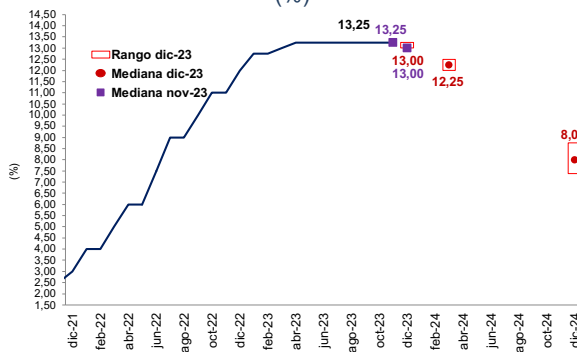


TASA DE INTERVENCIÓN

En octubre de 2023 la Junta Directiva del Banco de la República decidió dejar inalterada la tasa de política monetaria en 13,25%. Hoy se tomará la última decisión de política monetaria del año.

Para los meses de diciembre y marzo los analistas esperan que la tasa de intervención se ubique en 13,00% y 12,25%, 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
(%)



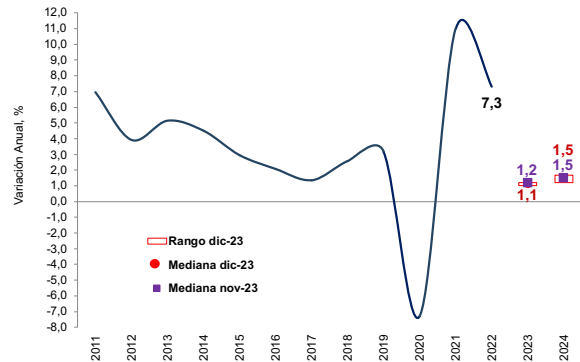
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

CRECIMIENTO ECONÓMICO

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

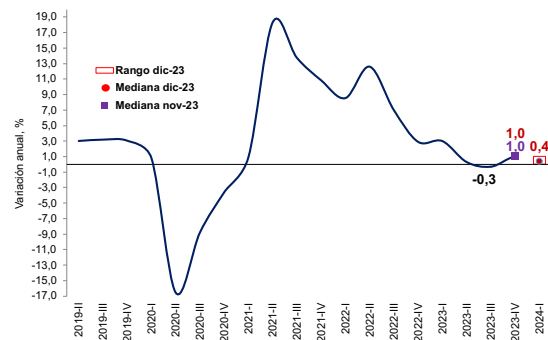
Las expectativas del crecimiento del cuarto trimestre de 2023 se ubicaron en un rango entre 0,5% y 1,5%, con 1,0% como respuesta mediana. El pronóstico de crecimiento para el primer trimestre del 2024 se ubicó en 0,4% (Gráfico 3).

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, %)



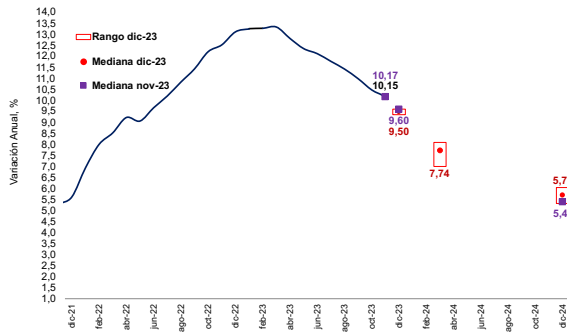
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

INFLACIÓN

En noviembre, la inflación anual se situó en 10,15%, inferior al pronóstico de los analistas (10,17%). En diciembre, los analistas consideran que la inflación se ubicará en 9,50% (en un rango entre 9,35% y 9,60%; vs. 9,6% de la medición anterior) (Gráfico 4).

Los analistas prevén que en diciembre de 2024 la inflación cierre en 5,70% (en un rango entre 5,32% y 6,05%; vs. 5,40% de la medición anterior), por lo que las expectativas se mantienen fuera del rango meta del Banco de la República (2-4%).

