Encuesta de Opinión Financiera
Septiembre de 2025
Boletín No. 245

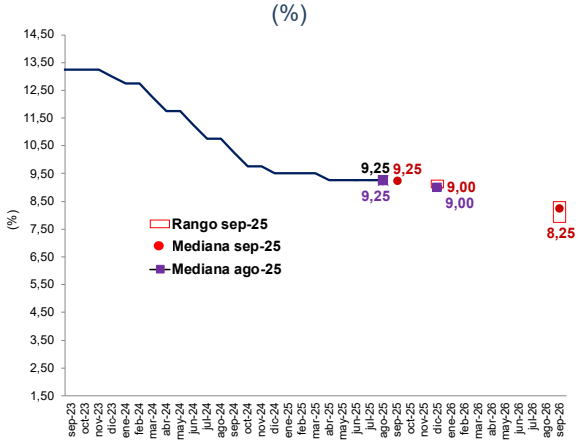
FEDESARROLLO
Centro de Investigación Económica y Social

TASA DE INTERVENCIÓN DEL BANCO DE LA REPÚBLICA

En agosto de 2025, la Junta Directiva del Banco de la República no tomó decisión sobre la tasa de intervención. En la junta anterior de julio, la junta decidió mantener inalterada la tasa de intervención, situándola en 9,25%. La siguiente reunión decisoria será el 30 de septiembre de 2025.

Para el mes de septiembre, los analistas esperan que la tasa de intervención se ubique en 9,25%. También anticipan que la tasa de intervención se sitúe en 9,00% en diciembre de 2025 (manteniéndose estable frente a la encuesta de agosto).

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



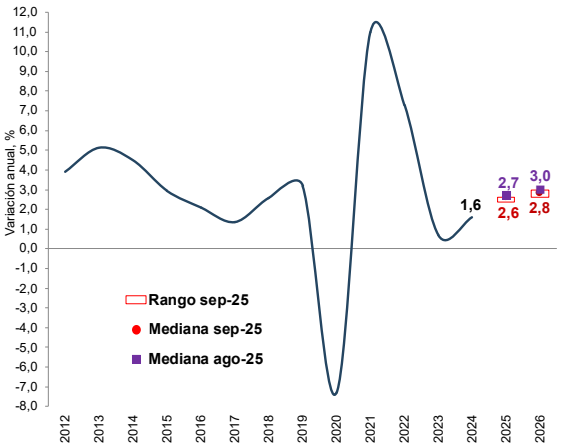
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

CRECIMIENTO ECONÓMICO

En septiembre, el pronóstico de crecimiento económico para 2025 se ubicó en un rango entre 2,4% y 2,6%, con 2,6% como respuesta mediana (disminuyendo frente al 2,7% en la edición de agosto) (Gráfico 2). **La mediana para 2026 se situó en 2,8%, ubicándose en un rango entre 2,6% y 3,0%.**

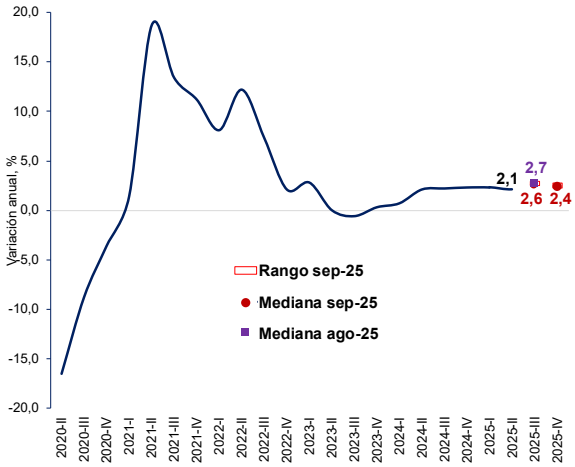
Las expectativas de crecimiento del tercer trimestre de 2025 se ubicaron en un rango entre 2,4% y 2,9%, con 2,6% como respuesta mediana (reduciendo frente al 2,7% de la edición de agosto). Por su parte, el pronóstico de crecimiento para el cuarto trimestre de 2025 se ubicó en 2,4% (Gráfico 3).

