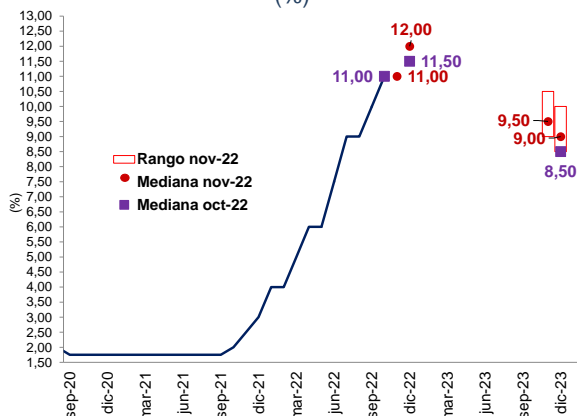


TASA DE INTERVENCIÓN

En octubre la Junta Directiva del Banco de la República incrementó la tasa de intervención en 100 pbs, ubicándola en 11,0%. La próxima reunión en la que se tomará decisión de política monetaria tendrá lugar el 16 de diciembre.

Dado que durante noviembre la Junta Directiva del Banco de la República no tomará decisión de política monetaria, los analistas esperan que la tasa se mantenga en 11,0% a finales del mes. Por su parte, esperan que la tasa aumente a 12,00% al cierre del año. Finalmente, anticipan una reducción a lo largo de 2023, pasando por 9,5% en noviembre, hasta ubicarse en 9,0% en diciembre (Gráfico 1).

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



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

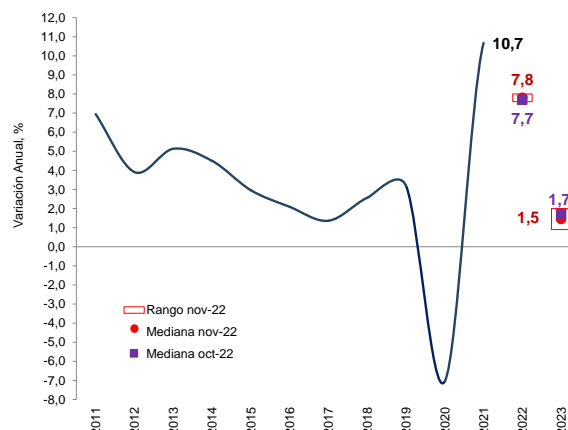
CRECIMIENTO ECONÓMICO

En noviembre, el pronóstico de crecimiento para 2022 se ubicó en un rango entre 7,6% y 8,0%, con 7,8% como respuesta mediana (7,7% en la edición de octubre) (Gráfico 2). La mediana de los pronósticos para 2023 se situó en 1,5%, ubicándose en un rango entre 0,9% y 2,0%, y menor a la mediana de 1,7% de la edición pasada.

En el tercer trimestre el crecimiento anual se ubicó en 7,0%, superior al pronóstico de los analistas de la presente edición (6,8%). Las expectativas sobre el crecimiento del

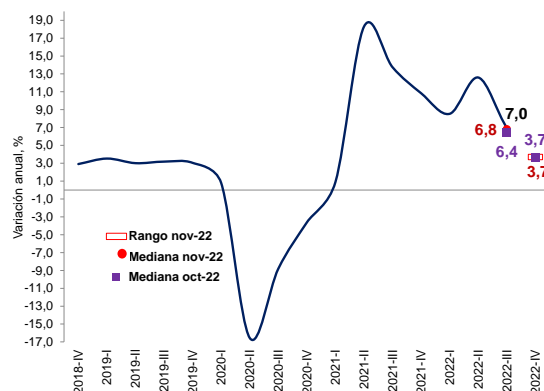
cuarto trimestre de 2022 se ubicaron en un rango entre 3,4% y 4,0% con 3,7% como respuesta mediana (3,7% en la edición de octubre) (Gráfico 3).

