 de diciembre (\$ 4.023,7) y el 14 de diciembre (\$3.886,9), respectivamente. **Para enero, los analistas consideran que la tasa de cambio se ubicará en un rango entre \$3.950 y \$4.007 con \$3.985 como respuesta mediana** (Gráfico 7). Así las cosas, se espera que el primer 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 3.850 pesos, por lo que es evidente un aumento en la predicción con respecto a los meses anteriores (Gráfico 8).

**Gráfico 7. Tasa de cambio - Fin de periodo**



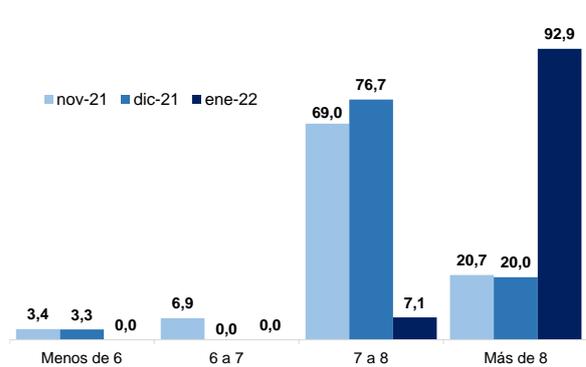
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

Gráfico 8. Pronóstico tasa de cambio  
Cierre 2022



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

Gráfico 10. Expectativa de la tasa de  
rendimiento TES 2028 próximos 3 meses  
(% de respuestas)



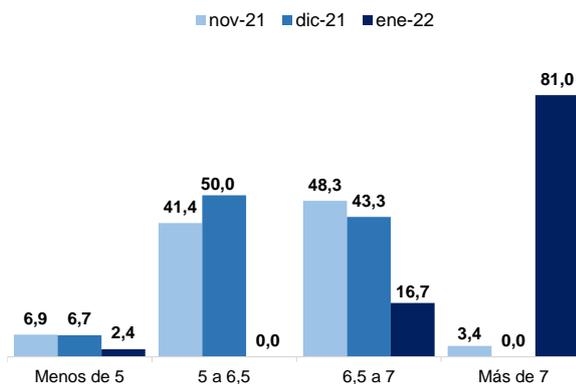
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

### TASA DE TES 2024 y 2028

En esta edición, el 81,0% de analistas considera que la tasa de los TES con vencimiento a 2024 se ubicará por encima del 7%; le sigue el 16,7% que piensa que la tasa estará entre 6,5% y 7,0%; mientras que el restante 2,4% prevé que esta se ubicará por debajo del 5,0% (Gráfico 9).

Para los TES con vencimiento a 2028, el 92,9% de los analistas espera que la tasa se ubique por encima del 8,0%, mientras que el 7,1% restante prevé que esta estará en un rango entre 7,0% y 8,0%. (Gráfico 10).

Gráfico 9. Expectativa de la tasa de  
rendimiento TES 2024 próximos 3 meses  
(% de respuestas)

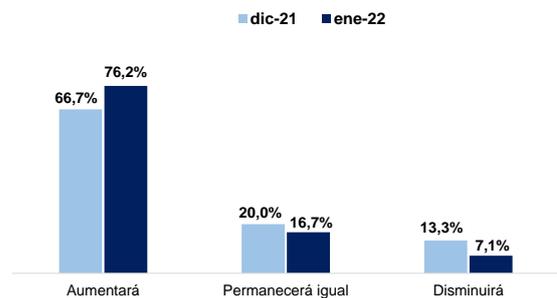


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

### 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 diciembre de 2021 en 352 pbs. En enero, 76,19% de los analistas (9,52 pps más que el mes pasado) espera que en los próximos 3 meses el *spread* aumente, mientras que el 7,14% (6,19 pps menos que el mes anterior) espera que disminuya. El restante 16,67% de los encuestados espera que el *spread* permanezca igual (3,33 pps menos que el mes pasado) (Gráfico 11).

