

# Encuesta de Opinión Financiera

Julio de 2022

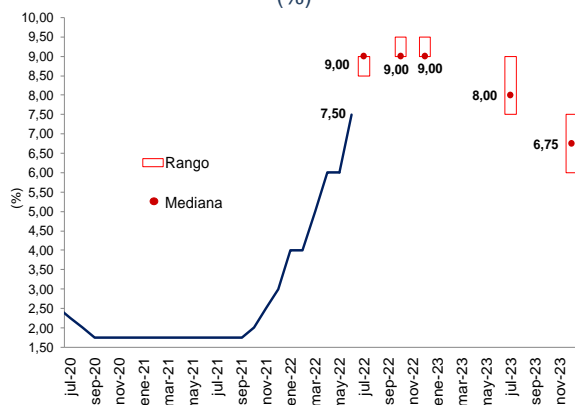
Boletín No.207

## TASA DE INTERVENCIÓN

En junio la Junta Directiva del Banco de la República incrementó la tasa de intervención en 150 pbs, ubicándola en 7,5%. La próxima reunión de la Junta Directiva, en la que se tomará decisión de política monetaria, tendrá lugar el 29 de julio.

Para julio de 2022, los analistas consideran que la tasa de intervención aumentará hasta ubicarse en 9,0% a finales del mes. Para octubre y diciembre de 2022 esperan que la tasa se mantenga en 9,0%. Por su parte, prevén una reducción a lo largo de 2023, hasta 8,0% en julio y 6,75% en diciembre (Gráfico 1).

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



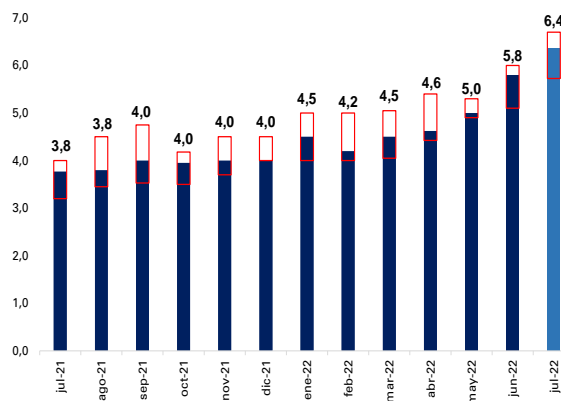
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

## CRECIMIENTO ECONÓMICO

En julio, el pronóstico de crecimiento para 2022 se ubicó en un rango entre 5,7% y 6,7%, con 6,4% como respuesta mediana (5,8% en la edición de junio) (Gráfico 2). La mediana de los pronósticos para 2023 se situó en 3,2%, ubicándose en un rango entre 2,2% y 4,0%.

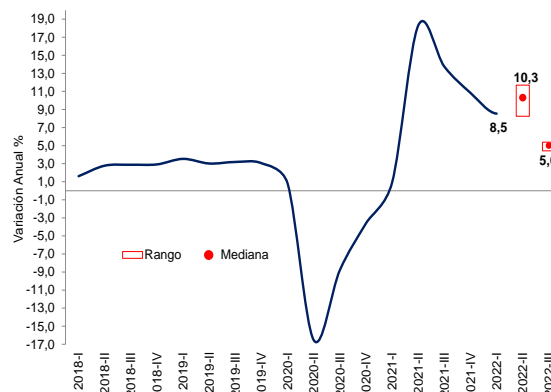
Las expectativas sobre el crecimiento del segundo trimestre de 2022 se ubicaron en un rango entre 8,3% y 11,7% con 10,3% como respuesta mediana (9,0% en la edición de junio) (Gráfico 3). Para el tercer trimestre de 2022, la mediana del pronóstico de crecimiento se ubicó en 5,0%, situándose en un rango entre 4,4% y 5,4%.

