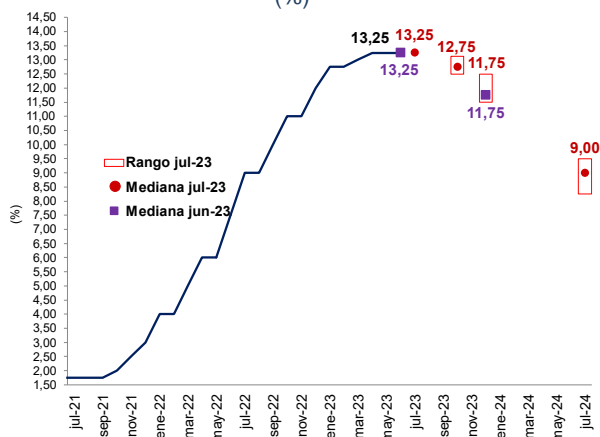


## TASA DE INTERVENCIÓN

En junio de 2023 la Junta Directiva del Banco de la República decidió, de manera unánime, dejar inalterada la tasa de intervención en 13,25%. La próxima reunión en la que se tomará decisión de política monetaria tendrá lugar el 31 de julio de 2023.

Para los meses de julio y octubre los analistas esperan que la tasa de intervención se ubique en 13,25% y 12,75%, respectivamente. También anticipan una reducción a lo largo de 2023, hasta ubicarse en 11,75% en diciembre de 2023 y en 9,00% en julio de 2024 (Gráfico 1).

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



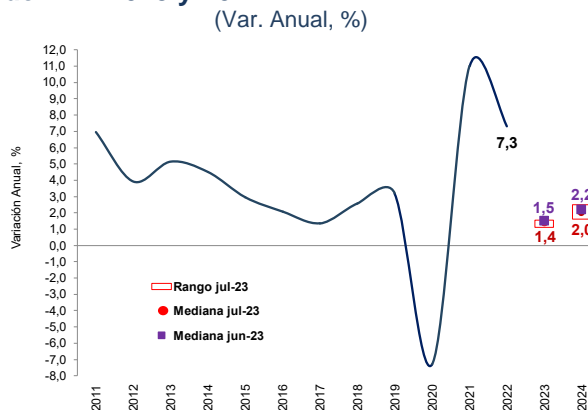
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

## CRECIMIENTO ECONÓMICO

En julio, el pronóstico de crecimiento para 2023 se ubicó en un rango entre 1,1% y 1,6%, con 1,4% como respuesta mediana (0,1 punto porcentual (pps) mayor que en la edición de junio 2023) (Gráfico 2). La mediana para 2024 se situó en 2,0%, ubicándose en un rango entre 1,6% y 2,5%.

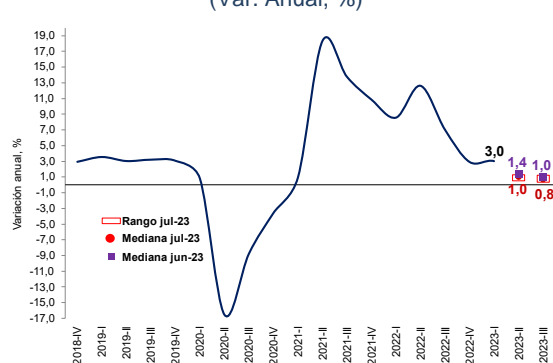
Las expectativas sobre el crecimiento del segundo trimestre de 2023 se ubicaron en un rango entre 0,5% y 1,3%, con 1,0% como respuesta mediana (1,4% en la edición de junio). Por otro lado, el pronóstico de crecimiento para el tercer trimestre del 2023 se ubicó en 0,8% (Gráfico 3).