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 – tercer y cuarto trimestre 2022
(Var. Anual, %)



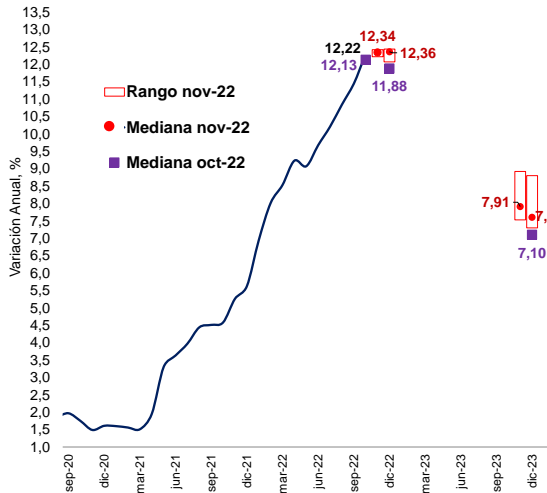
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

INFLACIÓN

En octubre, la inflación anual se situó en 12,22%, superior al pronóstico de los analistas en octubre (12,13%), mostrando sorpresas al alza desde junio. En noviembre, los analistas consideran que la inflación se ubicará en 12,34% y 7,60% en el cierre de 2023 (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

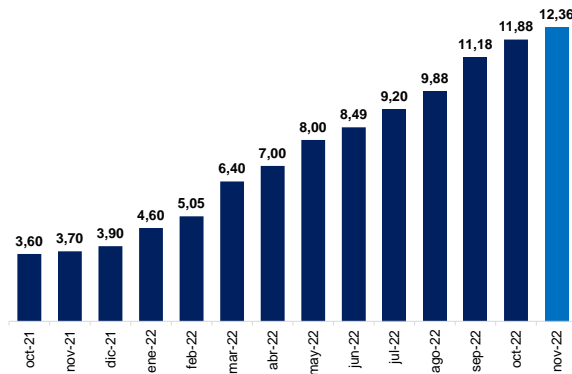
inflación cierre en 12,36% (en un rango entre 12,07% y 12,44%), evidenciando un aumento en las expectativas en comparación al mes anterior (11,88%), tendencia creciente que se mantiene desde octubre de 2021 (Gráfico 5).

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

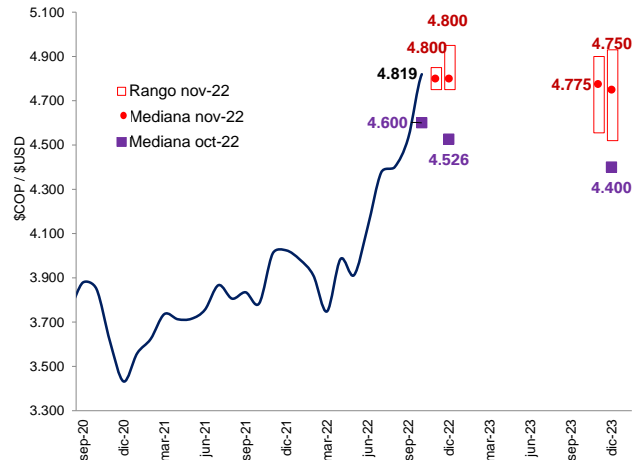
TASA DE CAMBIO

En octubre la tasa de cambio cerró en \$ 4.819,42 con una depreciación mensual de 6,34%, alcanzando su valor máximo del mes el 25 de octubre (\$ 4.968,94) y su valor mínimo el 5 de octubre (\$4.484,74). En noviembre, los analistas consideran que la tasa de cambio se ubicará en un rango entre \$4.750 y \$4.850, con \$4.800 como respuesta mediana (Gráfico 6).

Por otro lado, los analistas prevén que la tasa de cambio a final de año se situará en \$4.800, evidenciando un incremento de 6,1% frente al pronóstico del mes anterior,

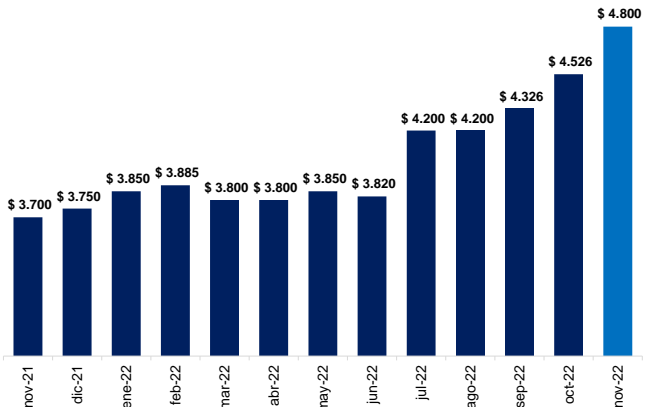
y aceleración observada desde agosto (Gráfico 7).

