Encuesta de Opinión Financiera
Septiembre de 2022
Boletín No.209

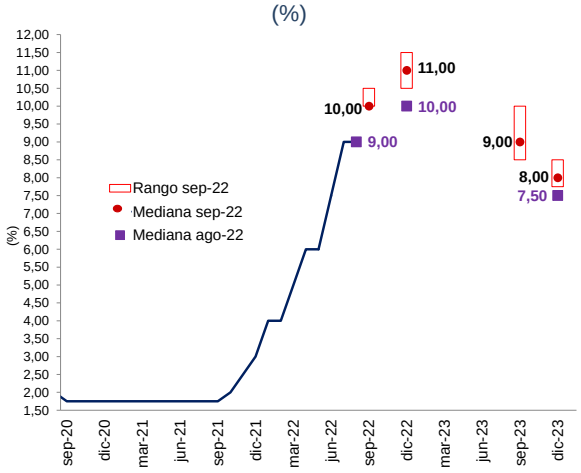
FEDESARROLLO
Centro de Investigación Económica y Social

TASA DE INTERVENCIÓN

En julio la Junta Directiva del Banco de la República incrementó la tasa de intervención en 150 pbs, ubicándola en 9,0%. La próxima reunión en la que se tomará decisión de política monetaria tendrá lugar el 30 de septiembre.

Para septiembre de 2022, los analistas consideran que la tasa de intervención aumentará hasta ubicarse en 10,0% a finales del mes. Por su parte esperan que la tasa aumente hasta 11,0% al cierre del año. Finalmente, anticipan una reducción a lo largo de 2023, pasando por 9,0% en septiembre, hasta ubicarse en 8,0% en diciembre (Gráfico 1).

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



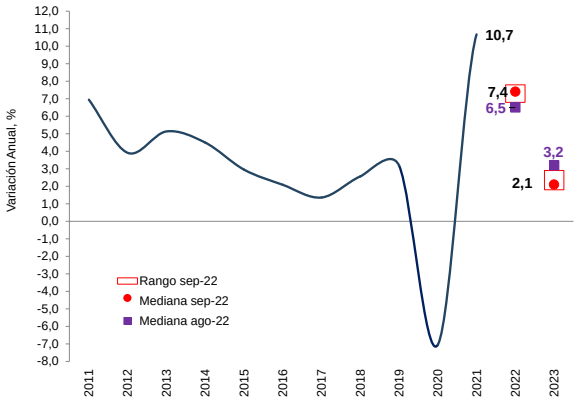
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

CRECIMIENTO ECONÓMICO

En septiembre, el pronóstico de crecimiento para 2022 se ubicó en un rango entre 6,8% y 7,8%, con 7,4% como respuesta mediana (6,5% en la edición de agosto) (Gráfico 2)**. La mediana de los pronósticos para 2023 se situó en 2,1%, ubicándose en un rango entre 1,8% y 2,9%, menor al 3,2% de la edición pasada**.

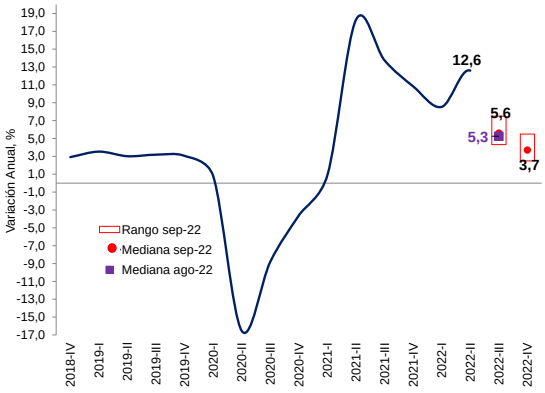
Las expectativas sobre el crecimiento del tercer trimestre de 2022 se ubicaron en un rango entre 4,3% y 7,5% con 5,6% como respuesta mediana (5,3% en la edición de agosto) (Gráfico 3).

Gráfico 2. Pronóstico de crecimiento anual del PIB-2022
(Var. Anual, %)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

Gráfico 3. Pronóstico de crecimiento del PIB – tercer y cuarto trimestre 2022
(Var. Anual, %)



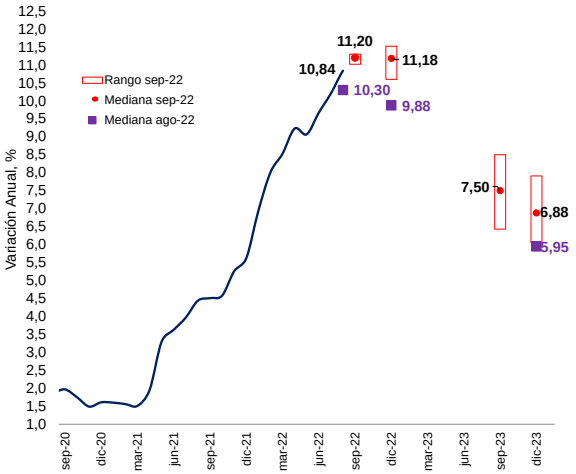
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

