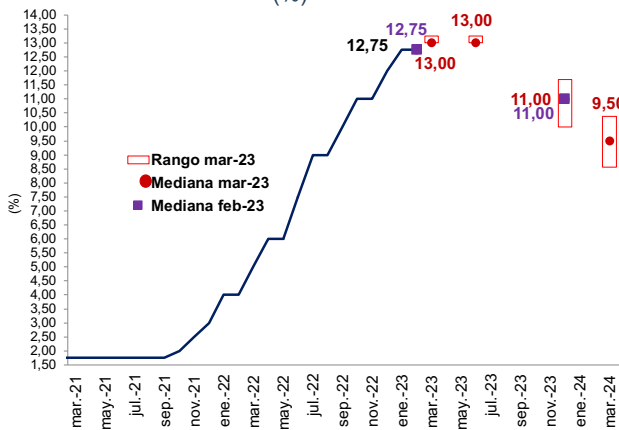


TASA DE INTERVENCIÓN

En febrero del 2023 la Junta Directiva del Banco de la República no tomó decisión sobre la tasa de intervención. La próxima reunión en la que se tomará decisión de política monetaria tendrá lugar el 31 de marzo de 2023.

Para el mes de marzo los analistas esperan que la tasa de intervención llegue a 13,00%. Por su parte, esperan que la tasa se mantenga en 13,00% para junio del mismo año. Finalmente, anticipan una reducción a lo largo de 2023, hasta ubicarse en 11,0% en diciembre de 2023 y 9,50% en marzo de 2024 (Gráfico 1).

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



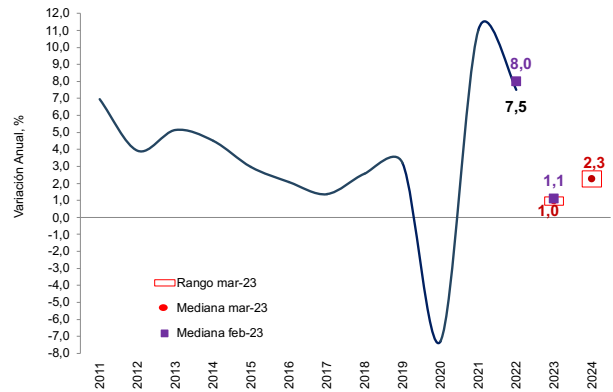
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

CRECIMIENTO ECONÓMICO

En marzo, el pronóstico de crecimiento para 2023 se ubicó en un rango entre 0,7% y 1,2%, con 1,0% como respuesta mediana (1,1% en la edición de febrero 2023) (Gráfico 2). La mediana de los pronósticos para 2024 se situó en 2,3%, ubicándose en un rango entre 1,8% y 2,7%.

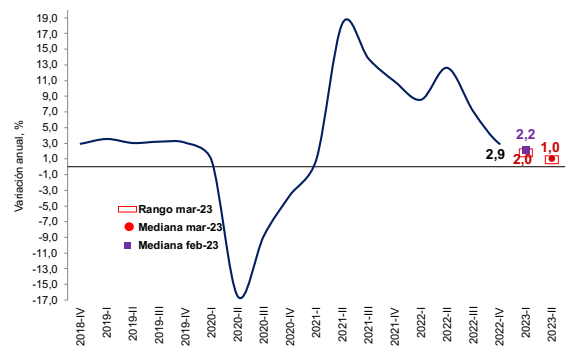
Las expectativas sobre el crecimiento del primer trimestre de 2023 se ubicaron en un rango entre 1,3% y 2,3% con 2,0% como respuesta mediana (2,2% en la edición de febrero). Por otro lado, el pronóstico de crecimiento para el segundo trimestre del 2023 se ubicó en 1,0% (Gráfico 3).

Gráfico 2. Pronóstico de crecimiento anual del PIB-2023 y 2024 (Var. Anual, %)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

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



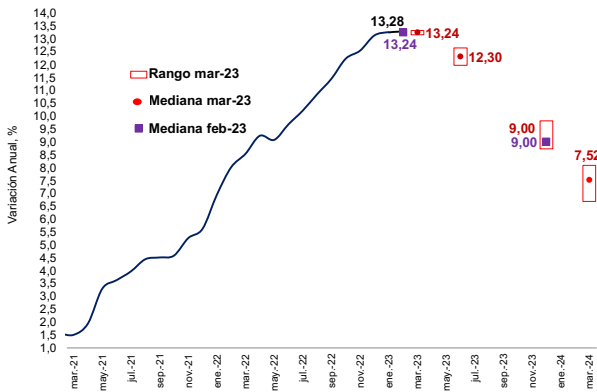
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

INFLACIÓN

En febrero, la inflación anual se situó en 13,28%, ligeramente superior al pronóstico de los analistas en febrero (13,24%). En marzo, los analistas consideran que la inflación se ubicará en 13,24% (en un rango entre 13,16% y 13,32%) (Gráfico 4).