Gráfico 2. Pronóstico de crecimiento anual del PIB – 2025 y 2026
(Var. anual, %)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – bvc

Gráfico 3. Pronóstico de crecimiento del PIB – tercer y cuarto trimestre de 2025
(Var. anual, %)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – bvc

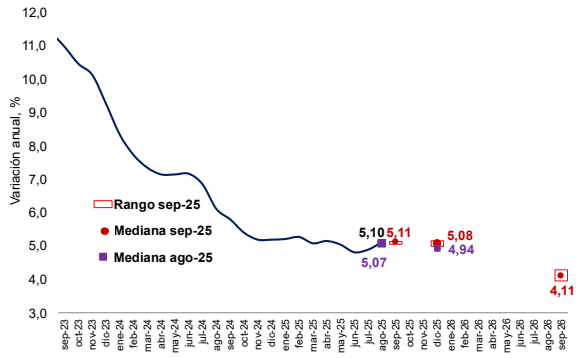
INFLACIÓN

En agosto, la inflación anual se situó en 5,10%, ligeramente superior al pronóstico de los analistas (5,07%). **En septiembre, los analistas consideran que la inflación se ubicará en 5,11%, en un rango entre 5,05% y 5,15%** (Gráfico 4).

Los analistas también prevén que en diciembre de 2025 la inflación cierre en 5,08% (aumentando frente al 4,94 de la edición de agosto), **en un rango entre 5,00% y 5,16%**, por lo que las expectativas del mercado aún se

mantienen fuera del rango meta del Banco de la República (2% - 4%) en 2025. **Por su parte, las expectativas a 12 meses (septiembre de 2026), se encuentran en 4,11%.**

Gráfico 4. Pronóstico de inflación
(%)

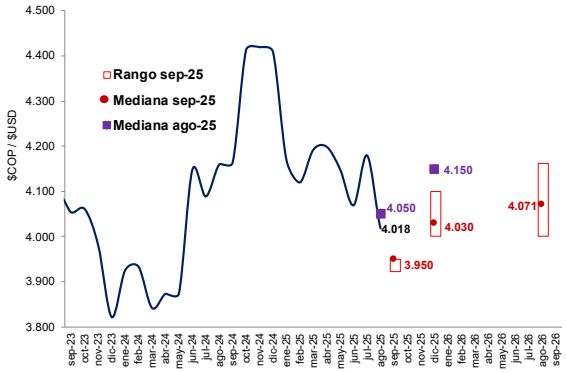


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – bvc

TASA DE CAMBIO

En agosto, la tasa de cambio cerró en $4.018, con una apreciación mensual de 3,9%, alcanzando el máximo del mes el 1 de agosto ($4.187) y su valor mínimo 23 de agosto ($4.009). El dato observado fue $32 menor al esperado en la encuesta de agosto ($4.050). **En septiembre, los analistas consideran que la tasa de cambio se ubicará en un rango entre $3.922 y $3.950, con $3.950 como respuesta mediana** (Gráfico 5). **Para diciembre de 2025, los analistas esperan una tasa de cambio de $4.030,** lo que representa una caída frente al pronóstico del mes anterior ($4.150).

Gráfico 5. Tasa de cambio – Fin de periodo

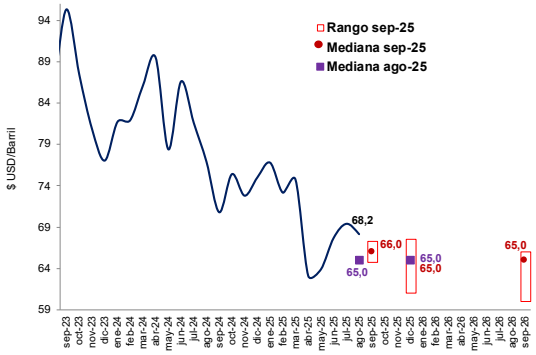


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – bvc

PETRÓLEO

En agosto, el petróleo de referencia Brent cerró en $68,2 dólares, mostrando una reducción mensual de 1,8% y ubicándose $3,2 dólares por encima de lo esperado por los analistas ($65,0). **En septiembre, los analistas consideran que el precio del petróleo al cierre del mes se ubicará en un rango entre $65 y $67, con $66,0 dólares como respuesta mediana** (Gráfico 6). **Para diciembre de 2025, esperan un precio de $65,0 dólares** (manteniéndose estable frente a la expectativa de agosto)**.**