**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 – segundo y tercer trimestre 2023**  
(Var. Anual, %)



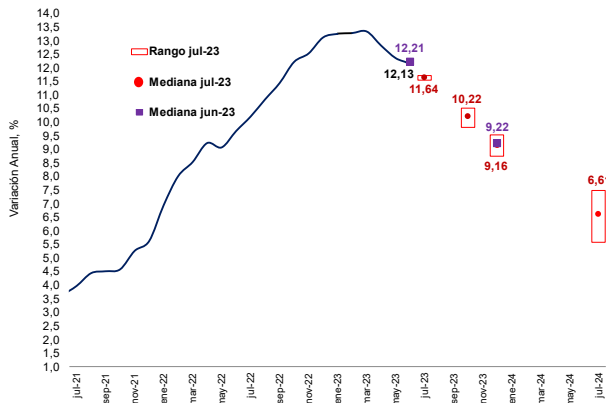
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

## INFLACIÓN

En junio, la inflación anual se situó en 12,13%, inferior al pronóstico de los analistas (12,21%). En julio, los analistas consideran que la inflación se ubicará en 11,64% (en un rango entre 11,55% y 11,72%) (Gráfico 4).

Para esta edición, los analistas prevén que a final de año la inflación cierre en 9,16% (en un rango entre 8,74% y 9,54%), evidenciando una ligera disminución frente a la edición anterior (9,22%), 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

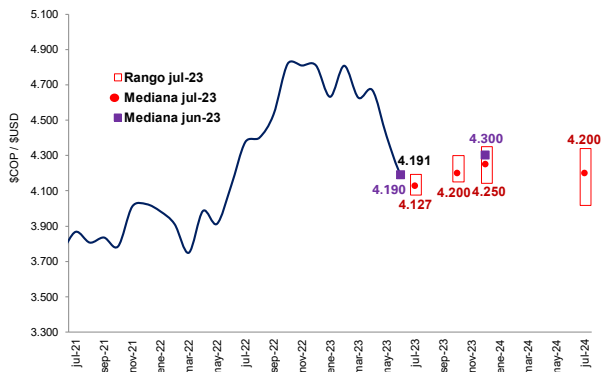


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

## TASA DE CAMBIO

En junio, la tasa de cambio cerró en \$4.191, con una apreciación mensual de 4,9%, alcanzando su valor máximo del mes el 1 de junio (\$4.434) y su valor mínimo el 23 de junio (\$4.114). **En julio, los analistas consideran que la tasa de cambio se ubicará en un rango entre \$4.076 y \$4.192, con \$4.127 como respuesta mediana (Gráfico 5).** Para cierre de 2023, esperan una tasa de \$4.250, lo que evidencia una disminución frente al pronóstico del mes anterior (\$4.300).

Gráfico 5. Tasa de cambio - Fin de periodo



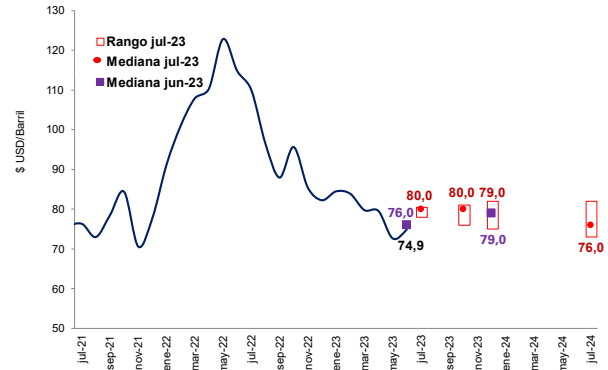
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

## PETRÓLEO

En junio, el petróleo de referencia Brent cerró en \$74,9 dólares, mostrando un incremento mensual de 3,1% y una diferencia de 1,1 pps con respecto a lo esperado por los analistas (\$76,0). **En julio, los analistas consideran que el precio del petróleo de referencia Brent se ubicará en un rango entre \$78,0 y \$80,5, con \$80,0 como respuesta mediana**

(Gráfico 6). Para el cierre de 2023, esperan un precio de \$79.

