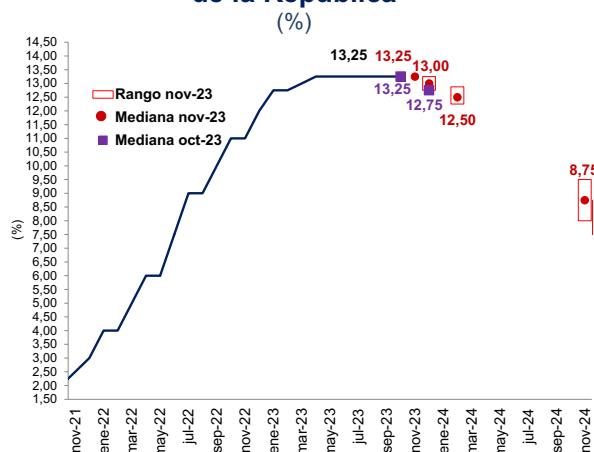


TASA DE INTERVENCIÓN

En octubre 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 19 de diciembre de 2023.

Para los meses de diciembre y febrero los analistas esperan que la tasa de intervención se ubique en 13,00% y 12,50%, respectivamente. También anticipan que la tasa de intervención se ubique en 8,75% en noviembre de 2024 (Gráfico 1).

Gráfico 1. Tasa de intervención del Banco de la República



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

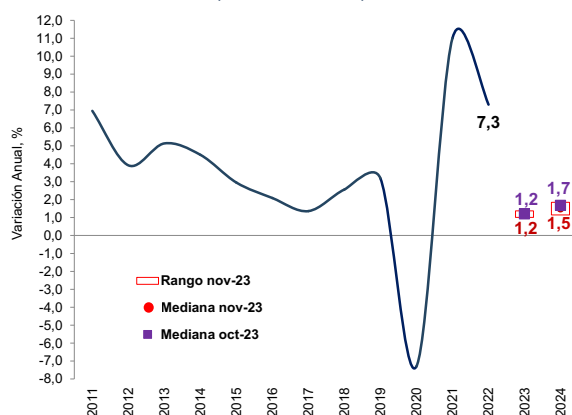
CRECIMIENTO ECONÓMICO

En noviembre, el pronóstico de crecimiento para 2023 se ubicó en un rango entre 1,0% y 1,4%, con 1,2% como respuesta mediana (mismo dato que en la edición de octubre 2023) (Gráfico 2). La mediana para 2024 se situó en 1,5% (frente a 1,7% de la edición de octubre), ubicándose en un rango entre 1,2% y 1,9%.

Las expectativas del crecimiento del tercer trimestre de 2023 se ubicaron en un rango entre 0,3% y 0,7%, con 0,5% como respuesta mediana. Esto contrasta con el dato de -0,3% publicado por el DANE. El pronóstico de crecimiento para el cuarto trimestre del 2023 se ubicó en 1,0% (Gráfico 3; vs. 1,2% de la edición de octubre).

Gráfico 2. Pronóstico de crecimiento anual del PIB-2023 y 2024

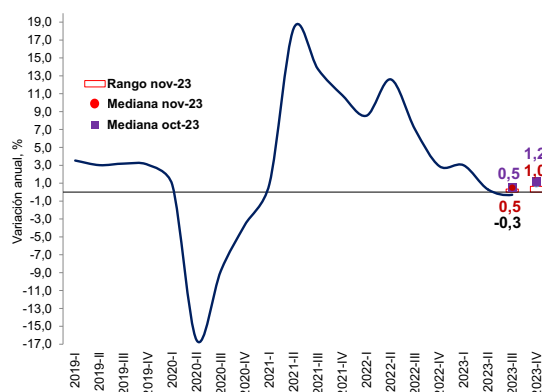
(Var. Anual, %)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

Gráfico 3. Pronóstico de crecimiento del PIB – segundo y tercer trimestre 2023

(Var. Anual, %)



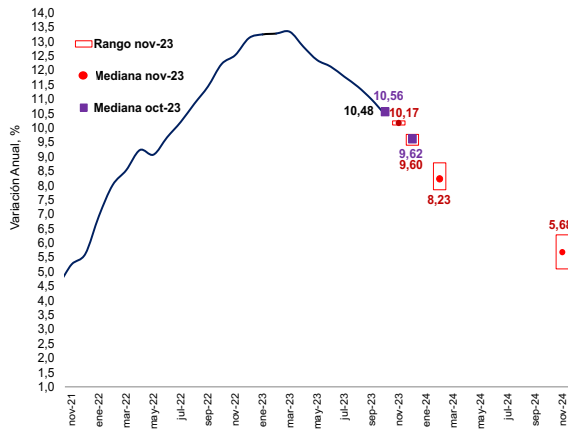
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

INFLACIÓN

En octubre, la inflación anual se situó en 10,48%, inferior al pronóstico de los analistas (10,56%). En noviembre, los analistas consideran que la inflación se ubicará en 10,17% (en un rango entre 10,10% y 10,25%) (Gráfico 4).