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



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

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

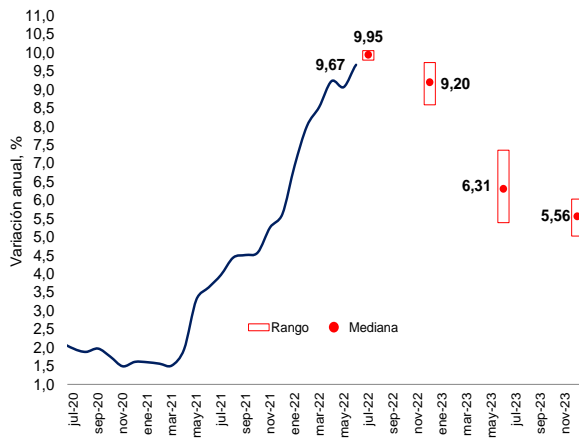


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

## INFLACIÓN

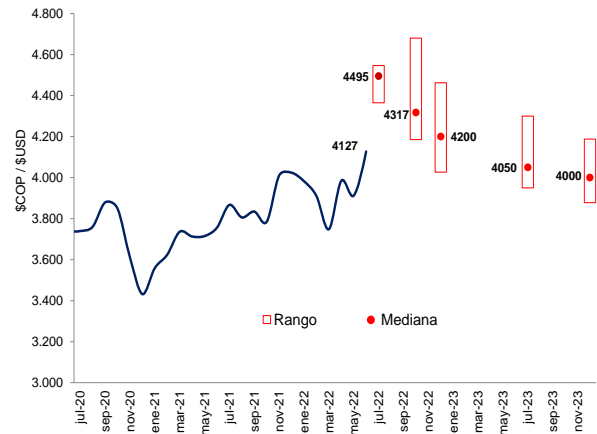
En junio, la inflación anual se situó en 9,67%, valor por encima del pronóstico de los analistas en la edición de junio (9,56%). En julio, los analistas consideran que la inflación se ubicará en 9,95% (Gráfico 4), por lo que las expectativas de inflación se mantienen fuera del rango meta del Banco de la República (2,0% - 4,0%). Por otro lado, los analistas prevén que a final de año la inflación cierre en 9,20%, lo que da cuenta de un aumento en las expectativas en comparación al mes anterior (8,49%) (Gráfico 5).

Gráfico 4. Pronóstico de inflación



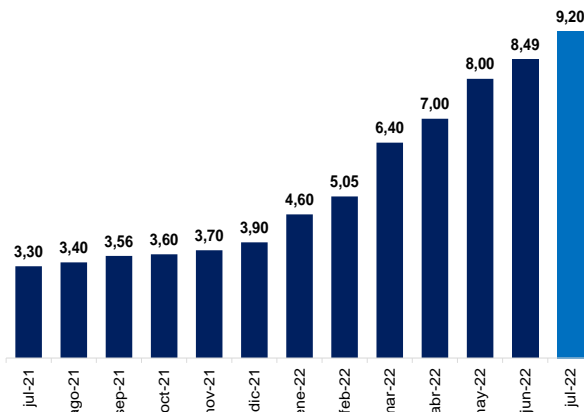
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

Gráfico 6. Tasa de cambio - Fin de periodo



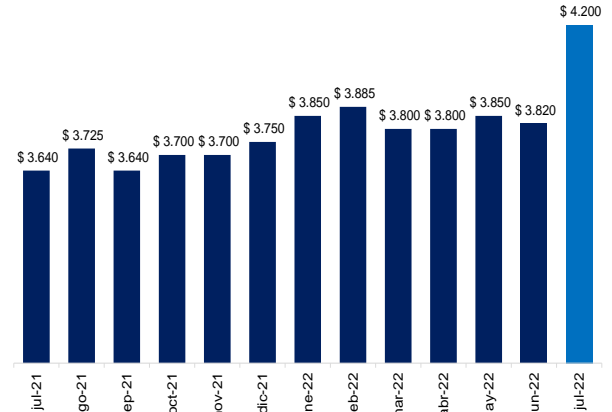
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

Gráfico 5. Pronóstico inflación – Cierre 2022



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

Gráfico 7. Pronóstico tasa de cambio Cierre 2022



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

## TASA DE CAMBIO

En junio la tasa de cambio cerró en \$ 4.127,47 con una depreciación mensual de 5,50%, alcanzando su valor máximo del mes el 29 de junio (\$ 4.129,87) y su valor mínimo el 6 de junio (\$3.771,63). **Para julio, los analistas consideran que la tasa de cambio se ubicará en un rango entre \$4.365 y \$4.546 con \$4.495 como respuesta mediana** (Gráfico 6).

