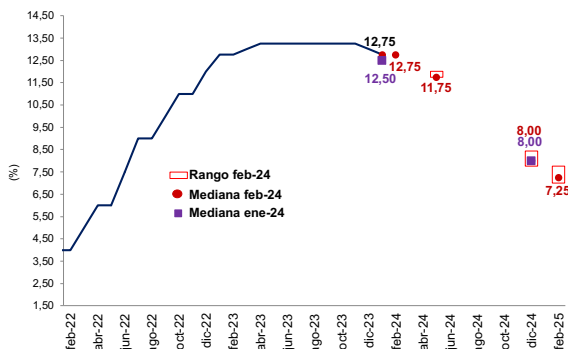


**TASA DE INTERVENCIÓN DEL BANCO DE LA REPÚBLICA**

En enero de 2024 la Junta Directiva del Banco de la República decidió disminuir la tasa de intervención en 25 puntos básicos, situándola en 12,75%. La siguiente reunión en la que se tomará una decisión sobre la tasa de interés será el 22 de marzo de 2024.

Para los meses de febrero y mayo los analistas esperan que la tasa de intervención se ubique en 12,75% y 11,75%, respectivamente. También anticipan que la tasa de intervención se ubique en 8,00% en diciembre de 2024 (Gráfico 1).

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



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

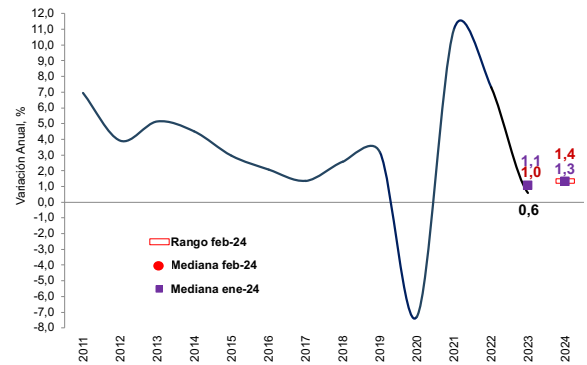
**CRECIMIENTO ECONÓMICO**

En febrero, el pronóstico de crecimiento para 2023 se ubicó en un rango entre 0,9% y 1,2%, con 1,0% como respuesta mediana (vs. 1,1% en la edición de enero) (Gráfico 2). Esto contrasta con el dato de 0,6% revelado por el DANE. La mediana para 2024 se situó en 1,4% (vs. 1,3% en la edición de enero), ubicándose en un rango entre 1,2% y 1,5%.

Las expectativas del crecimiento del cuarto trimestre de 2023 se ubicaron en un rango entre 0,5% y 1,3%, con 0,8% como respuesta mediana (vs. 1% en la edición de enero). Este dato contrasta con el dato observado de 0,3% publicado por el DANE. El pronóstico de crecimiento para el primer

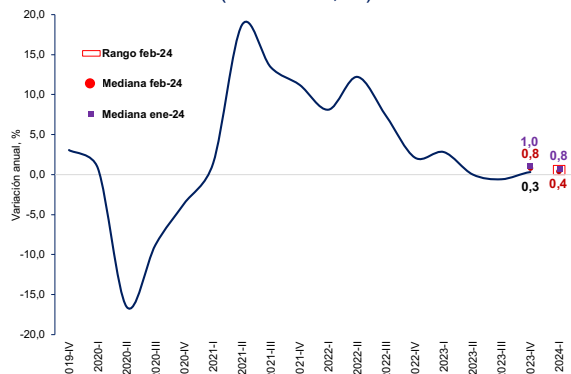
trimestre del 2024 se ubicó en 0,4% (vs. 0,8% en la edición de enero) (Gráfico 3).

**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 – cuarto trimestre 2023 y primer trimestre 2024 (Var. Anual, %)**



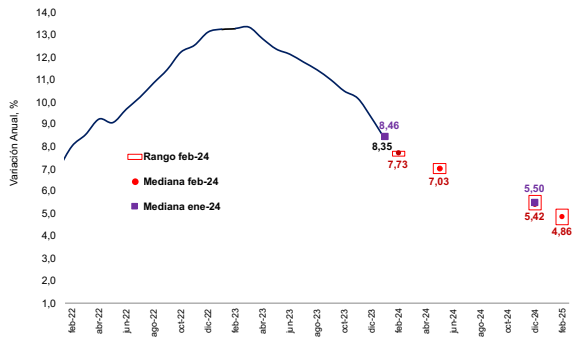
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

**INFLACIÓN**

En enero, la inflación anual se situó en 8,35%, inferior al pronóstico de los analistas (8,46%). En febrero, los analistas consideran que la inflación se ubicará en 7,73%, en un rango entre 7,58% y 7,79% (Gráfico 4).

