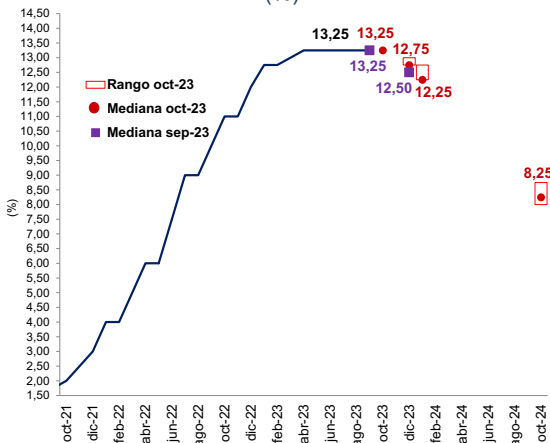


TASA DE INTERVENCIÓN

En septiembre de 2023 la Junta Directiva del Banco de la República decidió dejar inalterada la tasa de política monetaria en 13,25%. La próxima reunión en la que se tomará decisión de política monetaria será el 31 de octubre de 2023.

Para los meses de octubre y diciembre 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 8,25% en octubre de 2024 (Gráfico 1).

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



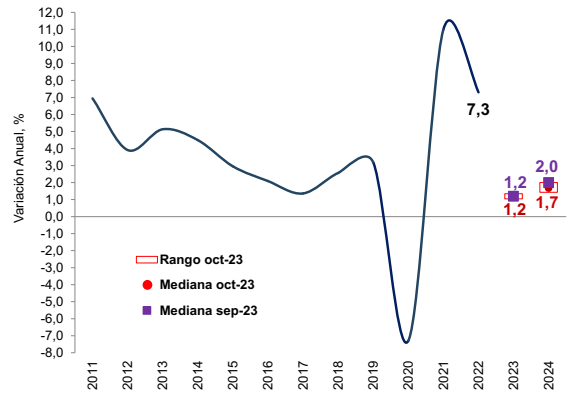
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

CRECIMIENTO ECONÓMICO

En octubre, el pronóstico de crecimiento para 2023 se ubicó en un rango entre 1,0% y 1,3%, con 1,2% como respuesta mediana (mismo dato que en la edición de septiembre 2023) (Gráfico 2). La mediana para 2024 se situó en 1,7%, ubicándose en un rango entre 1,4% y 2,0%.

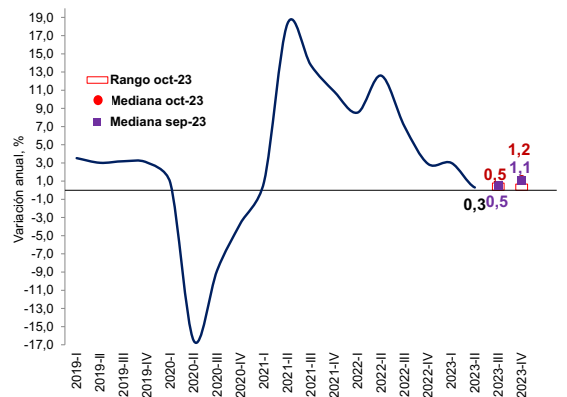
Las expectativas del crecimiento del tercer trimestre de 2023 se ubicaron en un rango entre 0,1% y 0,9%, con 0,5% como respuesta mediana (mismo dato que en la edición de septiembre). El pronóstico de crecimiento para el cuarto trimestre del 2023 se ubicó en 1,2% (Gráfico 3).

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, %)



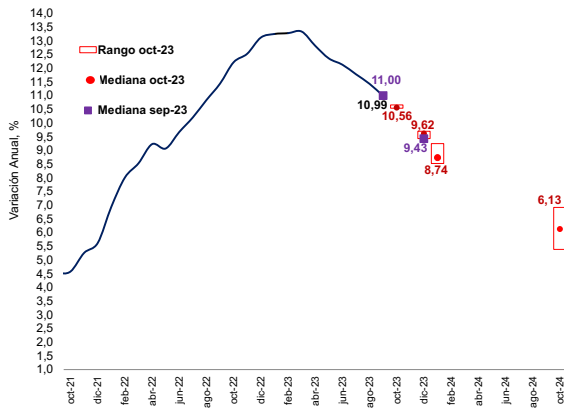
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

INFLACIÓN

En septiembre, la inflación anual se situó en 10,99%, en línea con el pronóstico de los analistas (11,00%). En octubre, los analistas consideran que la inflación se ubicará en 10,56% (en un rango entre 10,54% y 10,66%) (Gráfico 4).

