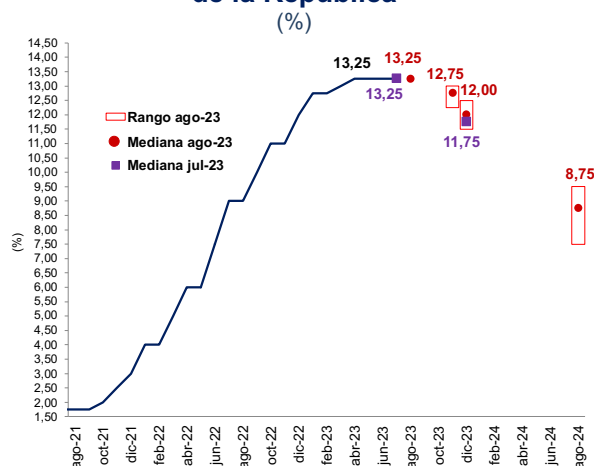


TASA DE INTERVENCIÓN

En julio de 2023 la Junta Directiva del Banco de la República decidió dejar inalterada la tasa de intervención en 13,25%. La próxima reunión en la que se tomará decisión de política monetaria será el 29 de septiembre de 2023.

Para los meses de agosto y noviembre los analistas esperan que la tasa de intervención se ubique en 13,25% y 12,75%, respectivamente. También anticipan que la tasa de intervención se ubique en 12,00% en diciembre de 2023 y en 8,75% en agosto de 2024 (Gráfico 1).

Gráfico 1. Tasa de intervención del Banco de la República



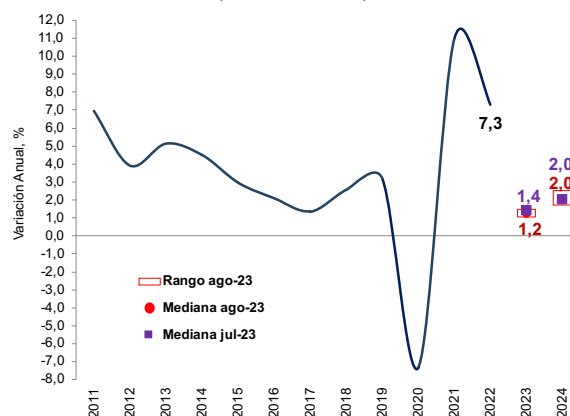
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

CRECIMIENTO ECONÓMICO

En agosto, el pronóstico de crecimiento para 2023 se ubicó en un rango entre 1,1% y 1,5%, con 1,2% como respuesta mediana (0,2 puntos porcentuales (pps) menor que en la edición de julio 2023) (Gráfico 2). La mediana para 2024 se situó en 2,0%, ubicándose en un rango entre 1,7% y 2,5%.

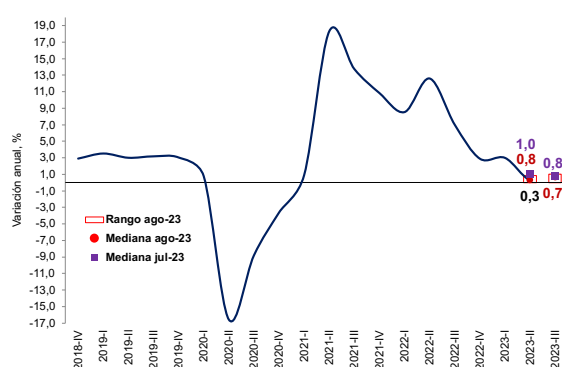
Las expectativas del crecimiento del segundo trimestre de 2023 se ubicaron en un rango entre 0,3% y 1,2%, con 0,8% como respuesta mediana (1,0% en la edición de julio). Esto contrasta con el dato observado de 0,3% publicado por el DANE. El pronóstico de crecimiento para el tercer trimestre del 2023 se ubicó en 0,7% (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, %)



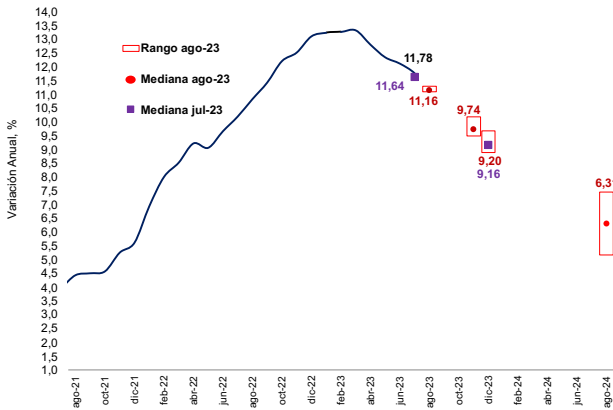
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

INFLACIÓN

En julio, la inflación anual se situó en 11,78%, inferior al pronóstico de los analistas (11,64%). En agosto, los analistas consideran que la inflación se ubicará en 11,16% (en un rango entre 11,10% y 11,30%) (Gráfico 4).