Gráfico 4. Pronóstico de inflación

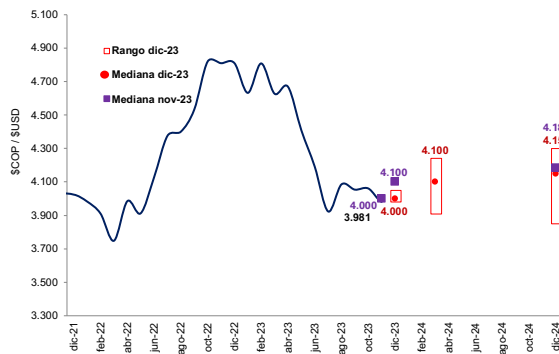


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

TASA DE CAMBIO

En noviembre, la tasa de cambio cerró en \$3.981, con una apreciación mensual de 2,0%, alcanzando su valor máximo del mes el 2 de noviembre (\$4.117) y su valor mínimo el 29 de noviembre (\$3.957). En diciembre, los analistas consideran que la tasa de cambio se ubicará en un rango entre \$3.980 y \$4.050, con \$4.000 como respuesta mediana (Gráfico 5). Para cierre de 2024, esperan una tasa de \$4.150, lo que evidencia una disminución frente al pronóstico del mes anterior (\$4.183).

Gráfico 5. Tasa de cambio - Fin de periodo

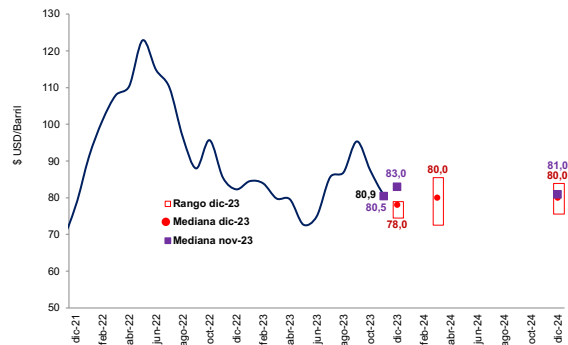


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

PETRÓLEO

En noviembre, el petróleo de referencia Brent cerró en \$80,9 dólares, mostrando una disminución mensual de 7,5% y superior en 0,4 dólares frente a lo esperado por los analistas (\$80,5). En diciembre, los analistas consideran que el precio del petróleo se ubicará en un rango entre \$74,4 y \$79,0, con \$78,0 como respuesta mediana (Gráfico 6). Para el cierre de 2024, esperan un precio de \$80,0.

Gráfico 6. Petróleo de referencia Brent - Fin de periodo



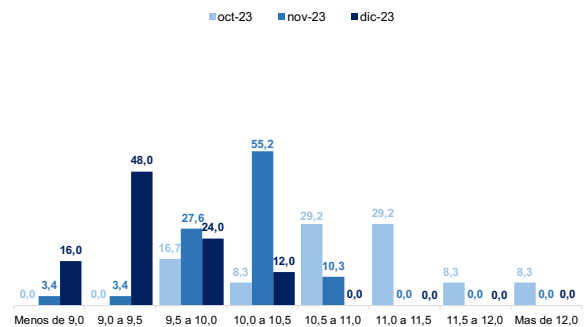
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

TASA DE TES 2028 y 2032

En esta edición, 16,0% 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%, 48,0% la proyectan entre 9,0%-9,5%, 24,0% la estiman entre 9,5%-10,0% y 12,0% esperan que se ubique entre 10,0%-10,5% (Gráfico 7).

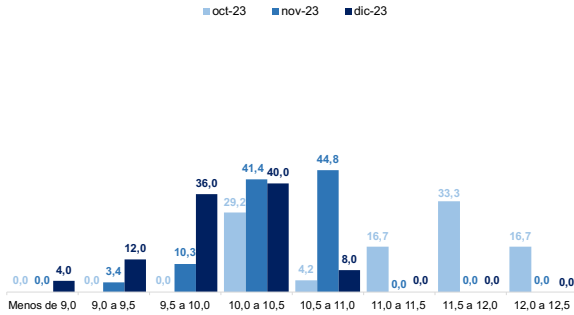
Para los TES con vencimiento a 2032, el 4,0% de los analistas proyectan que su rendimiento se ubique en menos de 9,0%, 12,0% de los analistas proyectan que se situe entre 9,0%-9,5%, 36,0% la ubican entre 9,5%-10,0%, 40,0% la estiman entre 10,0%-10,5% y 8,0% considera que estará entre 10,5%-11,0 (Gráfico 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)