Los analistas prevén que a final de año la inflación cierre en 9,62% (en un rango entre 9,43% y 9,70%), evidenciando un aumento frente a la edición anterior (9,43%), 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

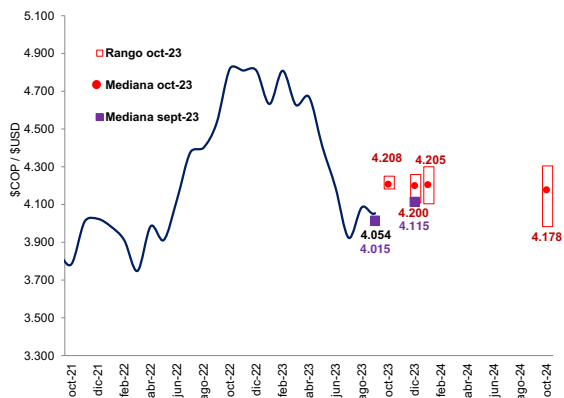


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

TASA DE CAMBIO

En septiembre, la tasa de cambio cerró en \$4.054, con una apreciación mensual de 0,8%, alcanzando su valor máximo del mes el 1 de septiembre (\$4.099) y su valor mínimo el 20 de septiembre (\$3.903). **En octubre, los analistas consideran que la tasa de cambio se ubicará en un rango entre \$4.183 y \$4.250, con \$4.208 como respuesta mediana (Gráfico 5). Para cierre de 2023, esperan una tasa de \$4.200, lo que evidencia un aumento frente al pronóstico del mes anterior (\$4.115).**

Gráfico 5. Tasa de cambio - Fin de periodo



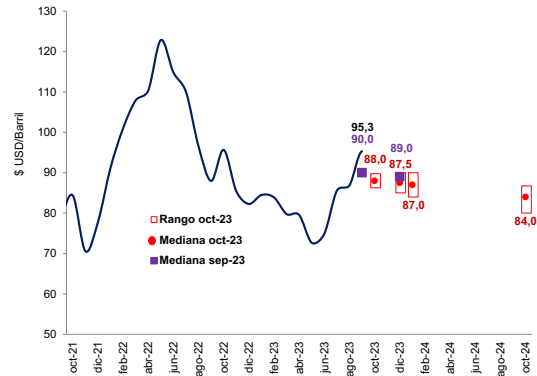
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

PETRÓLEO

En septiembre, el petróleo de referencia Brent cerró en \$95,3 dólares, mostrando un incremento mensual de 9,7% y superior en 5,3 dólares frente a lo esperado por los analistas (\$90,0). **En octubre, los analistas consideran que el precio del petróleo se ubicará en un rango entre \$86,3 y \$89,8, con**

\$88,0 como respuesta mediana (Gráfico 6). Para el cierre de 2023, esperan un precio de \$87,5.

Gráfico 6. Petróleo de referencia Brent - Fin de periodo



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

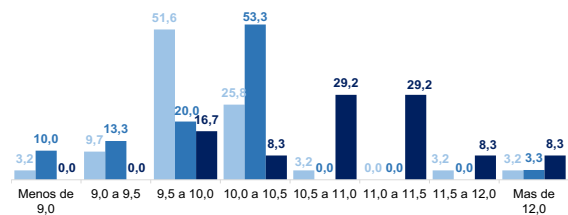
TASA DE TES 2028 y 2032

En esta edición, **16,7% de los analistas consideran que la tasa de los TES con vencimiento a 2028 se ubicará dentro de tres meses entre 9,5%-10,0%, 8,3% esperan que se ubique entre 10,0%-10,5%, 29,2% la estiman entre 10,5%-11,0%, 29,2% entre 11,0%-11,5%, 8,3% la estiman entre 11,5%-12,0% y el 8,3% la proyectan en más de 12,0% (Gráfico 7).**

Para los TES con vencimiento a 2032, el **29,2% de los analistas proyectan que su rendimiento se ubique entre 10,0%-10,5%, 4,2% considera que estará entre 10,5%-11,0%, 16,7% proyecta que se ubique entre 11,0%-11,5%, 33,3% la pronostican entre 11,5%-12,0% y 16,7% la ubican en más de 12,0% (Gráfico 8).**