Los analistas prevén que a final de año la inflación cierre en 9,60% (en un rango entre 9,40% y 9,78%; vs. 9,62% de la medición anterior), 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

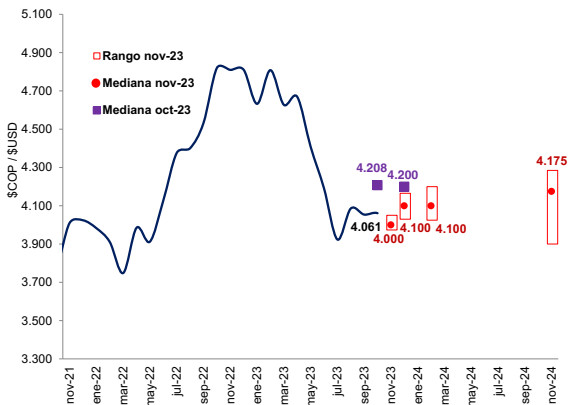


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

TASA DE CAMBIO

En octubre, la tasa de cambio cerró en \$4.061, con una depreciación mensual de 0,2%, alcanzando su valor máximo del mes el 6 de octubre (\$4.387) y su valor mínimo el 1 de octubre (\$4.054). En noviembre, los analistas consideran que la tasa de cambio se ubicará en un rango entre \$3.974 y \$4.050, con \$4.000 como respuesta mediana (Gráfico 5). Para cierre de 2023, esperan una tasa de \$4.100, lo que evidencia una disminución frente al pronóstico del mes anterior (\$4.200).

Gráfico 5. Tasa de cambio - Fin de periodo



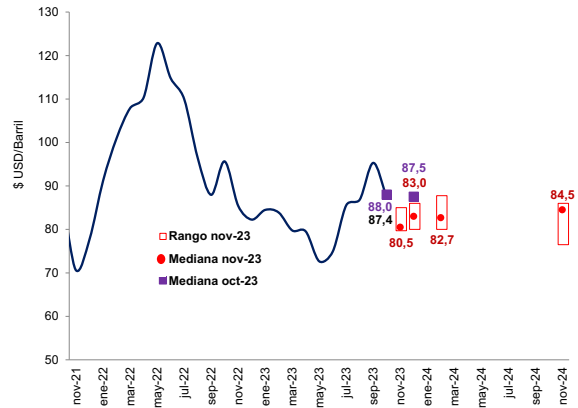
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

PETRÓLEO

En octubre, el petróleo de referencia Brent cerró en \$87,4 dólares, mostrando una disminución mensual de 8,3% e inferior en 0,6 dólares frente a lo esperado por los analistas (\$88,0). En noviembre, los analistas consideran que el precio del petróleo se

ubicará en un rango entre \$79,7 y \$85,0, con \$80,5 como respuesta mediana (Gráfico 6). Para el cierre de 2023, esperan un precio de \$83,0.

Gráfico 6. Petróleo de referencia Brent - Fin de periodo



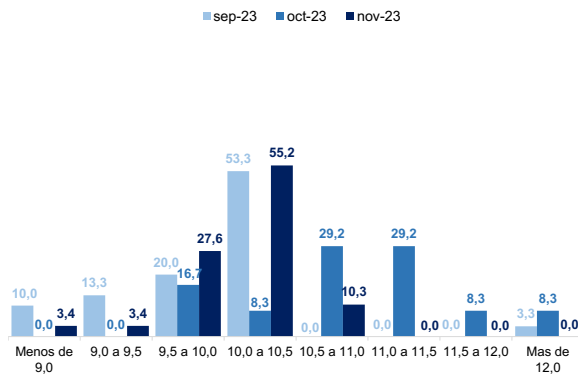
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

TASA DE TES 2028 y 2032

En esta edición, 3,4% 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%, 3,4% la proyectan entre 9,0%-9,5%, 27,6% la estiman entre 9,5%-10,0%, 55,2% esperan que se ubique entre 10,0%-10,5% y 10,3% la estiman entre 10,5%-11,0% (Gráfico 7).