Gráfico 11. Expectativas sobre el *spread*  
de la deuda a 3 meses  
(% de respuestas)



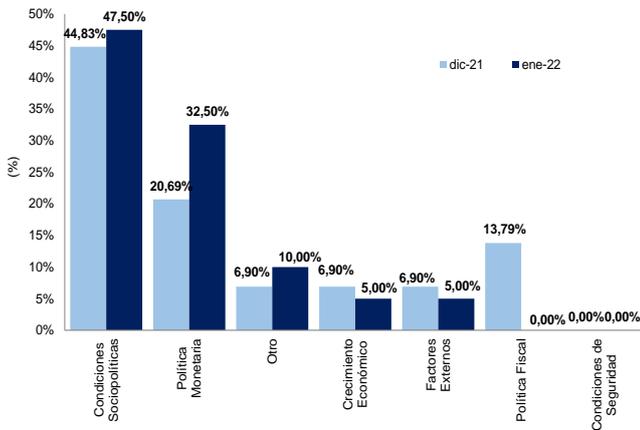
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

### FACTORES PARA INVERTIR

En esta edición de la encuesta, las condiciones sociopolíticas fueron el aspecto más relevante a la hora de invertir, el porcentaje de analistas que así lo considera fue de 47,5% (44,8% el mes

*pasado*). La política monetaria se ubicó en segundo lugar, con 32,5% de la participación (20,7% el mes pasado). El crecimiento económico se ubicó en el cuarto lugar con un 5,0% de la participación al igual que factores externos (ambos registraron 6,9% en el mes pasado). Otros factores registró un 10,0%, mientras que las condiciones de seguridad y la política fiscal no constituyeron una razón relevante para los analistas (Gráfico 12).

**Gráfico 12. Factor más relevante para tomar decisiones de inversión**  
(% de respuestas)



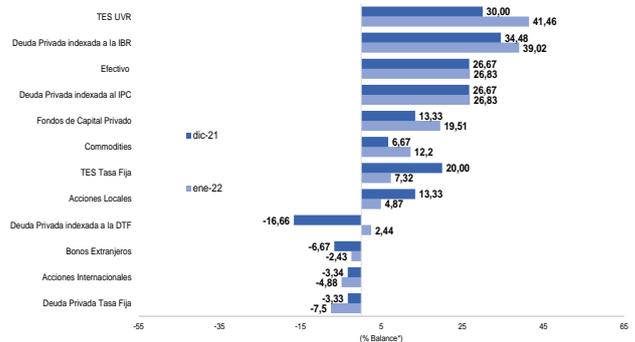
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

## PREFERENCIAS SOBRE INVERSIONES

Frente a diciembre, los administradores de portafolios incrementaron sus preferencias por TES UVR, deuda privada indexada a la IBR, commodities, fondos de capital privado, bonos extranjeros y deuda privada indexada a la DTF. En contraposición, se evidenció una disminución en las preferencias por deuda privada tasa fija, acciones locales, acciones internacionales, y TES tasa fija (Gráfico 13).

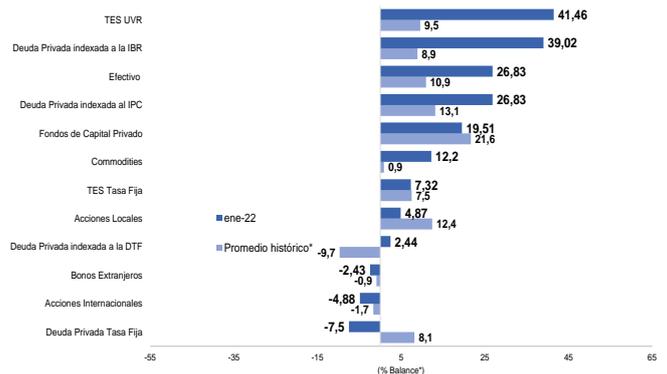
Frente al promedio histórico de la encuesta, se evidencia una mayor preferencia por deuda privada indexada a la DTF, efectivo, commodities, TES tasa fija, deuda privada indexada a la IBR, TES UVR y deuda privada indexada al IPC (Gráfico 14).

**Gráfico 13. 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 14. 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 COLCAP

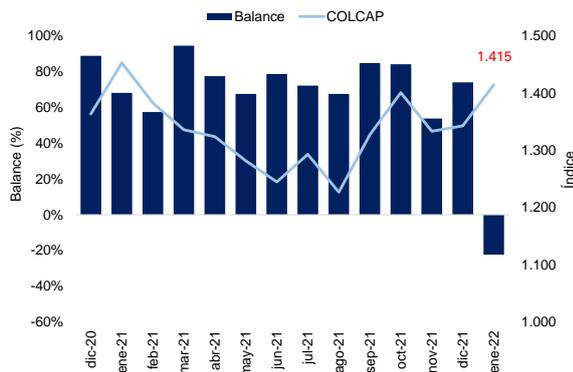
El MSCI COLCAP refleja las variaciones en los precios de las acciones más líquidas de la Bolsa de Valores de Colombia. En enero, el 37,0% de los analistas (85,1% en diciembre) espera una valorización del índice en los próximos tres meses (Cuadro 1), mientras que el 59,3% espera que el índice bursátil se desvalorice (11,2% en diciembre) y 3,7% prevé que se mantenga inalterado en los próximos tres meses (3,7% en la edición anterior).