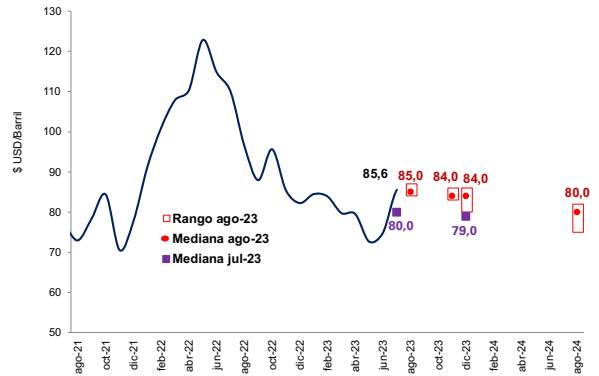
Los analistas prevén que a final de año la inflación cierre en 9,20% (en un rango entre 8,90% y 9,68%), evidenciando un ligero aumento frente a la edición anterior (9,16%), por lo que las expectativas de inflación se mantienen fuera del rango meta del Banco de la República (2-4%).

Gráfico 4. Pronóstico de inflación



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

Gráfico 6. Petróleo de referencia Brent - Fin de periodo

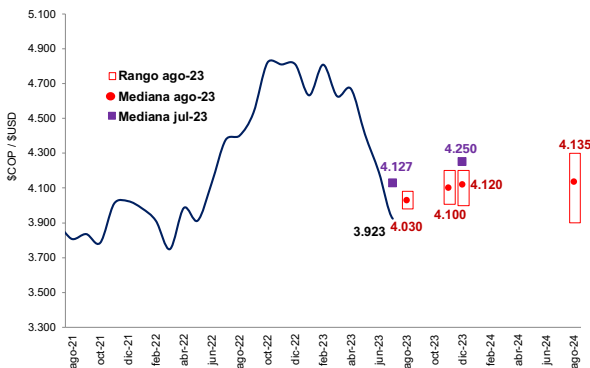


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

TASA DE CAMBIO

En julio, la tasa de cambio cerró en \$3.923, con una apreciación mensual de 6,4%, alcanzando su valor máximo del mes el 12 de julio (\$4.193) y su valor mínimo el 31 de julio (\$3.923). En agosto, los analistas consideran que la tasa de cambio se ubicará en un rango entre \$3.980 y \$4.080, con \$4.030 como respuesta mediana (Gráfico 5). Para cierre de 2023, esperan una tasa de \$4.120, lo que evidencia una disminución frente al pronóstico del mes anterior (\$4.250).

Gráfico 5. Tasa de cambio - Fin de periodo



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

PETRÓLEO

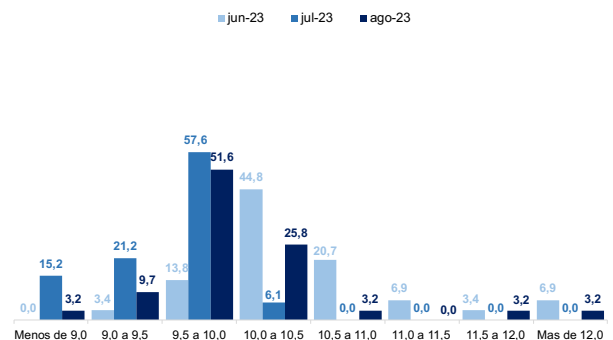
En julio, el petróleo de referencia Brent cerró en \$85,6 dólares, mostrando un incremento mensual de 14,2% y superior en 5,6 dólares frente a lo esperado por los analistas (\$80,0). En agosto, los analistas consideran que el precio del petróleo se ubicará en un rango entre \$84,0 y \$87,0, con \$85,0 como respuesta mediana (Gráfico 6). Para el cierre de 2023, esperan un precio de \$84.

TASA DE TES 2028 y 2032

En esta edición, 3,2% 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%, 9,7% entre 9,0%-9,5%, 51,6% esperan que se ubique entre 9,5%-10,0%, 25,8% esperan que se ubique entre 10,0%-10,5% y el 9,7% la proyectan en más de 10,0% (Gráfico 7).