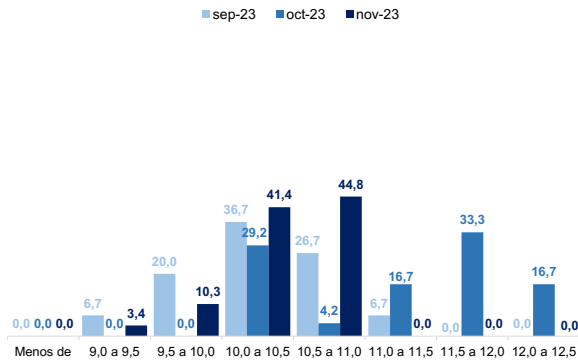
Para los TES con vencimiento a 2032, el 3,4% de los analistas proyectan que su rendimiento se ubique entre 9,0%-9,5%, 10,3% la ubican entre 9,5%-10,0%, 41,4% la estiman entre 10,0%-10,5% y 44,8% considera que estará entre 10,5%-11,0% (Gráfico 8).

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)

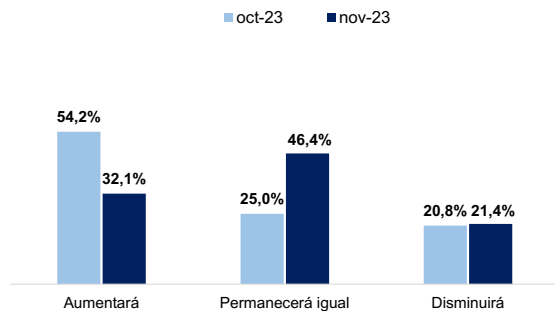


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

SPREAD DE DEUDA – EMBIG COLOMBIA

El spread de la deuda (EMBIG Colombia)¹ cerró en octubre de 2023 en 323 pbs. En noviembre, 32,1% de los analistas (22,0 pps menos que el mes anterior) esperan que en los próximos 3 meses el spread aumente, mientras que 21,4% (0,6 pps más que el mes anterior) espera que disminuya. El restante 46,4% de los encuestados espera que el spread permanezca igual (21,4 pps más que el mes anterior) (Gráfico 9).

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



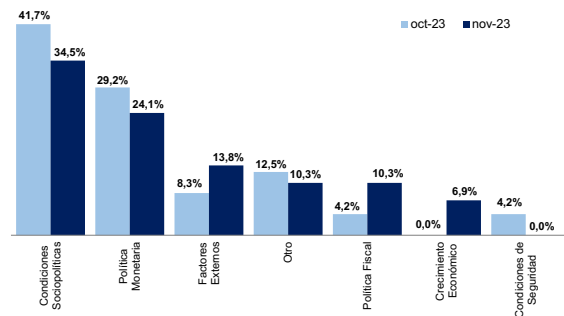
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

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 34,5% de los analistas (vs. 41,7% el mes anterior). La política monetaria se ubicó en segundo lugar con 24,1% de la participación (vs. 29,2% el mes anterior). Le siguen, en su orden, los

factores externos y otros factores, con 13,8% y 10,3% de la participación, respectivamente (vs. 8,3% y 12,5% el mes anterior). Por su parte, la política fiscal y el crecimiento económico aumentaron su importancia, pasando a 10,3% y 6,9%. Las condiciones de seguridad disminuyeron su importancia de 4,2% a 0,0% (Gráfico 10).

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

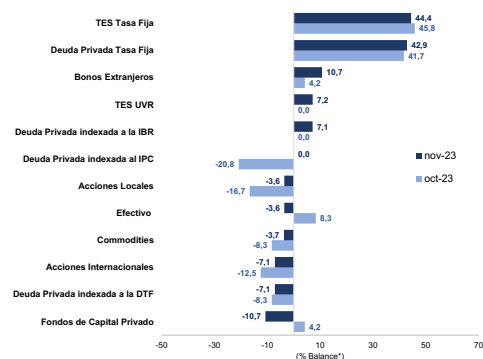


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

PREFERENCIAS SOBRE INVERSIONES

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

Gráfico 11. Proyección de posiciones en los próximos 3 meses para diferentes activos



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.

Encuesta de Opinión Financiera Noviembre 2023

*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

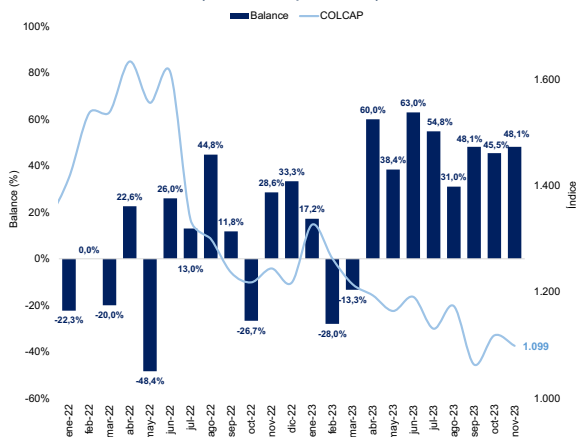
El MSCI COLCAP refleja las variaciones en los precios de las acciones más líquidas de la Bolsa de Valores de Colombia (bvc). **En noviembre, el 74,1% de los analistas (vs. 72,7% en octubre) espera una valorización del índice dentro de tres meses (Cuadro 1), mientras que el 25,9% restante espera que el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