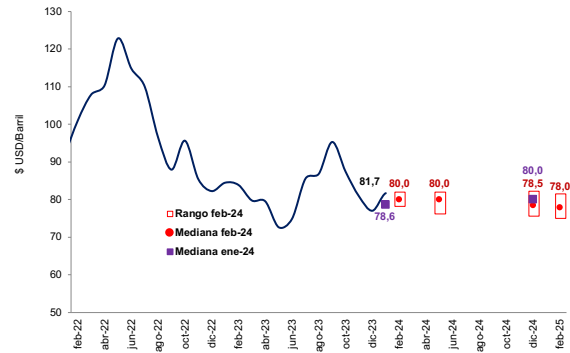
Los analistas prevén que en diciembre de 2024 la inflación cierre en 5,42%, en un rango entre 5,17% y 5,81% (vs. 5,50% de la medición anterior), por lo que las expectativas se mantienen fuera del rango meta del Banco de la República (2-4%). Por su parte, las expectativas a 12 meses (a febrero 2025) se encuentran en 4,86%.

Gráfico 4. Pronóstico de inflación



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – bvc

Gráfico 6. Petróleo de referencia Brent - Fin de periodo

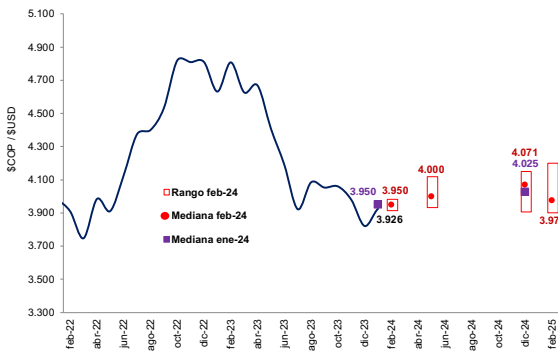


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

## TASA DE CAMBIO

En enero, la tasa de cambio cerró en \$3.926, con una depreciación mensual de 2,7%, alcanzando su valor máximo del mes el 18 de enero (\$3.969) y su valor mínimo el 1 de enero (\$3.822). En febrero, los analistas consideran que la tasa de cambio se ubicará en un rango entre \$3.916 y \$3.982, con \$3.950 como respuesta mediana (Gráfico 5). Para cierre de 2024, esperan una tasa de \$4.071, lo que evidencia un aumento frente al pronóstico del mes anterior (\$4.025).

Gráfico 5. Tasa de cambio – Fin de periodo



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – bvc

## PETRÓLEO

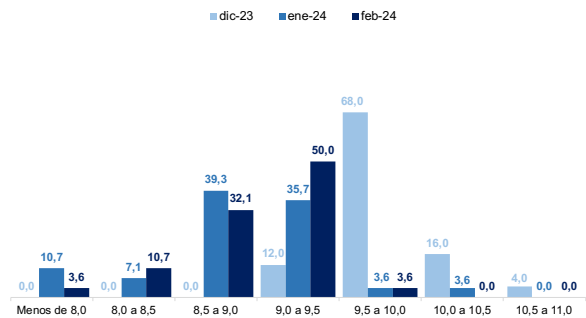
En enero, el petróleo de referencia Brent cerró en \$81,7 dólares, mostrando un aumento mensual de 6,1% y superior en \$3,1 dólares frente a lo esperado por los analistas (\$78,6). En febrero, los analistas consideran que el precio del petróleo se ubicará en un rango entre \$78,3 y \$82,0, con \$80,0 como respuesta mediana (Gráfico 6). Para el cierre de 2024, esperan un precio de \$78,5 (frente a \$80 en la edición de enero).

## TASA DE TES 2028 y 2032

En esta edición, 3,6% de los analistas consideran que la tasa de los TES con vencimiento a 2028 se ubicará dentro de tres meses en menos de 8,0%, 10,7% la proyectan entre 8,0%-8,5%, 32,1% la estiman entre 8,5%-9,0%, 50,0% esperan que se ubique entre 9,0%-9,5% y 3,6% esperan que se sitúe en más de 9,5% (Gráfico 7).

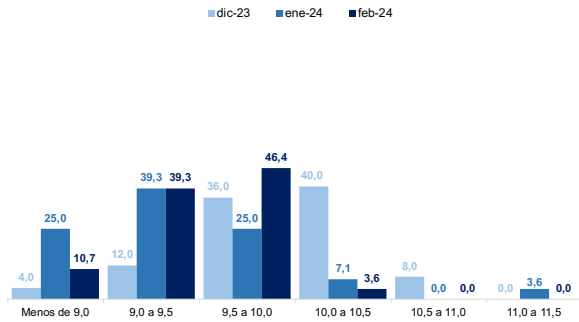
Para los TES con vencimiento a 2032, el 10,7% de los analistas proyectan que su rendimiento se ubique en menos de 9,0%, 39,3% de los analistas proyectan que se sitúe entre 9,0%-9,5%, 46,4% la ubican entre 9,5%-10,0% y 3,6% la estiman entre 10,0%-10,5% (Gráfico 8).