Gráfico 6. Tasa de cambio - Fin de periodo



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

Gráfico 7. Pronóstico tasa de cambio Cierre 2022



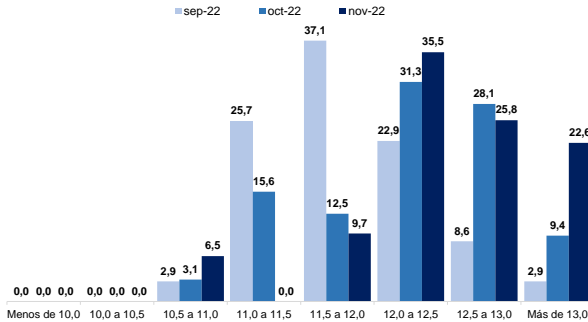
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

TASA DE TES 2024 y 2028

En esta edición, el 93,5% de los analistas considera que la tasa de los TES con vencimiento a 2024, se ubicará dentro de tres meses por encima de 11,5% (superior en 12,3 pps que el mes anterior). Por su parte, 6,5% estima que estará entre 10,5% y 11,0 (Gráfico 8).

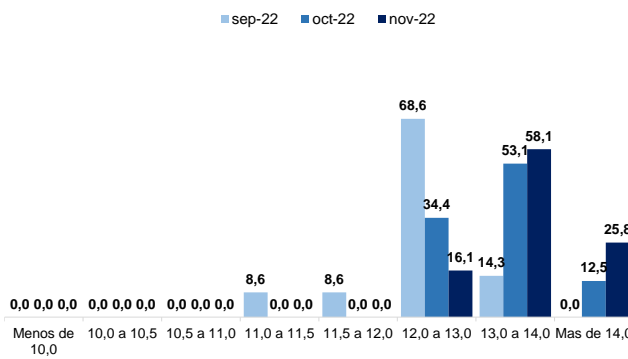
Para los TES con vencimiento a 2028, el 100,0% de los analistas espera que la tasa se ubique por encima de 12,0% dentro de tres meses. Específicamente, el 16,1% prevé que esta estará entre 12,0%-13,0%, 58,1% considera una tasa entre 13,0%-14,0% y 25,8% lo proyectan mayor a 14,0%. (Gráfico 9).

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



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

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

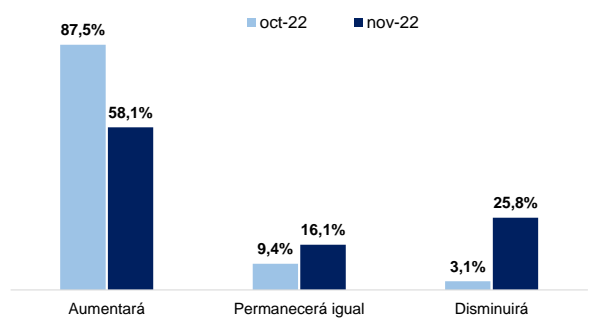


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

SPREAD DE DEUDA – EMBI G COLOMBIA

El spread de la deuda (EMBI G Colombia)¹, cerró en octubre de 2022 en 456 pbs. **En noviembre 58,06% de los analistas** (29,4 pps menos que el mes anterior) **espera que en los próximos 3 meses el spread aumente**, mientras que el **25,81%** (22,7 pps más que el mes anterior) **espera que disminuya**. El restante **16,13% de los encuestados espera que el spread permanezca igual** (6,8 pps más que el mes anterior) (Gráfico 10).