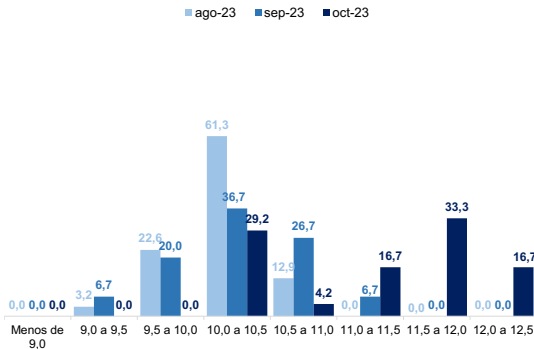
Gráfico 7. Expectativa de la tasa de rendimiento TES 2028 dentro de 3 meses (% de respuestas)

ago-23 sep-23 oct-23



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

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

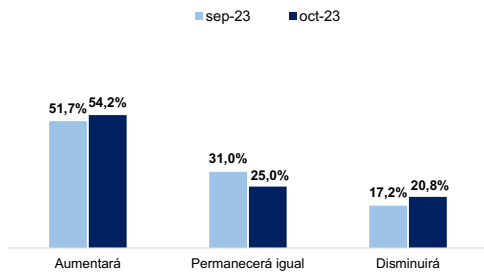


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

SPREAD DE DEUDA – EMBIG COLOMBIA

El spread de la deuda (EMBIG Colombia)¹ cerró en septiembre de 2023 en 335 pbs. **En octubre, 54,2% de los analistas** (2,5 pps más que el mes anterior) **esperan que en los próximos 3 meses el spread aumente**, mientras que **25,0%** (6,0 pps menos que el mes anterior) **espera que disminuya**. El restante **20,8% de los encuestados espera que el spread permanezca igual** (3,6 pps más que el mes anterior) (Gráfico 9).

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



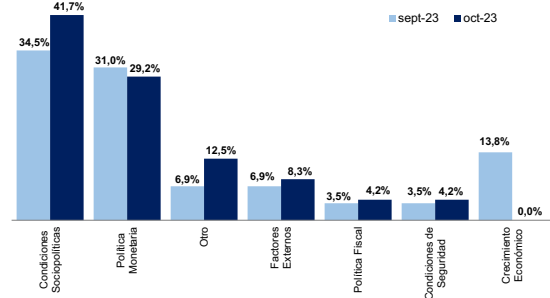
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

FACTORES PARA INVERTIR

En esta edición de la encuesta, las **condiciones sociopolíticas se mostraron como el aspecto más relevante a la hora de invertir**, al ser elegido por el **41,7% de los analistas** (vs. 34,5% el mes anterior). La política monetaria se ubicó en segundo lugar con **29,2% de la participación** (vs. 31,0% el mes anterior). Le siguen, en su orden, otros factores y los factores externos, con **12,5% y 8,3%** de la participación, respectivamente (vs.

6,9% ambos el mes anterior). Por su parte, la política fiscal y las condiciones de seguridad aumentaron su importancia, pasando de **3,5% a 4,2% ambas**. El crecimiento económico disminuyó su importancia de **13,8% a 0,0%** (Gráfico 10).

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

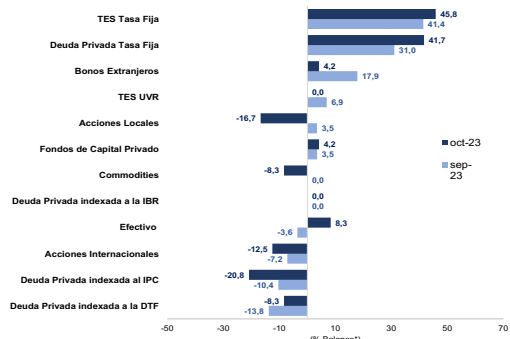


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

PREFERENCIAS SOBRE INVERSIONES

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

¹El 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

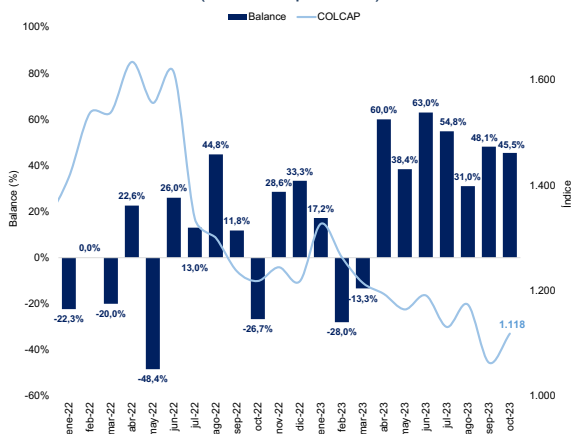
El MSCI COLCAP refleja las variaciones en los precios de las acciones más líquidas de la Bolsa de Valores de Colombia (bvc). **En octubre, el 72,7% de los analistas** (vs. 74,1% en septiembre) **espera una valorización del índice dentro de tres meses** (Cuadro 1), mientras que el 27,3% restante **espera que el índice bursátil se desvalorice** (vs. 25,9% en septiembre).