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

Nivel de precio del índice COLCAP	Octubre de 2023	Noviembre de 2023
Aumentará un 10% o más	4,5%	18,5%
Aumentará entre 5% y 9,99%	36,4%	7,4%
Aumentará entre 0,01% y 4,99%	31,8%	48,1%
Permanecerá igual	0,0%	0,0%
Caerá entre 0,01% y 4,99%	22,7%	22,2%
Caerá entre 5% y 9,99%	4,5%	3,7%
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

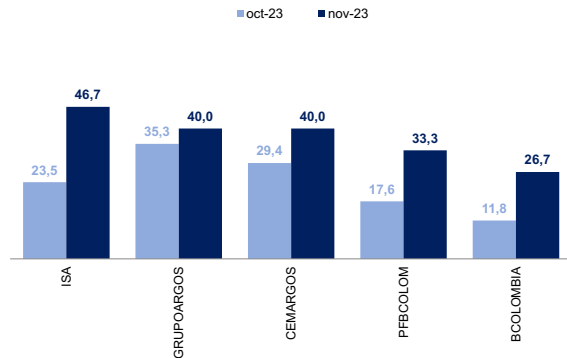
*Balance: % de encuestados que esperan una valorización menos % de encuestados que esperan una desvalorización. Los cálculos emplean el índice correspondiente al día en que se habilitó la EOF.

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 noviembre, la acción ordinaria de ISA ocupó el primer lugar del ranking, al ser seleccionada por el 46,7% de los analistas. Le siguen las acciones ordinarias del Grupo Argos y cementos Argos (ambas**

con 40,0%) y la acción preferencial de Bancolombia (33,3%) (Gráfico 13).

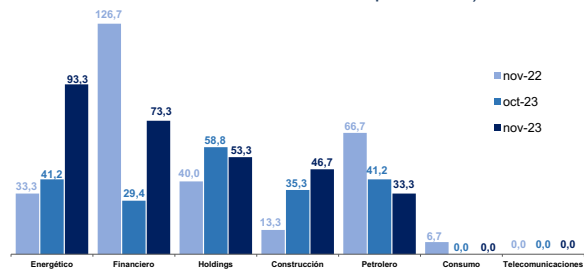
Gráfico 13. Acciones del MSCI COLCAP más atractivas para los inversionistas
(% de encuestados que consideran a la acción como una de las tres más apetecidas)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – bvc

Se observó un mayor apetito por las acciones de los **sectores energético, financiero y construcción** (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)

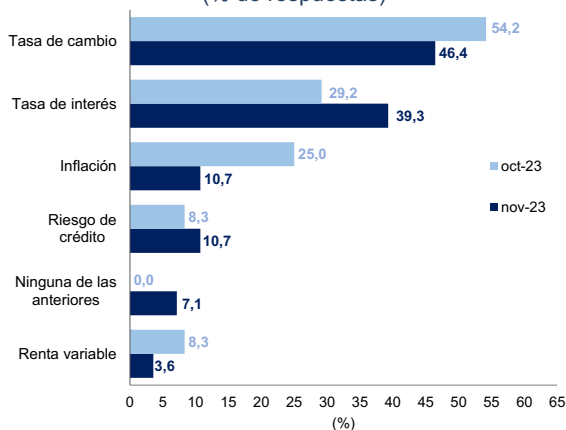


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – bvc

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 noviembre, el 46,4% de los encuestados (54,2% en octubre) 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 39,3% mientras que frente al riesgo de inflación se situó en 10,7% (29,2% y 25,0% en octubre, 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)	
		oct-23	oct-23	nov-23
Inflación (Variación anual, %)	Fin de mes	10,48	10,56	10,17
	Fin de año 2023		9,62	9,60
	Fin de año 2024		5,40	5,40
Tasa de Cambio (\$)	Fin de mes	4.061	4.208	4.000
	Fin de año 2023		4.200	4.100
Tasa de intervención (%)	Fin de mes	13,25	13,25	13,25
	Fin de año 2023		12,75	13,00
Petróleo (Brent, \$USD/Barril)	Fin de mes	87,4	88,0	80,5
	Fin de año 2023		87,5	83,0
Crecimiento (%)*	IIIT-2023	-0,3	0,5	0,5
	IVT-2023		1,2	1,0
	2023		1,2	1,2
	2024		1,7	1,5

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera-bvc

* Serie original

Publicado el 20 de noviembre de 2023
Comentarios a Daniel García: dgarcia@fedesarrollo.org.co