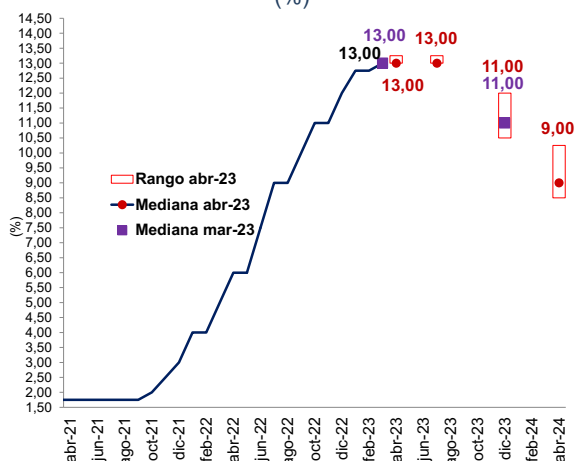


TASA DE INTERVENCIÓN

En marzo del 2023, la Junta Directiva del Banco de la República aumentó la tasa de intervención en 25 puntos básicos, ubicándose en 13,00%. La próxima reunión en la que se tomará decisión de política monetaria tendrá lugar el 28 de abril de 2023.

Los analistas esperan que la tasa de intervención se mantenga en 13,00% tanto en abril como en julio. Por su parte, anticipan una reducción a lo largo de 2023, hasta ubicarse en 11,00% en diciembre de 2023 y en 9,00% en abril de 2024 (Gráfico 1).

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



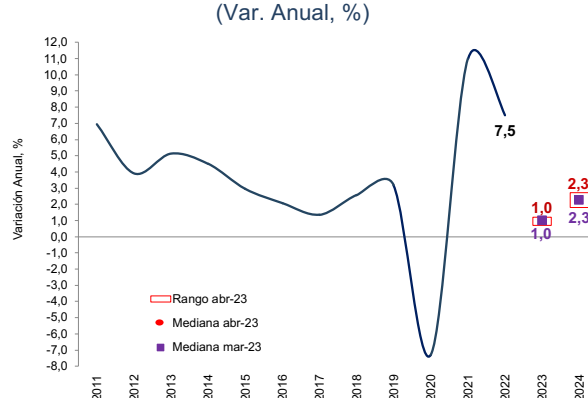
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

CRECIMIENTO ECONÓMICO

En abril, el pronóstico de crecimiento para 2023 se ubicó en un rango entre 0,7% y 1,2%, con 1,0% como respuesta mediana (mismo dato que en la edición de marzo 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%.

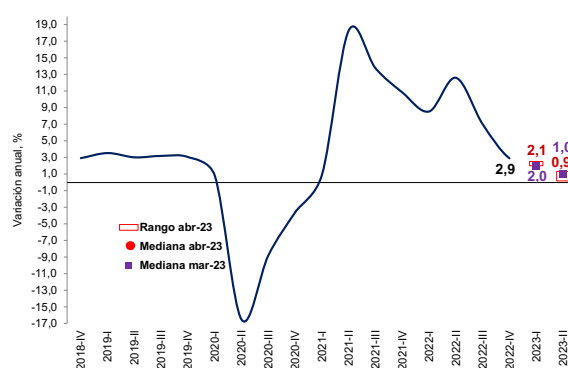
Las expectativas sobre el crecimiento del primer trimestre de 2023 se ubicaron en un rango entre 2,0% y 2,5%, con 2,1% como respuesta mediana (2,0% en la edición de marzo). Por otro lado, el pronóstico de crecimiento para el segundo trimestre del 2023 se ubicó en 0,9% (Gráfico 3).

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, %)



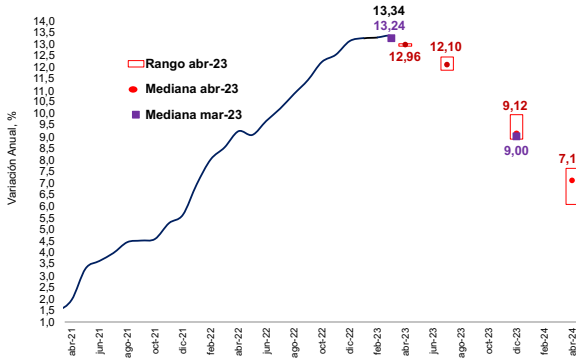
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

INFLACIÓN

En marzo, la inflación anual se situó en 13,34%, ligeramente superior al pronóstico de los analistas en Marzo (13,24%). En abril, los analistas consideran que la inflación se ubicará en 12,96% (en un rango entre 12,90% y 13,00%) (Gráfico 4).