Para esta edición, los analistas prevén que a final de año la inflación cierre en 9,00% (en un rango entre 8,74% y 9,81%), evidenciando una estabilidad frente a la edición anterior, 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

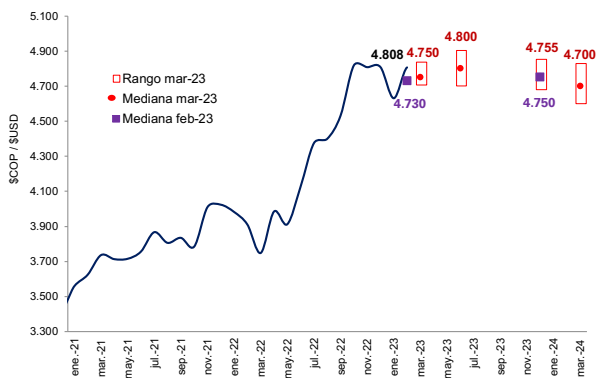


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

TASA DE CAMBIO

En febrero la tasa de cambio cerró en \$4.808,14 con una depreciación mensual de 3,8%, alcanzando su valor máximo del mes el 17 de febrero (\$4.966,33) y su valor mínimo el 3 de febrero (\$4.584,44). **En marzo, los analistas consideran que la tasa de cambio se ubicará en un rango entre \$4.706 y \$4.838, con \$4.750 como respuesta mediana (Gráfico 5). Para cierre de 2023, esperan una tasa de \$4.755, lo que evidencia un aumento 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

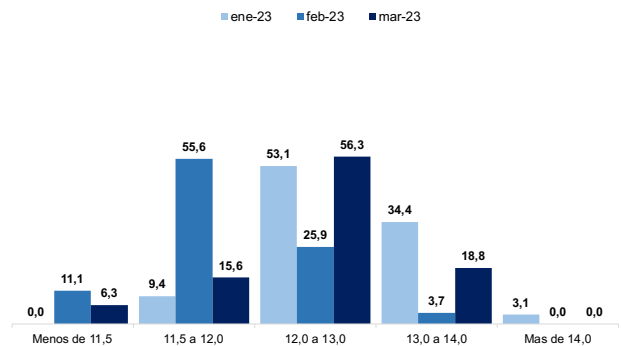
En esta edición, **3,1%** de los analistas consideran que la tasa de los TES con vencimiento a 2028 se ubicará dentro de tres meses entre 10,5%-11,0%, **6,3%** esperan que se ubique entre 11,0%-11,5%,

¹ El spread de la deuda (EMBI G Colombia) se define como la diferencia entre el rendimiento de los títulos colombianos

15,6% lo proyectan entre 11,5%-12,0%, **56,3%** entre 12,0%-13,0% y **18,8%** lo ubican entre 13,0%-14,0% (Gráfico 6).

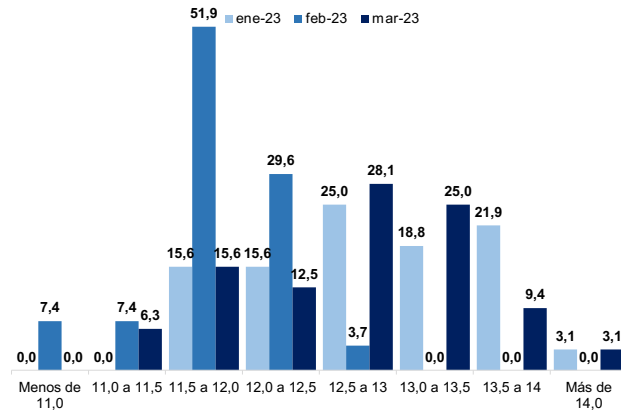
Para los TES con vencimiento a 2032, **6,3%** de los analistas esperan que esté entre 11,0%-11,5%, **15,6%** proyectan que se ubique entre 11,5%-12,0%, **12,5%** considera que estará entre 12,0%-12,5%, **28,1%** lo proyecta entre 12,5%-13,0%, **25,0%** entre 13,0% y 13,5%, **9,4%** en un rango entre 13,5% y 14,0%, y finalmente **3,1%** espera que sea mayor a 14,0% (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