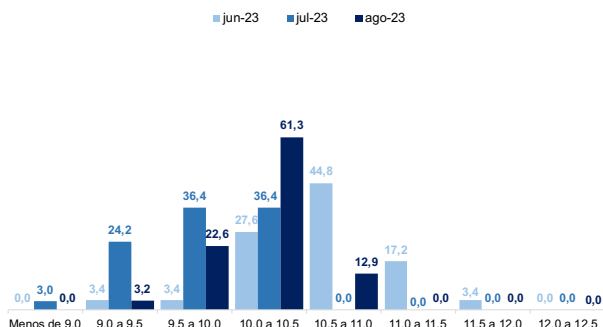
Para los TES con vencimiento a 2032, el 3,2% de los analistas proyectan que su rendimiento se ubique entre 9,0%-9,5%, 22,6% considera que estará entre 9,5%-10,0%, 61,3% proyecta que se ubique entre 10,0%-10,5% y 12,9% la ubican en más de 10,5% (Gráfico 8).

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)

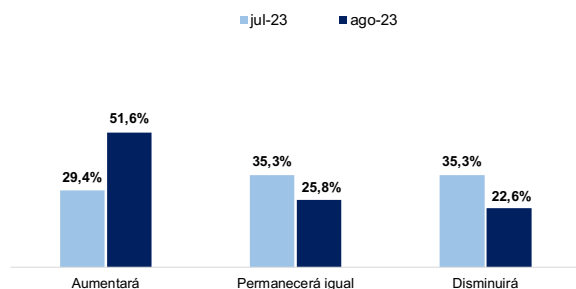


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

SPREAD DE DEUDA – EMBIG COLOMBIA

El spread de la deuda (EMBIG Colombia)¹ cerró en julio de 2023 en 313 pbs. **En agosto, 51,6% de los analistas** (22,2 pps más que el mes anterior) **esperan que en los próximos 3 meses el spread aumente, mientras que 25,8%** (9,5 pps menos que el mes anterior) **espera que disminuya. El restante 22,6% de los encuestados espera que el spread permanezca igual** (12,7 pps menos que el mes anterior) (Gráfico 9).

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



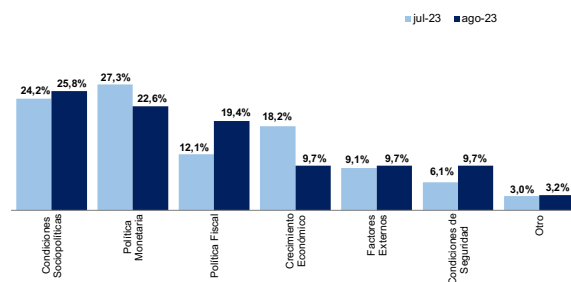
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

FACTORES PARA INVERTIR

En esta edición de la encuesta, las **condiciones sociopolíticas se mostraron como el aspecto más relevante a la hora de invertir, al ser elegido por el 25,8% de los analistas** (vs. 24,2% el mes anterior). La política monetaria se ubicó en segundo lugar con 22,6% de la participación (vs. 27,3% el mes anterior). Le siguen, en su orden, la política fiscal y el crecimiento económico, con

19,4% y 9,7% de la participación, respectivamente (vs. 12,1% y 18,2% el mes anterior). Por su parte, factores externos y condiciones de seguridad aumentaron su importancia, pasando de 9,1% y 6,1% a 9,7%, respectivamente. Otros factores aumentaron de 3,0% a 3,2% (Gráfico 10).

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

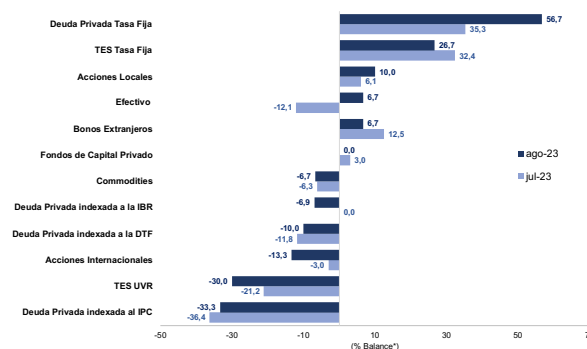


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

PREFERENCIAS SOBRE INVERSIONES

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

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.

COMPORTAMIENTO DEL MSCI COLCAP

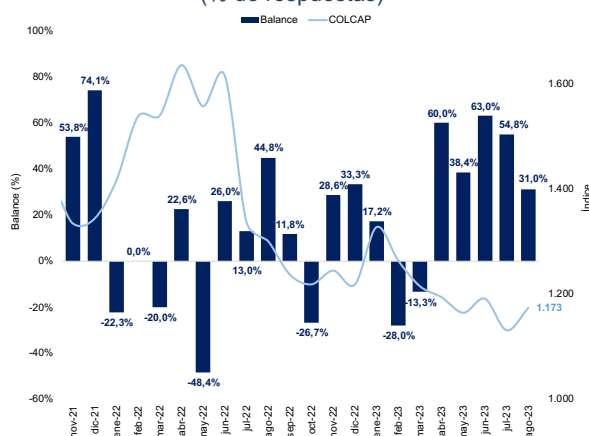
El MSCI COLCAP refleja las variaciones en los precios de las acciones más líquidas de la Bolsa de Valores de Colombia (bvc). **En agosto, el 65,5% de los analistas (vs. 77,4% en julio) espera una valorización del índice dentro de tres meses (Cuadro 1), mientras que el 34,5% restante espera que el índice bursátil se desvalorice (vs. 22,6% en julio).**