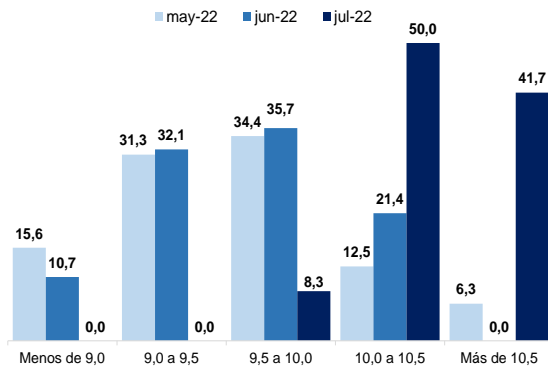
Por otro lado, **los analistas prevén que la tasa de cambio a final de año se situará en \$4.200, lo que da cuenta de un aumento en las expectativas en comparación al mes anterior (\$3.820)** (Gráfico 7).

## TASA DE TES 2024 y 2028

En esta edición, **el 50,0% de los analistas considera que la tasa de los TES con vencimiento a 2024, se ubicará dentro de los próximos 3 meses entre 10,0%-10,5%. Por su parte, el 41,7% estima que estará por encima de 10,5%, mientras que el restante 8,3% la ubica entre 9,5%-10,0%** (Gráfico 8). Esto muestra un aumento en las predicciones de los expertos a comparación de las anteriores ediciones.

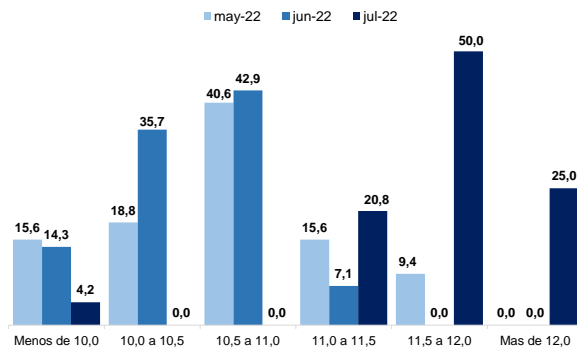
Para los TES con vencimiento a 2028, **el 50,0% de los analistas espera que la tasa se ubique entre el 11,5%-12,0% durante los próximos 3 meses. Por su parte, el 25,0% y 20,8%, prevé que esta estará por encima del 12,0% y entre 11,0%-11,5%, respectivamente.** Esto muestra un aumento en las expectativas con respecto a las anteriores ediciones (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)

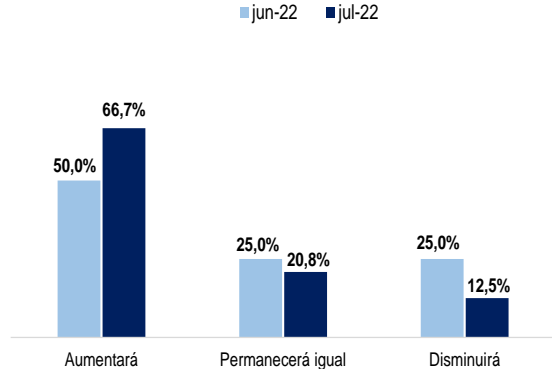


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

## 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 junio de 2022 en 436 pbs. **En julio, 66,7% de los analistas** (16,7 pps más que el mes anterior) **espera que en los próximos 3 meses el spread aumente**, mientras que el **12,5%** (12,5 pps menos que el mes anterior) **espera que disminuya**. El restante **20,8% de los encuestados espera que el spread permanezca igual** (4,2 pps menos que el mes anterior) (Gráfico 10).