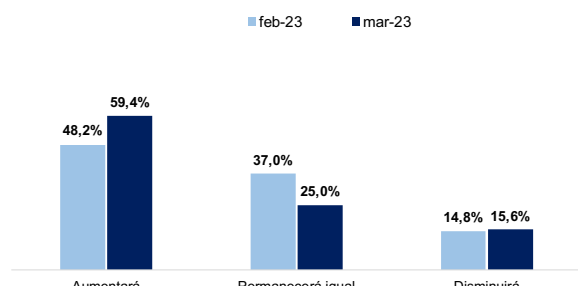
SPREAD DE DEUDA – EMBI G COLOMBIA

El spread de la deuda (EMBIG Colombia)¹, cerró en febrero de 2023 en 393 pbs. **En marzo 59,4%** de los analistas (11,2 pps más

emitidos en el exterior y el rendimiento de los títulos del tesoro americano.

que el mes anterior) **esperan que en los próximos 3 meses el spread aumente, mientras que 15,6%** (0,8 pps más que el mes anterior) **espera que disminuya. El restante 25,0%** de los encuestados **espera que el spread permanezca igual** (12,0 pps menos que el mes anterior) (Gráfico 8).

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

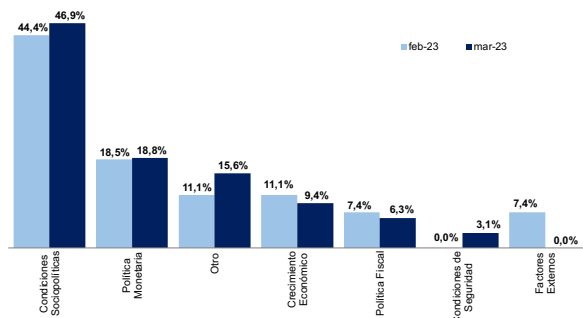


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

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 46,9% de los analistas** (vs. 44,4% el mes anterior). La política monetaria se ubicó en segundo lugar con 18,8% de la participación (vs. 18,5% el mes anterior). Le siguen, en su orden, otros factores y crecimiento económico con 15,6% y 9,4% de la participación, respectivamente. Por su parte, la política fiscal disminuyó su importancia, pasando de 7,4% a 6,3%, las condiciones de seguridad aumentaron de 0,0% a 3,1% y los factores externos disminuyeron de 7,4% a 0,0%. (Gráfico 9).

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

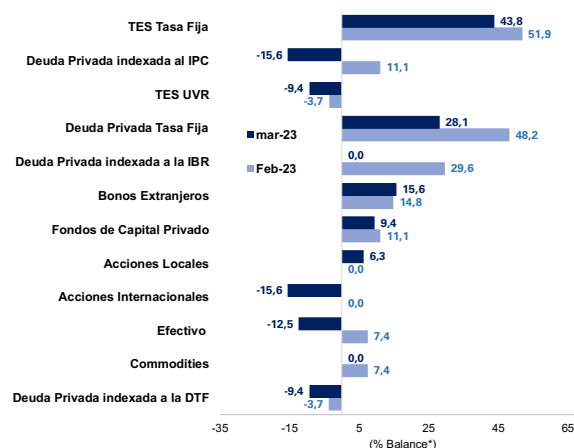


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

PREFERENCIAS SOBRE INVERSIONES

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

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

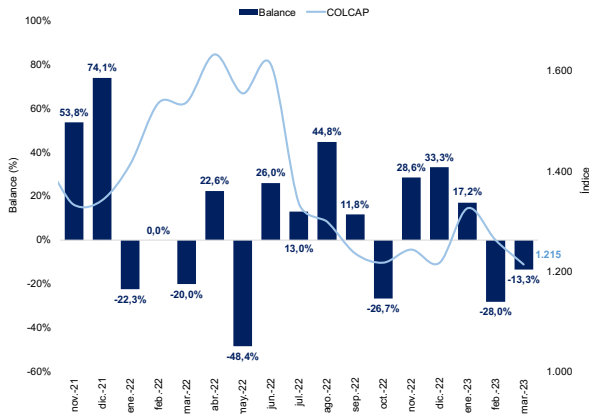
El MSCI COLCAP refleja las variaciones en los precios de las acciones más líquidas de la Bolsa de Valores de Colombia. **En marzo, el 43,3% de los analistas** (vs. 36,0% en febrero) **espera una valorización del índice dentro de tres meses** (Cuadro 1), **mientras que el 56,7% restante espera que el índice bursátil se desvalorice** (vs. 64,0% en febrero).