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)

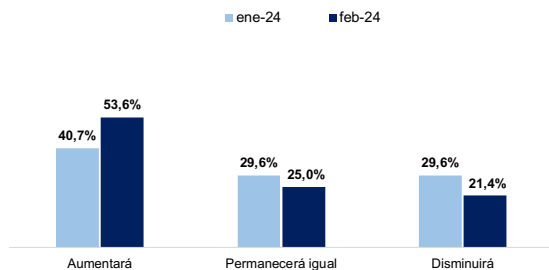


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

## SPREAD DE DEUDA – EMBIG COLOMBIA

El spread de la deuda (EMBIG Colombia)<sup>1</sup> cerró en enero en 310 pbs. **En febrero, 53,6% de los analistas** (12,9 pps más que el mes anterior) **esperan que en los próximos 3 meses el spread aumente, mientras que 21,4% (8,2 pps menos que el mes anterior) espera que disminuya. El restante 25,0% de los encuestados espera que el spread permanezca igual** (4,6 pps menos que el mes anterior) (Gráfico 9).

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



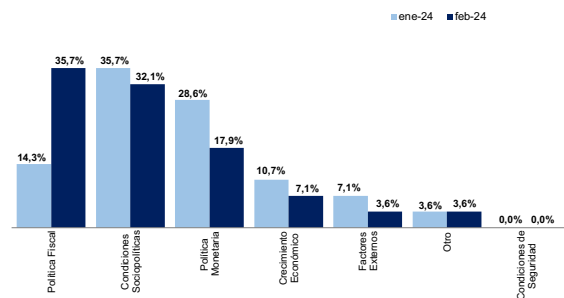
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

## FACTORES PARA INVERTIR

En esta edición, la política fiscal se mostró como el aspecto más relevante a la hora de invertir, al ser elegida por el **35,7% de los analistas** (vs. 14,3% el mes anterior). Las condiciones sociopolíticas se ubicaron en segundo lugar con 32,1% de la participación (vs. 35,7% el mes anterior). Le siguen, en su orden, la política monetaria y el crecimiento económico, con 17,9% y 7,1% de la participación, respectivamente (vs. 28,6% y

10,7% el mes anterior, respectivamente). Tanto los factores externos como otros factores fueron seleccionados por el 3,6% de los encuestados. Las condiciones de seguridad continuaron en 0,0% (Gráfico 10).

**Gráfico 10. Factores más relevantes para tomar decisiones de inversión**  
(% de respuestas)

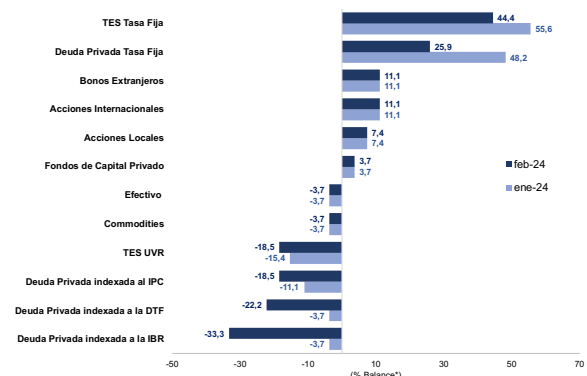


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

## PREFERENCIAS SOBRE INVERSIONES

Frente a enero, los administradores de portafolios no incrementaron sus preferencias por ningún activo. Por el contrario, se evidenció una disminución o estabilidad en las preferencias por los TES de tasa fija y en UVR, la deuda privada indexada al IPC, DTF, IBR y de tasa fija, los bonos extranjeros, las acciones internacionales y locales, los fondos de capital privado, el efectivo, y los *commodities* (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

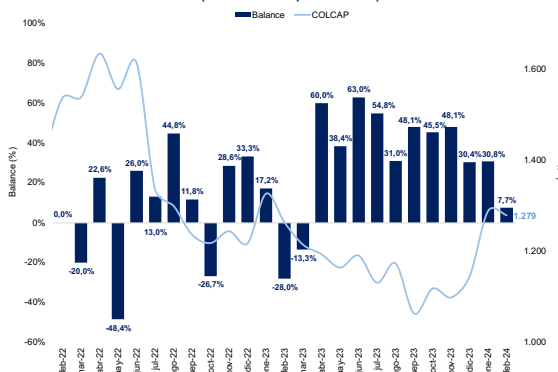
El MSCI COLCAP refleja las variaciones en los precios de las acciones más líquidas de la Bolsa de Valores de Colombia (bvc). **En febrero, el 53,9% de los analistas** (vs. 65,4% en enero) **espera una valorización del índice dentro de tres meses** (Cuadro 1), **mientras que el 46,1% restante espera que el índice bursátil se desvalorice** (vs. 34,6% en enero).