Gráfico 6. Petróleo de referencia Brent - Fin de periodo



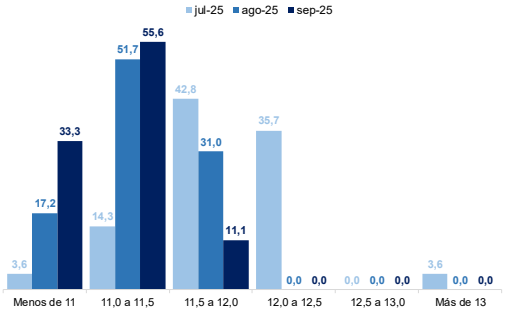
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

TASA DE TES 2032 y 2042

En esta edición, **el 55,6% de los analistas espera que la tasa de los TES con vencimiento a 2032 dentro de tres meses se ubique entre 11-11,5%; el 33,3% espera que se ubique en menos de 11% y el restante 11,1% en un rango entre 11,5-12%** (Gráfico 7).

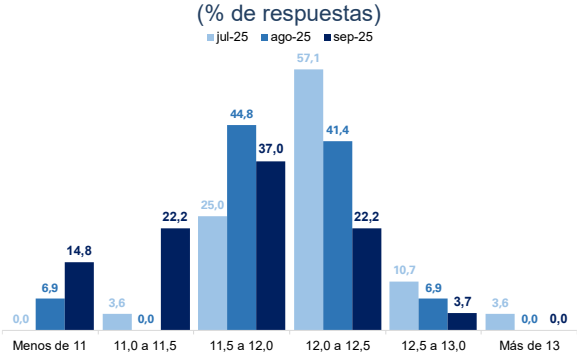
Para los TES con vencimiento a 2042, **el 37,1% de los analistas proyecta que su rendimiento se ubique entre 11,5-12%; el 22,2% entre 12-12,5%, el otro 22,2% entre 11-11,5%; el 14,8% en menos de 11% y el restante 3,7% entre 12,5-13%** (Gráfico 8).

Gráfico 7. Expectativa de la tasa de rendimiento TES 2032 dentro de 3 meses
(% de respuestas)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – bvc

Gráfico 8. Expectativa de la tasa de rendimiento TES 2042 dentro de 3 meses
(% de respuestas)

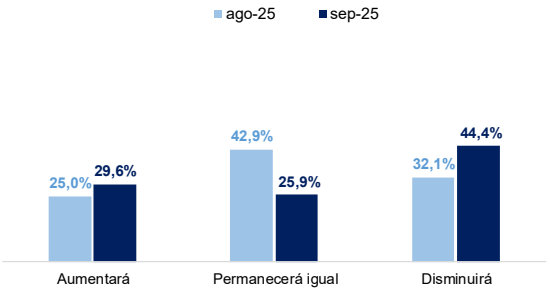


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

SPREAD DE DEUDA – EMBIG COLOMBIA

El spread de la deuda (EMBIG Colombia)[1] cerró en agosto en 282 puntos básicos (24 puntos básicos menos que en julio). **En septiembre, 44,4% de los analistas** (12,3 puntos porcentuales más que el mes anterior) **esperan que el spread disminuya, el 29,6% espera que en los próximos 3 meses el spread aumente** (4,6 puntos porcentuales más que el mes anterior) **y el restante 25,9% anticipa que el spread de deuda permanecerá igual** (17 puntos porcentuales menos que el mes anterior) (Gráfico 9).

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

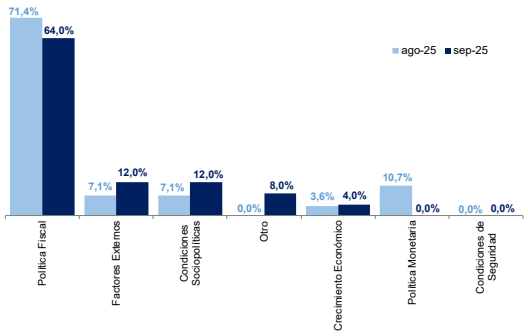


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

FACTORES PARA INVERTIR

En esta edición, la política fiscal se mostró como el aspecto más relevante a la hora de invertir, al ser elegido por el 64,0% de los analistas (frente al 71,4% en el mes anterior). A estos le siguen los factores externos y las condiciones sociopolíticas, que se ubicaron de segundos, con el 12% cada uno (frente al 7,1% que obtuvieron ambos en el mes anterior). Por su parte, el 8% seleccionó otros factores[2]. Asimismo, el 4% escogió el crecimiento económico (aumentando levemente frente al 3,6% de la edición de agosto). Por su parte, la política monetaria redujo a 0,0% (frente al 10,7% de la edición anterior), mientras que las condiciones de seguridad permanecieron en 0,0% (Gráfico 10).