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

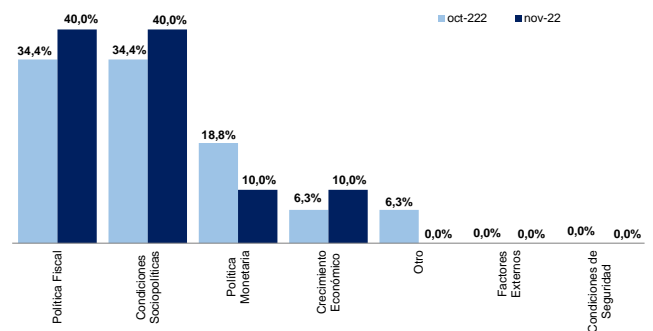


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

FACTORES PARA INVERTIR

En esta edición de la encuesta, la política fiscal se mantuvo como el aspecto más relevante a la hora de invertir, al ser elegido por el **40% de los analistas** (vs. 34,4% el mes anterior). Las condiciones sociopolíticas se ubicaron en segundo lugar con 40,0% de la participación (vs. 34,4% el mes anterior). Le siguen en su orden, la política monetaria con 10,0% de la participación (vs. 18,8% el mes anterior) y el crecimiento económico con 10,0% de la participación (vs. 6,3% el mes anterior). y otros factores con 6,3% de la participación (vs. 6,3% el mes anterior). Por su parte, los otros factores perdieron relevancia para invertir, pasando de 6,3% a 0% en noviembre. Al igual que en la medición anterior, las condiciones de seguridad o factores externos no son un factor relevante para tomar decisiones de inversión (Gráfico 11).

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



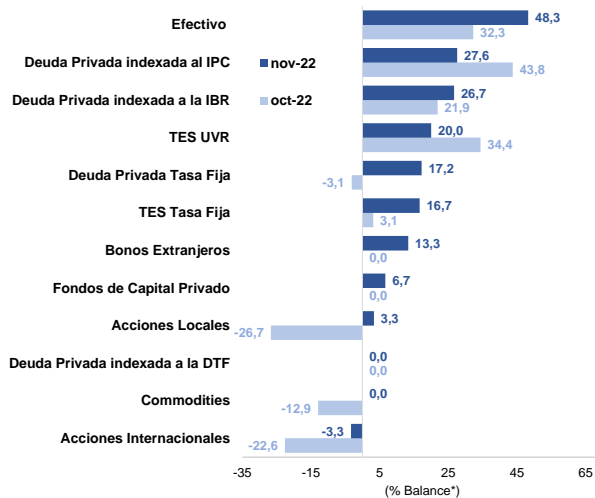
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

¹El spread de la deuda (EMBI G 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.

PREFERENCIAS SOBRE INVERSIONES

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

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

COMPORTAMIENTO DEL MSCI COLCAP

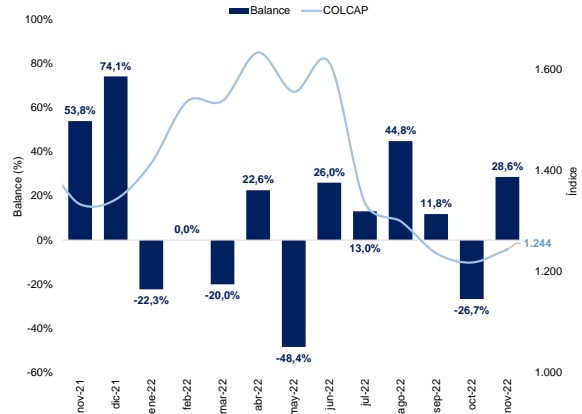
El MSCI COLCAP refleja las variaciones en los precios de las acciones más líquidas de la Bolsa de Valores de Colombia. **En noviembre, el 64,3% de los analistas (vs. 36,7% en octubre) espera una valorización del índice dentro de tres meses (Cuadro 1), mientras que el 35,7% restante espera que el índice bursátil se desvalore (vs. 63,3% en octubre).**

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

Nivel de precio del Índice COLCAP	Octubre de 2022	Noviembre de 2022
Aumentará un 10% o más	10,0%	17,9%
Aumentará entre 5% y 9,99%	3,3%	14,3%
Aumentará entre 0,01% y 4,99%	23,3%	32,1%
Permanecerá igual	0,0%	0,0%
Caerá entre 0,01% y 4,99%	46,7%	28,6%
Caerá entre 5% y 9,99%	16,7%	3,6%
Caerá un 10% o más	0,0%	3,6%

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

Gráfico 13. Balance sobre el nivel del índice MSCI COLCAP a 3 meses*
 (% de respuestas)