Para esta edición, los analistas prevén que a final de año la inflación cierre en 9,12% (en un rango entre 8,89% y 9,94%), evidenciando un aumento frente a la edición anterior (9,00%), 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

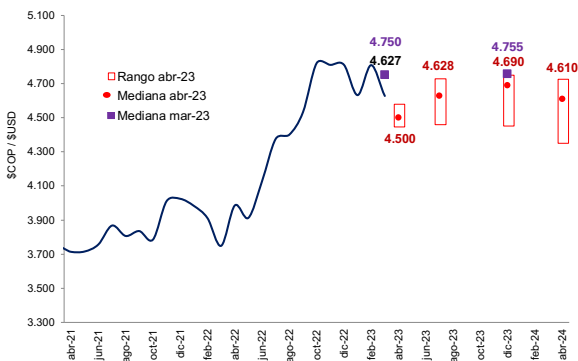


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

TASA DE CAMBIO

En marzo, la tasa de cambio cerró en \$4.627,27 con una apreciación mensual de 3,8%, alcanzando su valor máximo del mes el 17 de marzo (\$4.866,50) y su valor mínimo el 31 de marzo (\$4.627,27). En abril, los analistas consideran que la tasa de cambio se ubicará en un rango entre \$4.445 y \$4.580, con \$4.500 como respuesta mediana (Gráfico 5). Para cierre de 2023, esperan una tasa de \$4.690, lo que evidencia una disminución frente al pronóstico del mes anterior.

Gráfico 5. Tasa de cambio - Fin de periodo



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

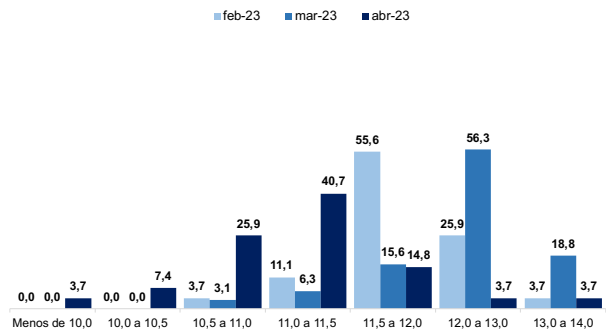
TASA DE TES 2028 y 2032

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 en menos de 10,0%, 7,4% entre 10,0%-10,5%, 25,9% esperan que se ubique entre 10,5%-11,0%, 40,7% lo proyectan entre 11,0%-11,5%, 14,8% entre 11,5%-

12,0% y 7,4% la ubican en más de 12,0% (Gráfico 6).

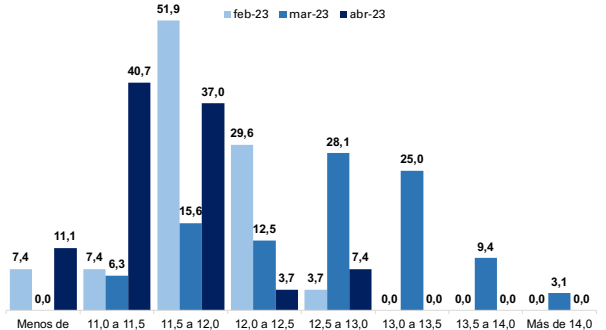
Para los TES con vencimiento a 2032, 11,1% de los analistas esperan que esté en menos de 11,0%, 40,7% proyectan que se ubique entre 11,0%-11,5%, 37,0% considera que estará entre 11,5%-12,0%, 3,7% lo proyecta entre 12,0%-12,5%, y 7,4% espera que esté entre 12,5%-13,0% (Gráfico 7).