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

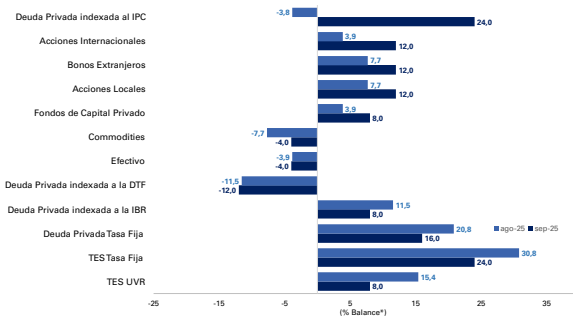


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – bvc

PREFERENCIAS SOBRE INVERSIONES

Frente a agosto, **los administradores de portafolios incrementaron sus preferencias por 6 de los 12 activos analizados en la encuesta,** lo que incluye la deuda privada indexada al IPC, las acciones internacionales, los bonos extranjeros, las acciones locales, el fondo de capital privado y los commodities. Al contrario, se evidenció una disminución en las preferencias por los TES en UVR y con tasa fija, a la deuda privada a tasa fija, indexada a la IBR e indexada a la DTF y por el efectivo (Gráfico 11).

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



*Balance: Porcentaje de encuestados que incrementará su posición menos porcentaje de encuestados que disminuirá su posición.
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – bvc

[1] El spread de la deuda (EMBIG) se define como la diferencia entre el rendimiento de los títulos colombianos en el exterior y el rendimiento de los títulos del tesoro americano.

[2] En este caso, los analistas seleccionaron como otros factores las elecciones presidenciales de 2026.

COMPORTAMIENTO DEL MSCI COLCAP

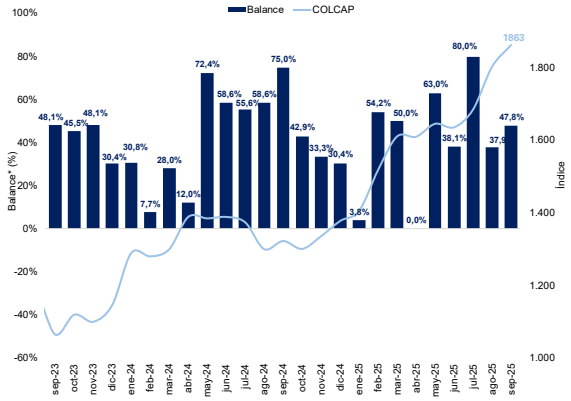
El MSCI COLCAP refleja las variaciones en los precios de las acciones más líquidas de la Bolsa de Valores de Colombia (bvc)**. En septiembre, el 56,5% de los analistas** (frente a 55,2% en agosto) **espera una valorización del índice dentro de tres meses** (Cuadro 1)**, el 34,8% espera que se mantenga estable** (frente a 27,6% en agosto) y **el 8,7% restante anticipa que el índice se desvalorice** (frente al 17,2% en agosto).

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

Nivel de precio del Índice COLCAP	Agosto de 2025	Septiembre de 2025
Aumentará un 10% o más	0,0%	0,0%
Aumentará entre 5% y 9,99%	0,0%	4,3%
Aumentará entre 0,01% y 4,99%	55,2%	52,2%
Permanecerá igual	27,6%	34,8%
Caerá entre 0,01% y 4,99%	17,2%	4,3%
Caerá entre 5% y 9,99%	0,0%	0,0%
Caerá un 10% o más	0,0%	4,3%

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – bvc

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

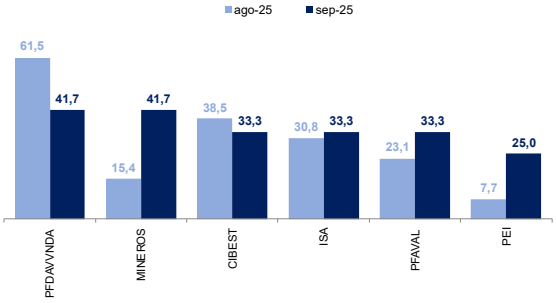


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc
*Balance: Porcentaje de encuestados que esperan una valorización menos porcentaje de encuestados que esperan una desvalorización. Los cálculos emplean el índice correspondiente al día en que se habilitó la EOF.