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

Nivel de precio del índice COLCAP	Diciembre de 2021	Enero de 2022
Aumentará un 10% o más	29,6%	3,7%
Aumentará entre 5% y 9,99%	11,1%	18,5%
Aumentará entre 0,01% y 4,99%	44,4%	14,8%
Permanecerá igual	3,7%	3,7%
Caerá entre 0,01% y 4,99%	7,4%	40,7%
Caerá entre 5% y 9,99%	3,8%	14,8%
Caerá un 10% o más	0,0%	3,7%

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

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



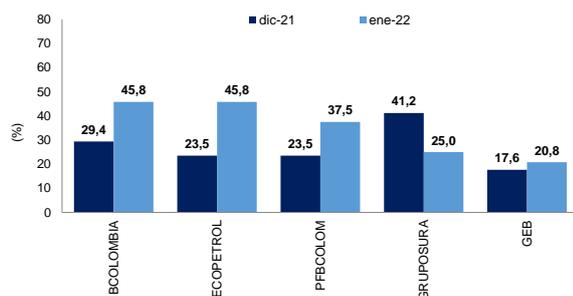
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

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

## ACCIONES MÁS ATRACTIVAS DEL 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 de **Bancolombia se ubicó en el primer lugar del ranking**, con el 45,8% de las participaciones de los analistas. Le siguen la acción ordinaria de **Ecopetrol**, la acción preferencial de **Bancolombia**, la acción ordinaria del grupo **SURA**, y la acción de **GEB** (Gráfico 16).

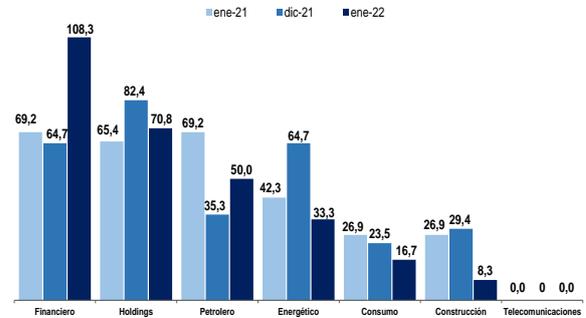
**Gráfico 16. Acciones del COLCAP más atractivas para los inversionistas**  
(% de encuestados que consideran a la acción como una de las tres más apetecidas)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

Respecto al mes anterior, se observó un mayor apetito de los encuestados por acciones del sector financiero y petrolero (Gráfico 17).

**Gráfico 17. Sectores del COLCAP más atractivos para los inversionistas**  
(% de encuestados que consideran una acción del sector entre las tres más apetecidas)

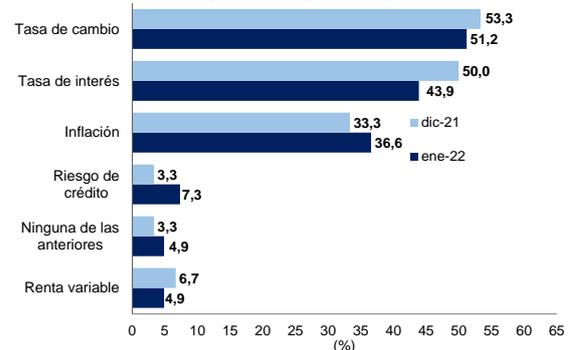


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

## 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 51,2% de los encuestados (43,38% en diciembre) 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 53,9% (50,0% en la edición anterior).

**Gráfico 18. 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)		
		Dic-21	Ene-22	Abril-22
Inflación (Variación anual, %)	5,62	6,17		4,60
Tasa de Cambio	\$ 4.023,7	\$ 3.985	\$ 4.028	\$ 3.850
Tasa de intervención (%)	3,0	3,75	4,50	5,50
	III trimestre 2021	IV trimestre 2021	I trimestre 2022	2022
Crecimiento (%)	13,2	9,1	5,0	4,5

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera-BVC

Publicado el 25 de enero de 2022  
Comentarios a Felipe Anzola Hinestroza: [fanzola@fedesarrollo.org.co](mailto:fanzola@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](mailto:comercial@fedesarrollo.org.co)