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

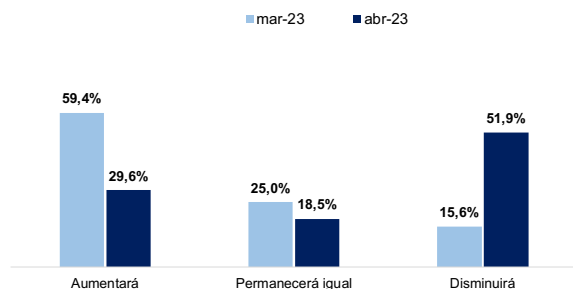
SPREAD DE DEUDA – EMBIG COLOMBIA

El spread de la deuda (EMBIG Colombia)¹, cerró en marzo de 2023 en 382 pbs. En abril, 29,6% de los analistas (29,8 pps menos que el mes anterior) esperan que en los próximos 3 meses el spread aumente, mientras que 51,9% (36,2 pps más que el mes anterior) espera que disminuya. El restante 18,5% de los encuestados espera que el spread permanezca igual (6,5 pps menos que el mes anterior) (Gráfico 8).

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

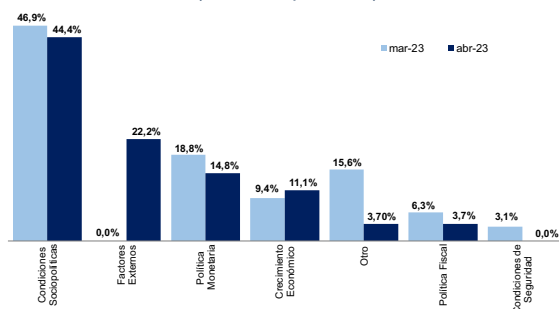


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

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. 46,9% el mes anterior). Los factores externos se ubicaron en segundo lugar con 22,2% de la participación (vs. 0,0% el mes anterior). Le siguen, en su orden, la política monetaria y el crecimiento económico con 14,8% y 11,1% de la participación, respectivamente (vs. 18,8% y 9,4% el mes anterior). Por su parte, la política fiscal disminuyó su importancia, pasando de 6,3% a 3,7%, las condiciones de seguridad disminuyeron de 3,1% a 0,0% y otros factores se ubicaron en 3,7% (Gráfico 9).

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



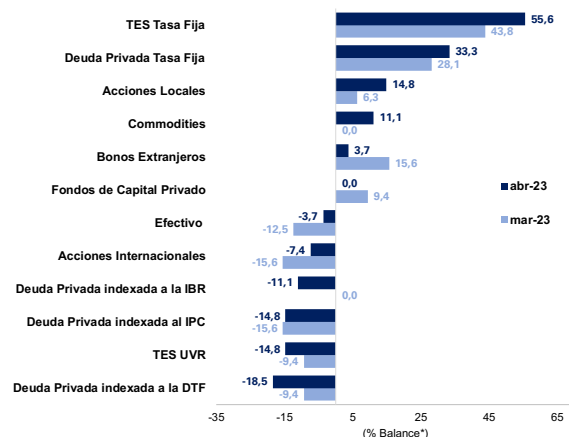
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

PREFERENCIAS SOBRE INVERSIONES

Frente a marzo de 2023, los administradores de portafolios incrementaron sus preferencias por **commodities**, **efectivo**, **acciones internacionales y locales**, **deuda privada en tasa fija e indexada al IPC y TES en tasa fija**. En contraposición, se evidenció una disminución en las preferencias por deuda

privada indexada a la DTF e IBR, fondos de capital privado, bonos extranjeros y TES en UVR (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

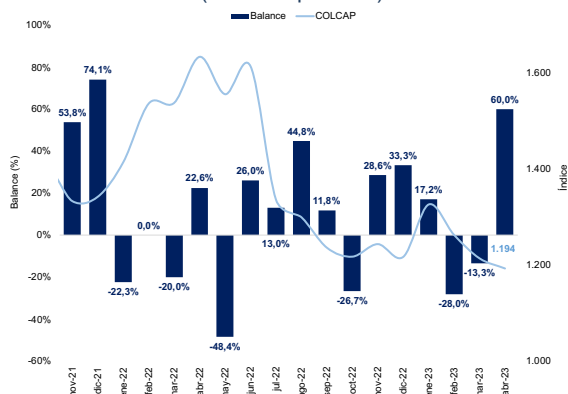
El MSCI COLCAP refleja las variaciones en los precios de las acciones más líquidas de la Bolsa de Valores de Colombia. **En abril, el 80,0% de los analistas** (vs. 43,3% en marzo) **espera una valorización del índice dentro de tres meses** (Cuadro 1), mientras que el **20,0% restante** espera que el índice bursátil se desvalorice (vs. 56,7% en marzo).