ACCIONES MÁS ATRACTIVAS DEL MSCI COLCAP

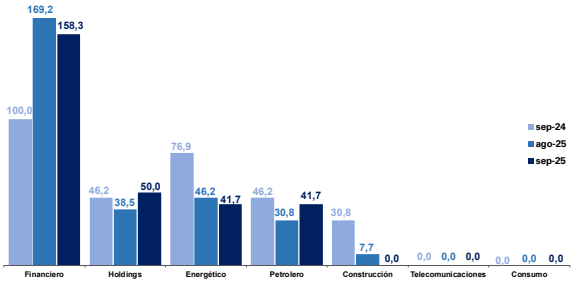
La EOF consulta a los analistas acerca de las tres acciones que consideran más atractivas dentro de las que componen el índice MSCI COLCAP. **En septiembre, las acciones preferidas por los analistas fueron la acción preferencial de Davivienda y la acción ordinaria de Mineros al ser seleccionadas cada una por el 41,7% de los analistas. En tercer, cuarto y quinto lugar, se ubicaron la acción ordinaria del Grupo Cibest, la acción ordinaria de ISA y la acción preferencial del Grupo Aval al ser seleccionadas cada una por el 33,3% de los analistas** (Gráfico 13). Por su parte, la acción de PEI fue seleccionada por el 25% de los analistas. Este mes se observó un incremento en el apetito por las acciones de los **holdings y del sector petrolero** respecto al mes anterior, y una disminución en el apetito por las acciones del sector financiero y energético (Gráfico 14).

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

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

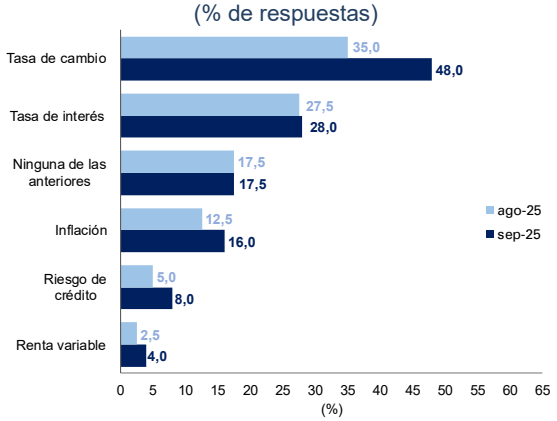
La EOF pregunta a los administradores de portafolio acerca de los tipos de riesgo para los cuales planean establecer una cobertura en los próximos tres meses. **En septiembre, el 48% de los encuestados** (frente al 35% en agosto) **afirma estar planeando una cobertura contra la tasa de cambio en el corto plazo** (Gráfico 15).

En segundo lugar, el 28% de administradores espera cubrirse contra la tasa de interés (frente a 27,5% en agosto). Por su parte, en tercer lugar, el 17,5% de los analistas no busca ninguna de las coberturas mencionadas (estable frente a agosto).

Finalmente, la cobertura frente a la inflación fue seleccionada por el 16% de analistas (frente al 12,5% en agosto), el 8% de los encuestados seleccionó el riesgo de crédito (frente al 5% en agosto) y el restante 4% escogió la renta variable (2,5% en agosto).

Gráfico 15. Cobertura de los diferentes tipos de riesgo para los próximos 3 meses*

(% de respuestas)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – bvc. *Los analistas pueden seleccionar más de una opción, de manera que el total puede no sumar 100.

Cuadro 2. Resumen de las expectativas macroeconómicas

Variable	Temporalidad	Observado	Expectativas (Mediana de respuestas)	
		ago-25	ago-25	sep-25
Inflación (Variación anual, %)	Fin de mes	5,10	5,07	5,11
	Fin de año 2025	-	4,94	5,08
Tasa de Cambio ($)	Fin de mes	4.018	4.050	3.950
	Fin de año 2025	-	4.150	4.030
Tasa de intervención (%)	Fin de mes	9,25	9,25	9,25
	Fin de año 2025	-	9,00	9,00
Petróleo (Brent, $USD/Barril)	Fin de mes	68,2	65,0	66,0
	Fin de año 2025	-	65,0	65,0
Crecimiento (%)*	III T-2025	-	2,7	2,6
	IV T-2025	-	-	2,4
	2025	-	2,7	2,6
	2026	-	3,0	2,8

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera-bvc
*Serie original

Publicado el 17 de septiembre de 2025
Comentarios a Juan Daniel Sarmiento: dsarmiento@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