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

Nivel de precio del índice COLCAP	Febrero de 2023	Marzo de 2023
Aumentará un 10% o más	4,0%	0,0%
Aumentará entre 5% y 9,99%	4,0%	13,3%
Aumentará entre 0,01% y 4,99%	28,0%	30,0%
Permanecerá igual	0,0%	0,0%
Caerá entre 0,01% y 4,99%	32,0%	46,7%
Caerá entre 5% y 9,99%	24,0%	6,7%
Caerá un 10% o más	8,0%	3,3%

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

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

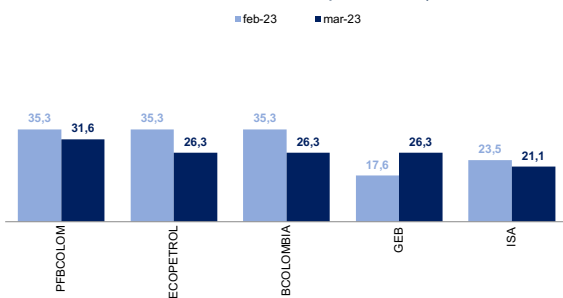


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC
*Balance: % de encuestados que esperan una valorización menos % de encuestados que esperan una desvalorización. Los cálculos emplean el índice correspondiente al día en que se habilitó la EOF.

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 marzo, la acción preferencial de Bancolombia ocupó el primer lugar del ranking, al ser seleccionada por el 31,6% de los analistas. Le siguen, la acción de Ecopetrol, Bancolombia y GEB, respectivamente (Gráfico 12).

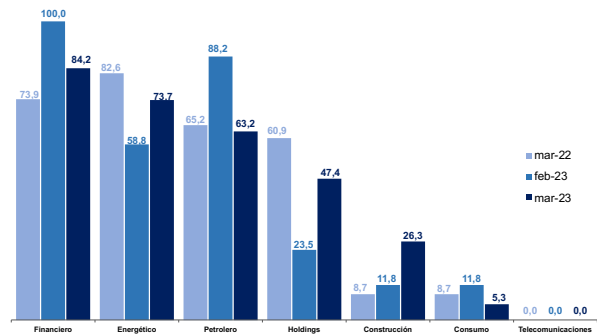
Gráfico 12. Acciones del MSCI COLCAP más atractivas para los inversionistas
(% de encuestados que consideran a la acción como una de las tres más apetecidas)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

Respecto al mes anterior, se observó un mayor apetito de los encuestados por acciones del sector de energía, holdings 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)

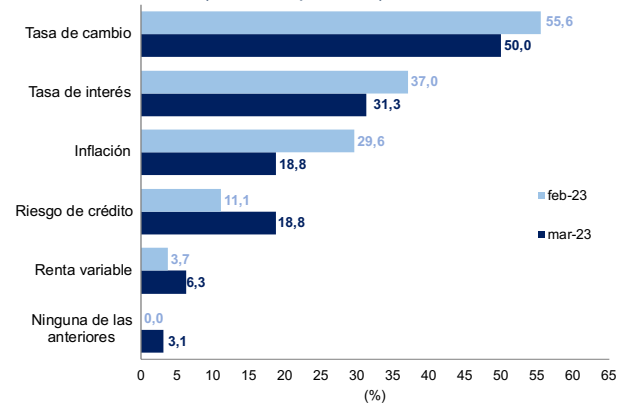


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

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 marzo, el 50,0% de los encuestados (55,6% en febrero) 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 31,3% mientras que frente inflación se situó en 18,8% (37,0% y 29,6% en febrero, 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)	
		feb-23	feb-23	mar-23
Inflación (Var. anual, %)	Fin de mes	13,28	13,24	13,24
	Fin de año 2023		9,0	9,0
Tasa de Cambio (\$)	Fin de mes	4.808	4.730	4.750
	Fin de año 2023		4.750	4.755
Tasa de intervención (%)	Fin de mes	12,75	12,75	13,00
	Fin de año 2023		11,00	11,00
Crecimiento (%)*	IT-2023		2,2	2,0
	2023		1,1	1,0

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera-BVC
* Serie original

Publicado el 21 de marzo de 2023
Comentarios a Daniel García: dgarcia@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