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

Nivel de precio del Índice COLCAP	Marzo de 2023	Abril de 2023
Aumentará un 10% o más	0,0%	24,0%
Aumentará entre 5% y 9,99%	13,3%	20,0%
Aumentará entre 0,01% y 4,99%	30,0%	36,0%
Permanecerá igual	0,0%	0,0%
Caerá entre 0,01% y 4,99%	46,7%	20,0%
Caerá entre 5% y 9,99%	6,7%	0,0%
Caerá un 10% o más	3,3%	0,0%

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

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

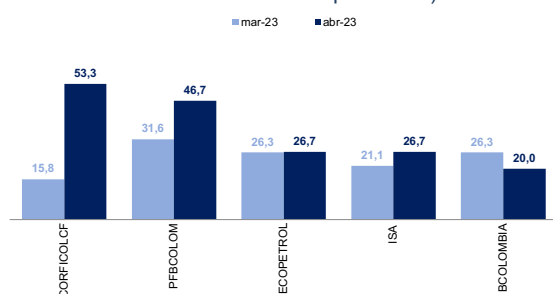


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC
*Balance: % de encuestados que esperan una valorización menos % de encuestados que esperan una desvalorización. Los cálculos emplean el índice correspondiente al día en que se habilitó la EOF.

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 abril, la acción ordinaria de Corficolombiana ocupó el primer lugar del ranking, al ser seleccionada por el 53,3% de los analistas. Le siguen la acción preferencial de Bancolombia (46,7%), la acción ordinaria de Ecopetrol y la ordinaria de ISA, ambas con 26,7% y la acción ordinaria de Bancolombia, elegida por el 20,0% de los encuestados (Gráfico 12).

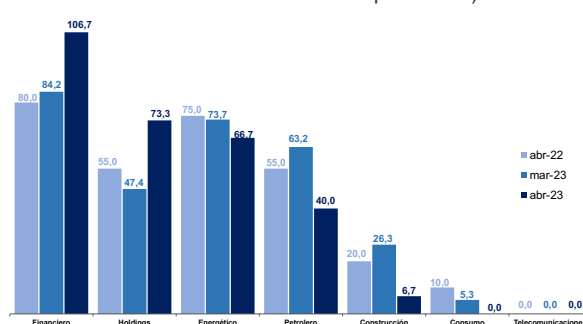
Gráfico 12. Acciones del MSCI COLCAP más atractivas para los inversionistas
(% de encuestados que consideran a la acción como una de las tres más apetecidas)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

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

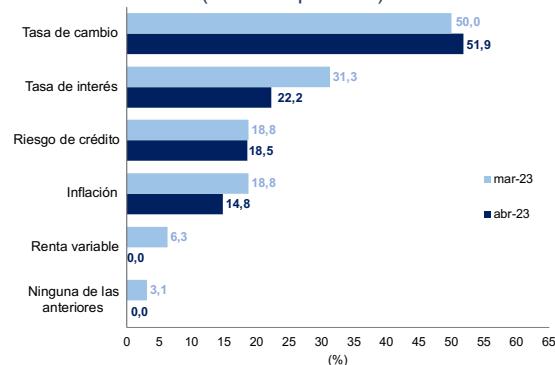


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

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 abril, el 51,9% de los encuestados (50,0% en marzo) 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 22,2% mientras que frente al riesgo de crédito se situó en 18,5% (31,3% y 18,8% en marzo, 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)	
			mar-23	abr-23
Inflación (Variación anual, %)	Fin de mes	13,34	13,24	12,96
	Fin de año 2023		9,0	9,12
Tasa de Cambio (\$)	Fin de mes	4.627	4.750	4.500
	Fin de año 2023		4.755	4.690
Tasa de intervención (%)	Fin de mes	13,00	13,00	13,00
	Fin de año 2023		11,00	11,00
Crecimiento (%)*	IT-2023		2,0	2,1
	2023		1,0	1,0

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera-BVC
* Serie original

Publicado el 19 de Abril de 2023
Comentarios a Daniel García: dgarcia@fedesarrollo.org.co



FEDESARROLLO
Centro de Investigación Económica y Social

Contáctenos si desea acceder a los resultados históricos y otras preguntas de la encuesta

+57 1 3259777 ext. 340
comercial@fedesarrollo.org.co