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

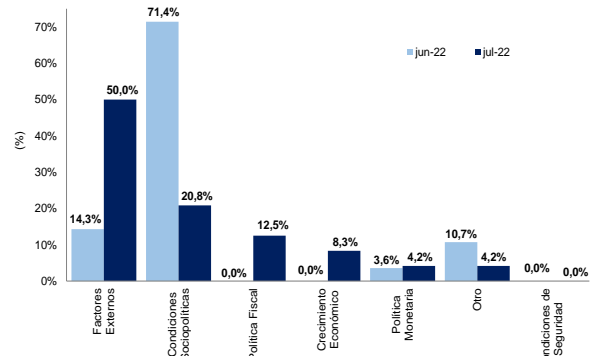


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

## FACTORES PARA INVERTIR

En esta edición de la encuesta, los factores externos fueron el aspecto más relevante a la hora de invertir, pues el porcentaje de analistas que así lo considera fue de **50,0%** (14,3% el mes anterior). Las condiciones sociopolíticas se ubicaron en segundo lugar con 20,8% de la participación (71,4% el mes anterior). Le siguen en su orden, la política fiscal con 12,5% de la participación (0,0% el mes anterior), y el crecimiento económico con 8,3% de la participación (0,0% el mes anterior). Por su parte, la política monetaria (3,6% el mes anterior) y otros factores (10,7% el mes anterior) fueron considerados por el 4,2% de los analistas, cada uno, como aspectos relevantes a la hora de invertir. Finalmente, las condiciones de seguridad no constituyen razones relevantes para los analistas encuestados (Gráfico 11).

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



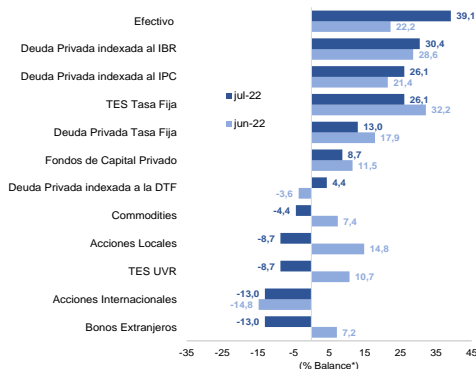
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

## PREFERENCIAS SOBRE INVERSIONES

Frente a junio, los administradores de portafolios incrementaron sus preferencias por efectivo, deuda privada indexada al IBR, deuda privada indexada al IPC, deuda privada indexada a la DTF y acciones internacionales. En contraposición, se evidenció una disminución en las preferencias por TES a tasa fija, deuda privada a tasa fija, fondos de capital privado, commodities, acciones locales, TES UVR y bonos extranjeros (Gráfico 12).

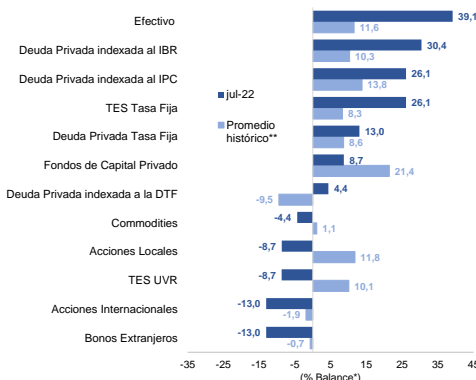
Frente al promedio histórico de la encuesta, se evidencia una mayor preferencia por efectivo, deuda privada indexada al IBR, deuda privada indexada al IPC, TES a tasa fija, deuda privada a tasa fija y deuda privada indexada a la DTF (Gráfico 13).

**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**



\*Balance: % de encuestados que incrementará su posición menos % de encuestados que disminuirá su posición  
\*\* 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

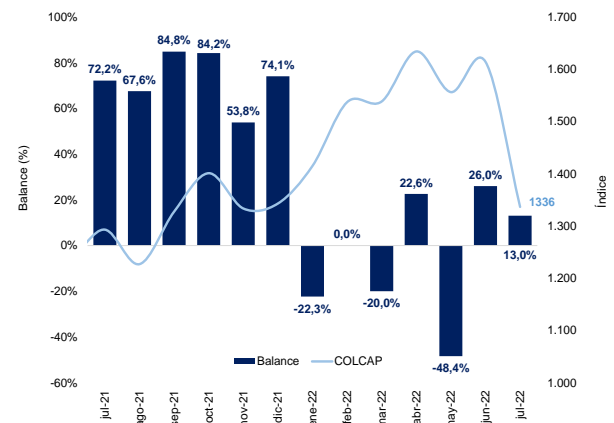
El MSCI COLCAP refleja las variaciones en los precios de las acciones más líquidas de la Bolsa de Valores de Colombia. En julio, el 56,5% de los analistas (63,0% en junio) espera una valorización del índice en los próximos tres meses (Cuadro 1), mientras que el 43,5% restante espera que el índice bursátil se desvalorice (37,0% en junio).