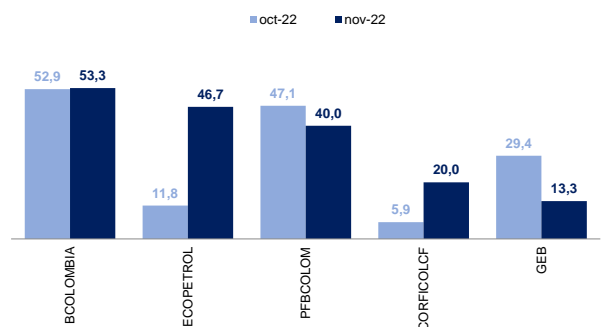


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC
 *Balance: % de encuestados que esperan una valorización menos % de encuestados que esperan una desvalorización. Los cálculos emplean el índice correspondiente al día en que se habilitó la EOF.

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 noviembre, la acción ordinaria de Bancolombia se mantuvo en el primer lugar del ranking, al ser seleccionada por el 53,3% de los analistas. Le siguen la acción de Ecopetrol y la acción preferencial de Bancolombia, esta última perdiendo el segundo puesto. (Gráfico 14).**

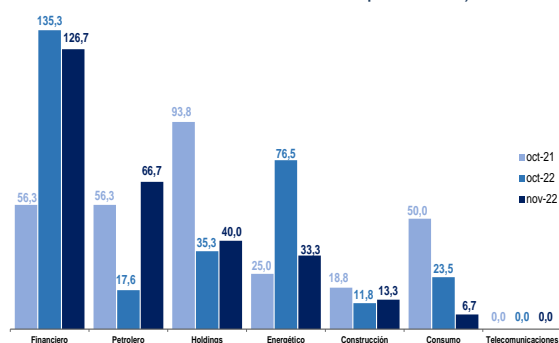
Gráfico 14. Acciones del MSCI COLCAP más atractivas para los inversionistas
 (% de encuestados que consideran a la acción como una de las tres más apetecidas)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

Respecto al mes anterior, se observó un mayor apetito de los encuestados por acciones del sector petrolero, holdings y construcción, concentrándose en sector financiero y petrolero (Gráfico 15).

Gráfico 15. Sectores del MSCI COLCAP más atractivos para los inversionistas
 (% de encuestados que consideran una acción del sector entre las tres más apetecidas)

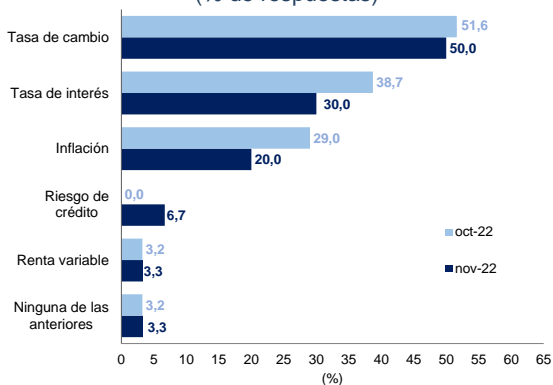


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

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 noviembre, el 50,0% de los encuestados (51,6% en octubre) afirma estar planeando una cobertura contra la tasa de cambio en el corto plazo (Gráfico 16).** En segundo lugar, el porcentaje de administradores que espera cubrirse contra la tasa de interés fue de **30,0%** mientras que frente inflación se situó en **20,0%** (38,7% y 29,0% en octubre, respectivamente).

Gráfico 16. 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)	
		oct-22	oct-22	nov-22
Inflación (Variación anual, %)	Fin de mes	12,22	12,13	12,34
	Fin de año 2022		11,88	12,36
	Fin de año 2023		7,10	7,60
Tasa de Cambio (\$)	Fin de mes	4.819	4.600	4.800
	Fin de año 2022		4.526	4.800
	Fin de año 2023		4.400	4.750
Tasa de intervención (%)	Fin de mes	11,00	11,00	11,00
	Fin de año 2022		11,50	12,00
	Fin de año 2023		8,50	9,00
Crecimiento (%)*	IIIT-2022	7,0	6,4	6,8
	IVT-2022		3,7	3,7
	2022		7,7	7,8
	2023		1,7	1,5

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera-BVC
 * Serie original

Publicado el 21 de noviembre de 2022
 Comentarios a Gabriela Navarro Moscarella: gnavarro@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