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

Nivel de precio del índice COLCAP	Julio de 2023	Agosto de 2023
Aumentará un 10% o más	16,1%	13,8%
Aumentará entre 5% y 9,99%	38,7%	6,9%
Aumentará entre 0,01% y 4,99%	22,6%	44,8%
Permanecerá igual	0,0%	0,0%
Caerá entre 0,01% y 4,99%	19,4%	27,6%
Caerá entre 5% y 9,99%	3,2%	3,4%
Caerá un 10% o más	0,0%	3,4%

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – bvc

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



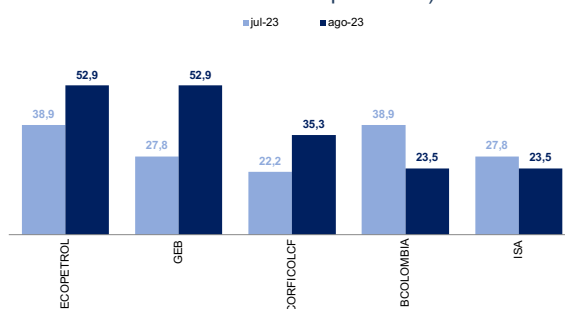
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – bvc

*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 agosto, las acciones ordinarias de Ecopetrol y Grupo Energía Bogotá ocuparon el primer lugar del ranking, al ser seleccionadas por el 52,9% de los analistas. Le siguen la acción ordinaria de Corficolombiana (35,3%) y las acciones ordinarias de Bancolombia e ISA (ambas con 23,5%)** (Gráfico 13).

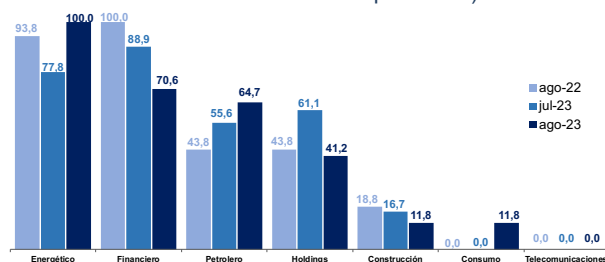
Gráfico 13. Acciones del MSCI COLCAP más atractivas para los inversionistas
(% de encuestados que consideran a la acción como una de las tres más apetecidas)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – bvc

Se observó un mayor apetito por acciones de **los sectores energético, petrolero y de consumo** frente a julio (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)

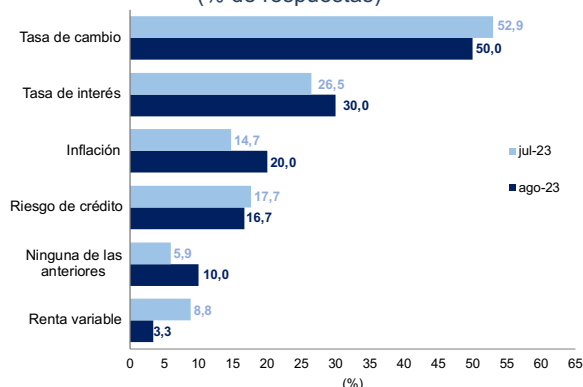


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – bvc

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 agosto, el 50,0% de los encuestados (52,9% en julio) 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 30,0% mientras que frente al riesgo de inflación se situó en 20,0% (26,5% y 14,7% en julio, 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)	
		jul-23	jul-23	ago-23
Inflación (Variación anual, %)	Fin de mes	11,78	11,64	11,16
	Fin de año 2023		9,16	9,20
Tasa de Cambio (\$)	Fin de mes	3.923	4.127	4.030
	Fin de año 2023		4.250	4.120
Tasa de intervención (%)	Fin de mes	13,25	13,25	13,25
	Fin de año 2023		11,75	12,00
Petróleo (Brent, \$USD/Barril)	Fin de mes	85,6	80,0	85,0
	Fin de año 2023		79,0	84,0
Crecimiento (%)*	IIT-2023	0,3	1,0	0,8
	IIIT-2023		0,8	0,7
	2023		1,4	1,2

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera-bvc

* Serie original

Publicado el 22 de agosto de 2023
Comentarios a Daniel García: dgarcia@fedesarrollo.org.co