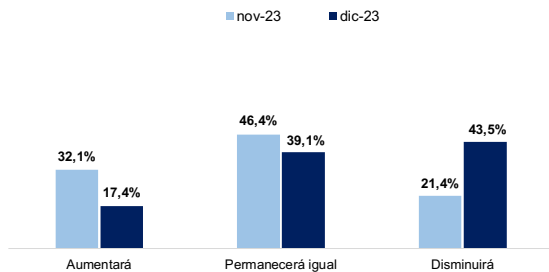


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

SPREAD DE DEUDA – EMBIG COLOMBIA

El spread de la deuda (EMBIG Colombia)¹ cerró en noviembre de 2023 en 304 pbs. **En diciembre, 17,4% de los analistas** (14,8 pps menos que el mes anterior) **esperan que en los próximos 3 meses el spread aumente**, mientras que **43,5%** (22,1 pps más que el mes anterior) **espera que disminuya**. El restante **39,1%** de los encuestados **espera que el spread permanezca igual** (7,3 pps menos que el mes anterior) (Gráfico 9).

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



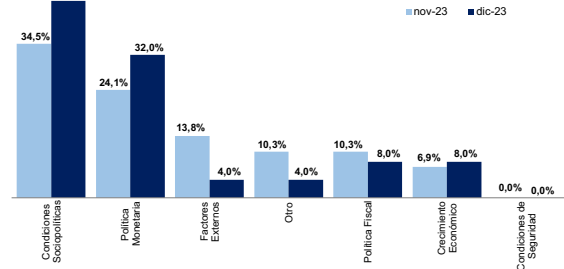
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

FACTORES PARA INVERTIR

En esta edición, las condiciones sociopolíticas se mostraron como el aspecto más relevante a la hora de invertir, al ser elegido por el **44,0%** de los analistas (vs. 34,5% el mes anterior). La política monetaria se ubicó en segundo lugar con 32,0% de la participación (vs. 24,1% el mes anterior). Le siguen, en su orden, la política fiscal y el crecimiento económico, ambos con 8,0% de la participación (vs. 10,3% y 6,9% el

mes anterior, respectivamente). Los factores externos y otros factores disminuyeron su importancia. Las condiciones de seguridad continuaron en 0,0% (Gráfico 10).

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

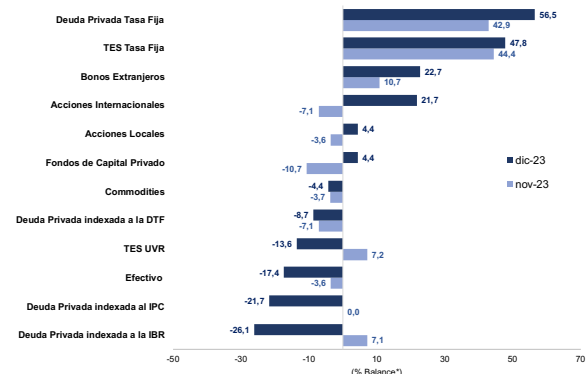


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

PREFERENCIAS SOBRE INVERSIONES

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

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

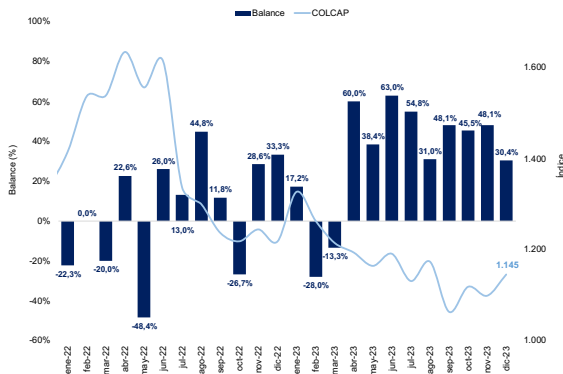
El MSCI COLCAP refleja las variaciones en los precios de las acciones más líquidas de la Bolsa de Valores de Colombia (bvc). **En diciembre, el 65,2% de los analistas (vs. 74,1% en noviembre) espera una valorización del índice dentro de tres meses (Cuadro 1), mientras que el 34,8% restante espera que el índice bursátil se desvalorice (vs. 25,9% en noviembre).**