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

Nivel de precio del Índice COLCAP	Septiembre de 2023	Octubre de 2023
Aumentará un 10% o más	25,9%	4,5%
Aumentará entre 5% y 9,99%	18,5%	36,4%
Aumentará entre 0,01% y 4,99%	29,6%	31,8%
Permanecerá igual	0,0%	0,0%
Caerá entre 0,01% y 4,99%	18,5%	22,7%
Caerá entre 5% y 9,99%	7,4%	4,5%
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)



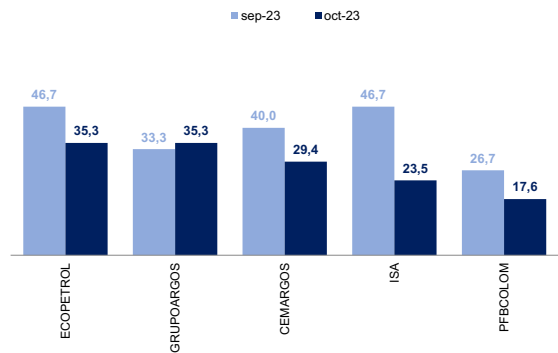
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – bvc

*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 octubre, las acciones ordinarias de Ecopetrol y el Grupo Argos ocuparon el primer lugar del ranking, al ser seleccionadas por el 35,3% de los analistas. Le siguen la acción ordinaria de cementos Argos (29,4%) y la acción ordinaria de ISA (23,5%)** (Gráfico 13).

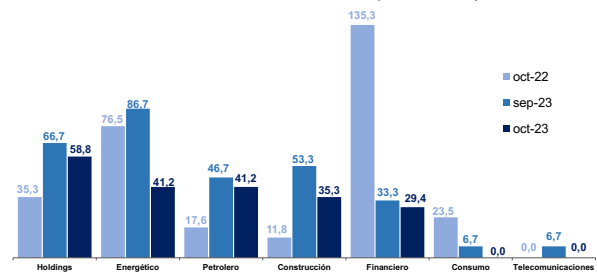
Gráfico 13. Acciones del MSCI COLCAP más atractivas para los inversionistas
(% de encuestados que consideran a la acción como una de las tres más apetecidas)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – bvc

Se observó un menor apetito por acciones de **todos los sectores** frente a septiembre (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)

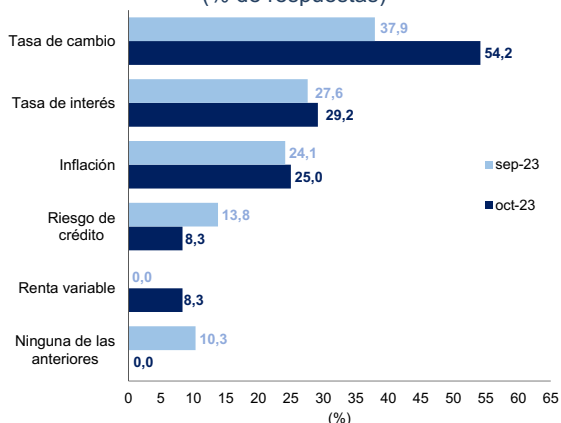


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – bvc

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 octubre, el 54,2% de los encuestados** (37,9% en septiembre) **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 29,2%** mientras que frente al riesgo de inflación se situó en 25,0% (27,6% y 24,1% en septiembre, 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)	
		sep-23	sep-23	oct-23
Inflación (Variación anual, %)	Fin de mes	10,99	11,00	10,56
	Fin de año 2023		9,43	9,62
	Fin de año 2024		5,00	5,40
Tasa de Cambio (\$)	Fin de mes	4.054	4.015	4.208
	Fin de año 2023		4.115	4.200
Tasa de intervención (%)	Fin de mes	13,25	13,25	13,25
	Fin de año 2023		12,50	12,75
Petróleo (Brent, \$USD/Barril)	Fin de mes	95,3	90,0	88,0
	Fin de año 2023		89,0	87,5
Crecimiento (%)*	IIIT-2023		0,5	0,5
	IVT-2023		1,1	1,2
	2023		1,2	1,2
	2024		2,0	1,7

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera-bvc
* Serie original

Publicado el 23 de octubre de 2023
Comentarios a Daniel García: dgarcia@fedesarrollo.org.co