Gráfico 6. Petróleo de referencia Brent - Fin de periodo



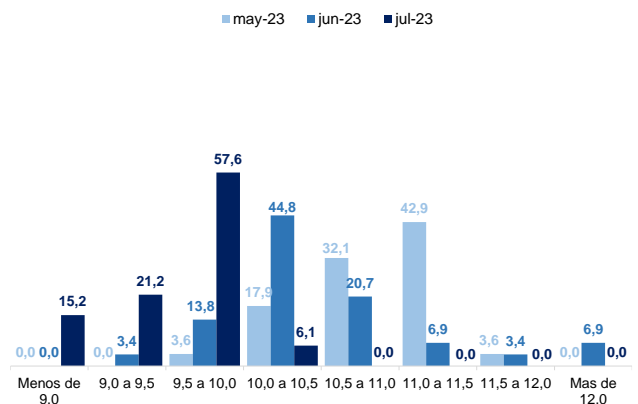
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

## TASA DE TES 2028 y 2032

En esta edición, **15,2%** de los analistas consideran que la tasa de los TES con vencimiento a 2028 se ubicará dentro de tres meses en menos de 9,0%, **21,2%** entre 9,0%-9,5%, **57,6%** esperan que se ubique entre 9,5%-10,0% y **6,1%** esperan que se ubique en más de 10,0% (Gráfico 7).

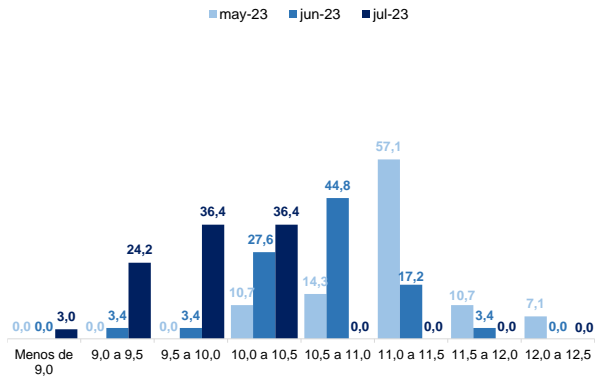
Para los TES con vencimiento a 2032, **3,0%** de los analistas esperan que esté en menos de 9,0%, **24,2%** proyectan que se ubique entre 9,0%-9,5%, **36,4%** considera que estará entre 9,5%-10,0% y **36,4%** proyecta que se ubique entre 10,0%-10,5% (Gráfico 8).

Gráfico 7. Expectativa de la tasa de rendimiento TES 2028 dentro de 3 meses (% de respuestas)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

**Gráfico 8. Expectativa de la tasa de rendimiento TES 2032 dentro de 3 meses**  
(% de respuestas)

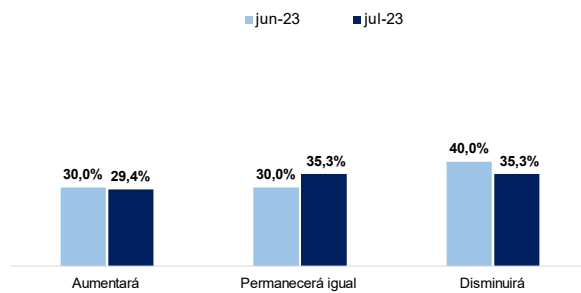


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

### SPREAD DE DEUDA – EMBIG COLOMBIA

El spread de la deuda (EMBIG Colombia)<sup>1</sup> cerró en junio de 2023 en 358 pbs. **En julio, 29,4% de los analistas** (0,6 pps menos que el mes anterior) **esperan que en los próximos 3 meses el spread aumente**, mientras que **35,3%** (4,7 pps menos que el mes anterior) **espera que disminuya**. El restante **35,3%** de los encuestados **espera que el spread permanezca igual** (5,3 pps más que el mes anterior) (Gráfico 9).