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

Nivel de precio del índice COLCAP	Junio de 2022	Julio de 2022
Aumentará un 10% o más	0,0%	4,3%
Aumentará entre 5% y 9,99%	29,6%	17,4%
Aumentará entre 0,01% y 4,99%	33,3%	34,8%
Permanecerá igual	0,0%	0,0%
Caerá entre 0,01% y 4,99%	22,2%	17,4%
Caerá entre 5% y 9,99%	3,7%	13,0%
Caerá un 10% o más	11,1%	13,0%

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

**Gráfico 14. Balance sobre el nivel del índice MSCI COLCAP a 3 meses\***  
(% de respuestas)



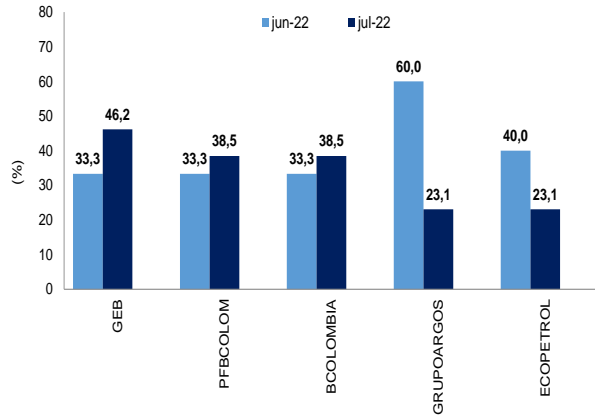
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC  
\*Balance: % de encuestados que esperan una valorización menos % de encuestados que esperan una desvalorización. Los cálculos emplean el índice correspondiente al día en que se habilitó la EOF.

## 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 julio, la acción del Grupo Energía Bogotá (GEB) se ubicó en el primer lugar del ranking, al ser seleccionada por el 46,2% de los analistas. Le siguen la acción preferencial y ordinaria de Bancolombia, ordinaria del grupo argos y la acción de Ecopetrol (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)

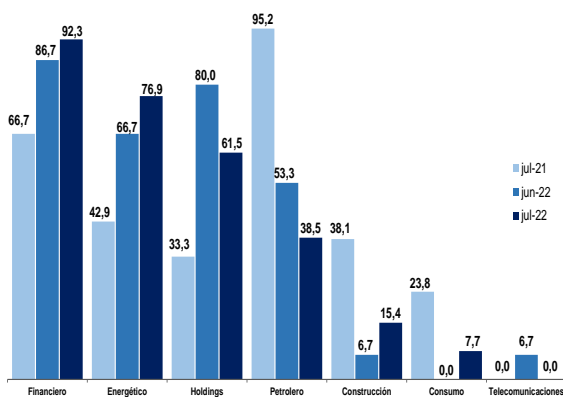


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

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

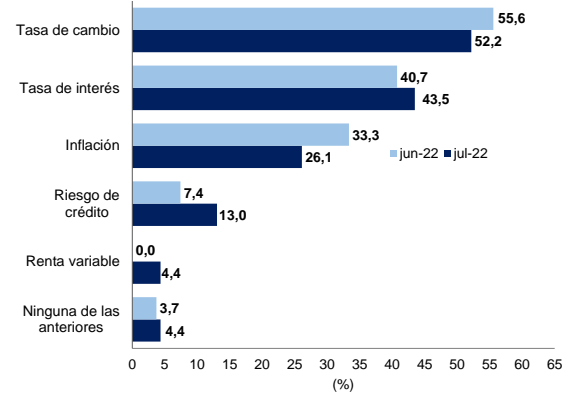


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

**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 julio, el 52,2% de los encuestados (55,6% en junio) afirma estar planeando una cobertura contra la tasa de cambio en el corto plazo (Gráfico 17).** En segundo lugar, el porcentaje de administradores que espera cubrirse contra la tasa de interés se situó en 43,5% (40,7% en junio).

**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)		
	Jun-22	Jul-22	Oct-22	Dic-22
Inflación (Variación anual, %)	9,67	9,95		9,20
Tasa de Cambio	\$ 4.127,47	\$ 4.495	\$ 4.317	\$ 4.200
Tasa de intervención (%)	7,5	9,0	9,0	9,0
	2022-T1	2022-T2	2022-T3	2022
Crecimiento real (%) *	8,5	10,3	5,0	6,4

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

Publicado el 19 de julio de 2022  
Comentarios a Diego Cuesta Mora: [dcuesta@fedesarrollo.org.co](mailto: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](mailto:comercial@fedesarrollo.org.co)