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

Nivel de precio del índice COLCAP	Noviembre de 2023	Diciembre de 2023
Aumentará un 10% o más	18,5%	21,7%
Aumentará entre 5% y 9,99%	7,4%	13,0%
Aumentará entre 0,01% y 4,99%	48,1%	30,4%
Permanecerá igual	0,0%	0,0%
Caerá entre 0,01% y 4,99%	22,2%	34,8%
Caerá entre 5% y 9,99%	3,7%	0,0%
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)



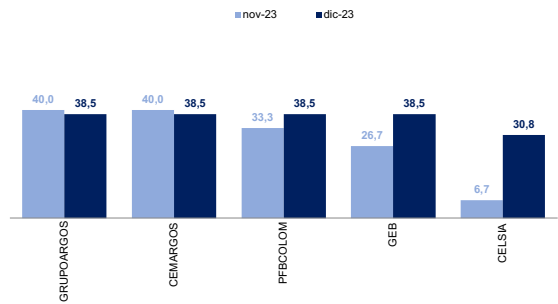
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

*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 diciembre, las acciones ordinarias de Grupo Argos, Cementos Argos y Grupo Energía Bogotá, así como la acción preferencial de Bancolombia obtuvieron el primer puesto, al ser seleccionadas por el 38,5% de los analistas (Gráfico 13). Les sigue la acción ordinaria de Celsia, la cual fue seleccionada por el 30,8% de los analistas.**

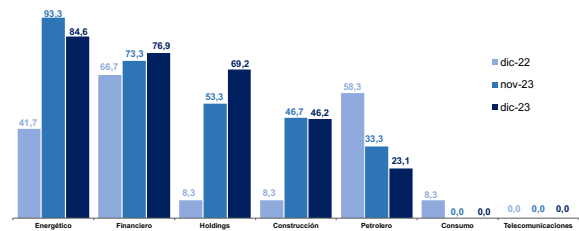
Gráfico 13. Acciones del MSCI COLCAP más atractivas para los inversionistas
(% de encuestados que consideran a la acción como una de las tres más apetecidas)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – bvc

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

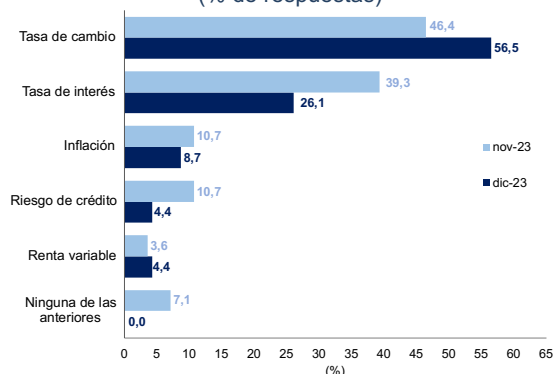


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – bvc

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 diciembre, el 56,5% de los encuestados (46,4% en noviembre) 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 26,1% mientras que frente al riesgo de inflación se situó en 8,7% (39,3% y 10,7% en noviembre, 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)	
		nov-23	nov-23	dic-23
Inflación (Variación anual, %)	Fin de mes	10,15	10,17	9,50
	Fin de año 2023		9,60	
	Fin de año 2024		5,40	5,70
Tasa de Cambio (\$)	Fin de mes	3.981	4.000	4.000
	Fin de año 2023		4.100	
Tasa de intervención (%)	Fin de mes	13,25	13,25	13,00
	Fin de año 2023		13,00	
Petróleo (Brent, \$USD/Barril)	Fin de mes	80,9	80,5	78,0
	Fin de año 2023		83,0	
Crecimiento (%)*	IVT-2023		1,0	1,0
	IT-2024			0,4
	2023		1,2	1,1
	2024		1,5	1,5

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera-bvc
* Serie original

Publicado el 19 de diciembre de 2023
Comentarios a Daniel García: dgarcia@fedesarrollo.org.co



FEDESARROLLO
Centro de Investigación Económica y Social

Contáctenos si desea acceder a los resultados históricos y otras preguntas de la encuesta

+57 1 3259777 ext. 340
comercial@fedesarrollo.org.co