**Gráfico 9. Expectativas sobre el spread de la deuda a 3 meses**  
(% de respuestas)



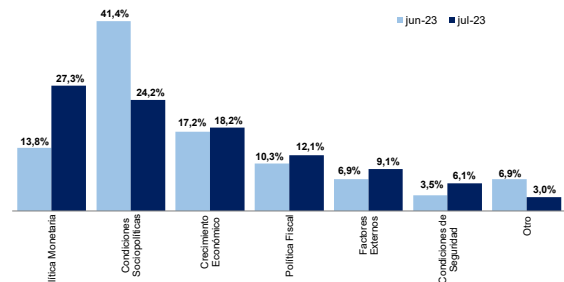
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

### FACTORES PARA INVERTIR

En esta edición de la encuesta, la política monetaria se mostró como el aspecto más relevante a la hora de invertir, al ser elegido por el **27,3%** de los analistas (vs. 13,8% el mes anterior). Las condiciones sociopolíticas se ubicaron en segundo lugar con 24,2% de la participación (vs. 41,4% el mes anterior). Le siguen, en su orden, el crecimiento económico

y la política fiscal, con 18,2% y 12,1% de la participación, respectivamente (vs. 17,2% y 10,3% el mes anterior). Por su parte, factores externos y condiciones de seguridad aumentaron su importancia, pasando de 6,9% y 3,5% a 9,1% y 6,1%, respectivamente. Por último, otros factores disminuyeron de 6,9% a 3,0% (Gráfico 10).

**Gráfico 10. Factor más relevante para tomar decisiones de inversión**  
(% de respuestas)

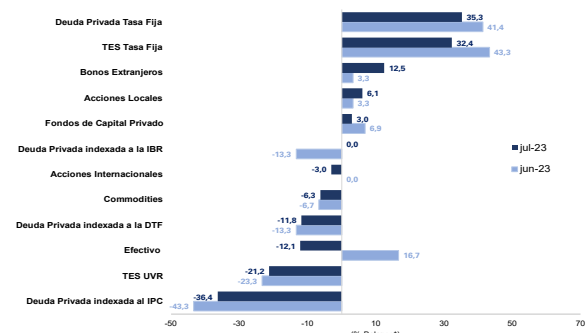


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

### PREFERENCIAS SOBRE INVERSIONES

Frente a junio de 2023, los administradores de portafolios incrementaron sus preferencias por la deuda privada indexada al IPC, DTF e IBR, los TES en UVR, los commodities, las acciones locales y los bonos extranjeros. En contraposición, se evidenció una disminución en las preferencias por el efectivo, las acciones internacionales, los fondos de capital privado, TES de tasa fija y deuda privada de tasa fija (Gráfico 11).

**Gráfico 11. 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

<sup>1</sup> 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.

### COMPORTAMIENTO DEL MSCI COLCAP

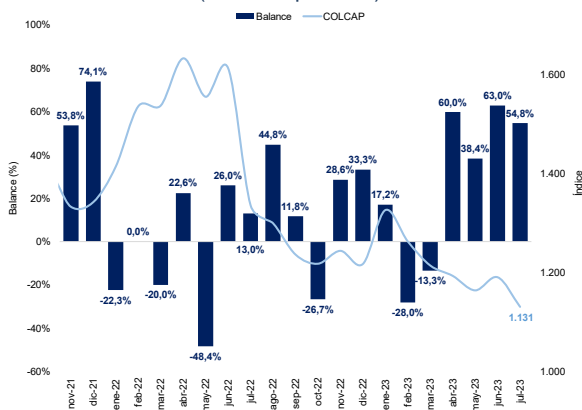
El MSCI COLCAP refleja las variaciones en los precios de las acciones más líquidas de la Bolsa de Valores de Colombia (bvc). **En julio, el 77,4% de los analistas** (vs. 81,5% en junio) **espera una valorización del índice dentro de tres meses** (Cuadro 1), **mientras que el 22,6% restante espera que el índice bursátil se desvalorice** (vs. 18,5% 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 2023	Julio de 2023
Aumentará un 10% o más	11,1%	16,1%
Aumentará entre 5% y 9,99%	11,1%	38,7%
Aumentará entre 0,01% y 4,99%	59,3%	22,6%
Permanecerá igual	0,0%	0,0%
Caerá entre 0,01% y 4,99%	18,5%	19,4%
Caerá entre 5% y 9,99%	0,0%	3,2%
Caerá un 10% o más	0,0%	0,0%