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

Nivel de precio del índice COLCAP	Enero de 2024	Febrero de 2024
Aumentará un 10% o más	7,7%	0,0%
Aumentará entre 5% y 9,99%	7,7%	15,4%
Aumentará entre 0,01% y 4,99%	50,0%	38,5%
Permanecerá igual	0,0%	0,0%
Caerá entre 0,01% y 4,99%	34,6%	19,2%
Caerá entre 5% y 9,99%	0,0%	23,1%
Caerá un 10% o más	0,0%	3,8%

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – bvc

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



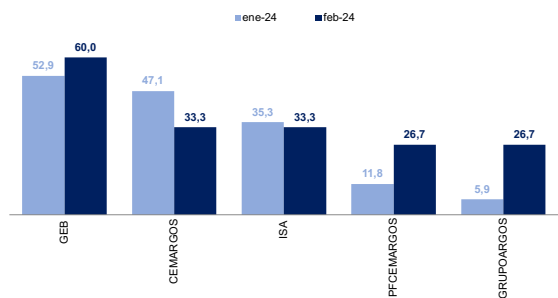
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – bvc

\*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 febrero, la acción ordinaria del Grupo Energía Bogotá obtuvo el primer lugar, al ser seleccionada por el 60,0% de los analistas** (Gráfico 13). Le siguen las acciones ordinarias de Cementos Argos e ISA, así como la acción preferencial de Cementos Argos, al ser seleccionadas por el 33,3% (primeras dos) y el 26,7% de los analistas, respectivamente.

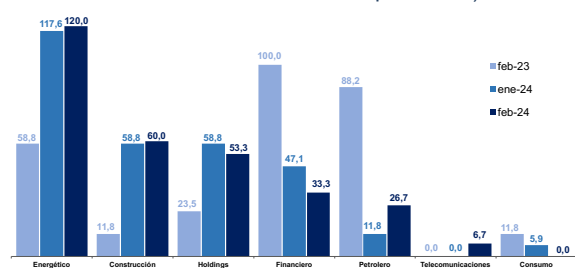
**Gráfico 13. Acciones del MSCI COLCAP más atractivas para los inversionistas**  
(% de encuestados que consideran a la acción como una de las tres más apetecidas)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – bvc

Este mes se observó un mayor apetito por las acciones de los **sectores energético, de construcción, de petróleo y de telecomunicaciones** respecto al mes anterior (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)

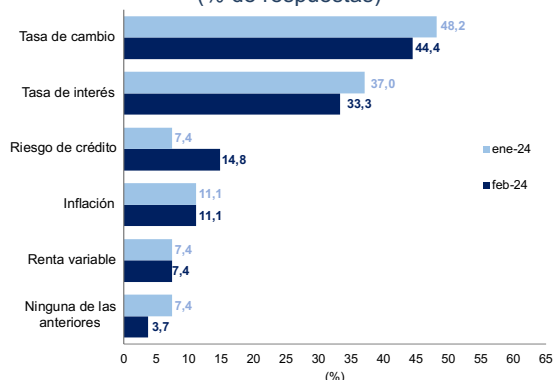


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – bvc

### 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 febrero, el 44,4% de los encuestados** (48,2% en enero) **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 33,3%** mientras que frente al riesgo de crédito se situó en 14,8% (37,0% y 7,4% en enero, 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)	
		ene-24	ene-24	feb-24
Inflación (Variación anual, %)	Fin de mes	8,35	8,46	7,73
	Fin de año 2024		5,50	5,42
Tasa de Cambio (\$)	Fin de mes	3.926	3.950	3.950
	Fin de año 2024		4.025	4.071
Tasa de intervención (%)	Fin de mes	12,75	12,50	12,75
	Fin de año 2024		8,00	8,00
Petróleo (Brent, \$USD/Barril)	Fin de mes	81,7	78,6	80,0
	Fin de año 2024		80,0	78,5
Crecimiento (%)*	IVT-2023	0,3	1,0	0,8
	IT-2024		0,1	0,4
	2023	0,6	1,0	1,0
	2024		1,3	1,4

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera-bvc

\* Serie original

Publicado el 19 de febrero de 2024  
Comentarios a Daniel García: [dgarcia@fedesarrollo.org.co](mailto: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](mailto:comercial@fedesarrollo.org.co)