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – bvc

**Gráfico 12. Balance sobre el nivel del índice MSCI COLCAP a 3 meses\***  
(% de respuestas)



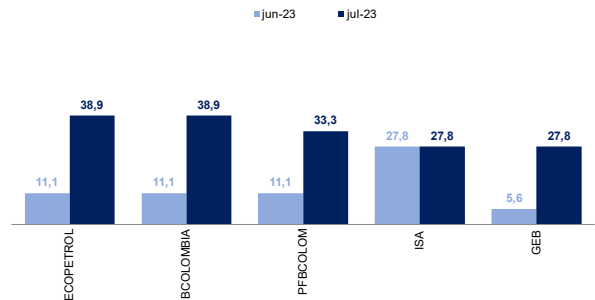
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

\*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, las acciones ordinarias de Ecopetrol y Bancolombia ocuparon el primer lugar del ranking, al ser seleccionadas por el 38,9% de los analistas.** Le siguen la acción preferencial de Bancolombia (33,3%) y las acciones ordinarias de ISA y del Grupo de Energía de Bogotá (ambas con 27,8%) (Gráfico 13).

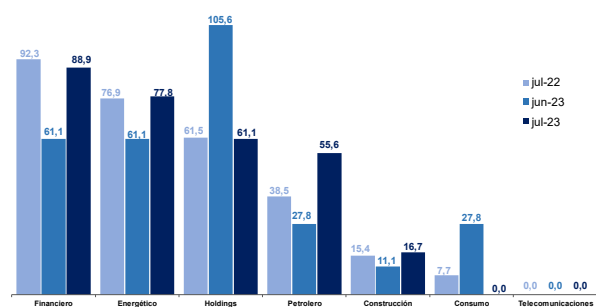
**Gráfico 13. Acciones del MSCI COLCAP más atractivas para los inversionistas**  
(% de encuestados que consideran a la acción como una de las tres más apetecidas)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – bvc

Se observó un mayor apetito por acciones de **los sectores financiero, energético, petrolero y de construcción** frente a junio (Gráfico 14).

**Gráfico 14. Sectores del MSCI COLCAP más atractivos para los inversionistas**  
(% de encuestados que consideran una acción del sector entre las tres más apetecidas)

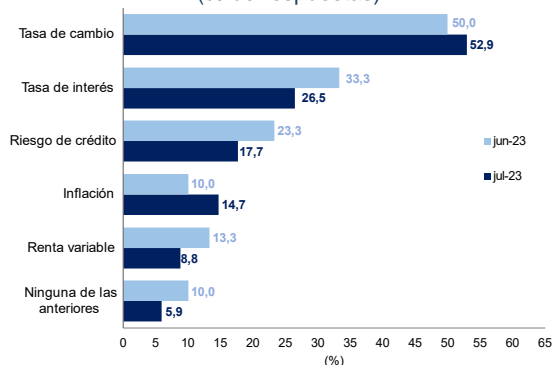


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – bvc

### 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 52,9% de los encuestados** (50,0% en junio) **afirma estar planeando una cobertura contra la tasa de cambio en el corto plazo** (Gráfico 15). **En segundo lugar, el porcentaje de administradores que espera cubrirse contra la tasa de interés fue de 26,5%** mientras que frente al riesgo de crédito se situó en 17,7% (33,3% y 23,3% en junio, respectivamente).

**Gráfico 15. 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)	
		jun-23	jun-23	jul-23
Inflación (Variación anual, %)	Fin de mes	12,13	12,21	11,64
	Fin de año 2023		9,22	9,16
Tasa de Cambio (\$)	Fin de mes	4.191	4.190	4.127
	Fin de año 2023		4.300	4.250
Tasa de intervención (%)	Fin de mes	13,25	13,25	13,25
	Fin de año 2023		11,75	11,75
Petróleo (Brent, \$USD/Barril)	Fin de mes	74,9	76,0	80,0
	Fin de año 2023		79,0	79,0
Crecimiento (%)*	IIT-2023		1,4	1,0
	IIIT-2023		1,0	0,8
	2023		1,5	1,4

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

Publicado el 19 de julio de 2023  
Comentarios a Daniel García: [dgarcia@fedesarrollo.org.co](mailto:dgarcia@fedesarrollo.org.co)