INFLACIÓN

En agosto, la inflación anual se situó en 10,84%, valor por encima del pronóstico de los analistas en la edición de agosto (10,30%), mostrando sorpresas al alza desde junio. **En septiembre, los analistas consideran que la inflación se ubicará en 11,20%** (Gráfico 4), por lo que las expectativas de inflación se mantienen fuera del rango meta del Banco de la República (2,0% - 4,0%). **Por otro lado, los analistas prevén que a final de año la inflación cierre en 11,18%, evidenciando un aumento en las expectativas en comparación al mes anterior (9,88%)** con tal

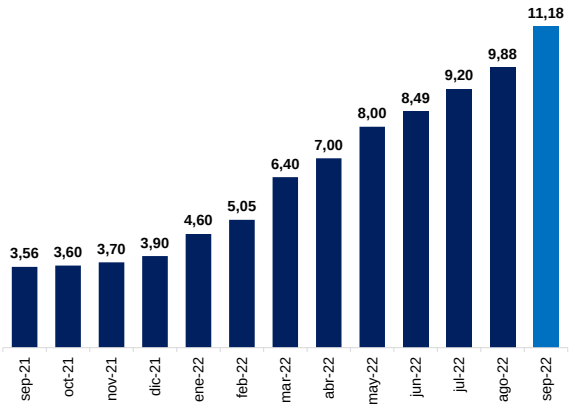
tendencia creciente desde enero de este año e incluso desde 2021 (Gráfico 5).

Gráfico 4. Pronóstico de inflación



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

Gráfico 5. Pronóstico inflación – Cierre 2022



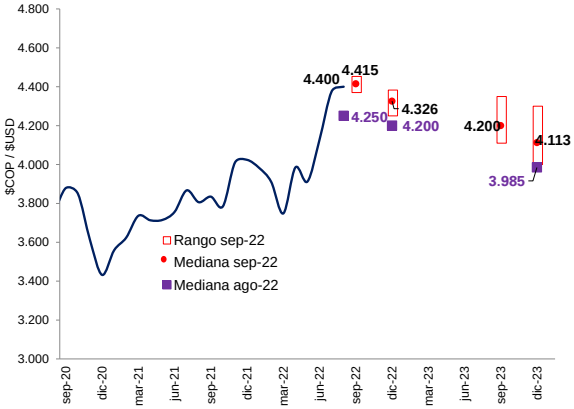
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

TASA DE CAMBIO

En agosto la tasa de cambio cerró en $ 4.400,16 con una depreciación mensual de 0,56%, alcanzando su valor máximo del mes el 19 de agosto ($ 4.413,86) y su valor mínimo el 16 de agosto ($4.185,49). **En septiembre, los analistas consideran que la tasa de cambio se ubicará en un rango entre $4.370 y $4.453 con $4.415 como respuesta mediana** (Gráfico 6).

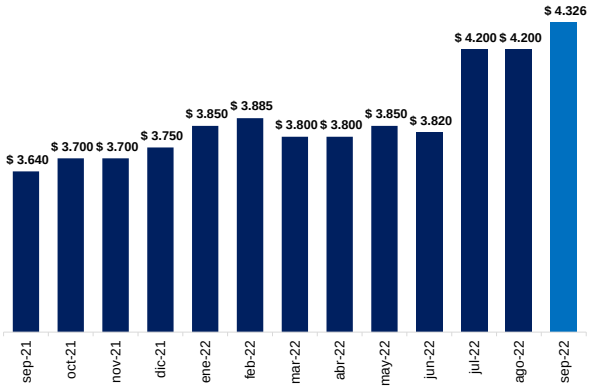
Por otro lado, **los analistas prevén que la tasa de cambio a final de año se situará en $4.326, lo que da cuenta de un incremento de $4.200 en comparación al mes anterior** (Gráfico 7).

Gráfico 6. Tasa de cambio - Fin de periodo



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

Gráfico 7. Pronóstico tasa de cambio Cierre 2022



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

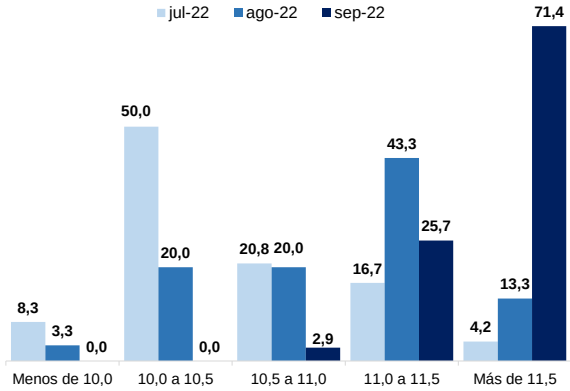
TASA DE TES 2024 y 2028

En esta edición, **el 71,4% de los analistas consideran que la tasa de los TES con vencimiento a 2024, se ubicará dentro de tres meses por encima de 11,5%. Por su parte, 25,7% estima que estará entre 11,0% y 11,5%, mientras que el restante 2,9% la ubica en el rango de 10,0% a 10,5%** (Gráfico 8). Esto muestra un aumento en las predicciones de los expertos a comparación de las anteriores ediciones, pues el valor máximo en la encuesta de agosto fue el rango de 11,0% a 11,5% con una participación igual a una tasa menor a 11,0% (43,3%).

Para los TES con vencimiento a 2028, **el 82,9% de los analistas espera que la tasa se ubique por encima de 12,0% dentro de tres meses. Por su parte, el 8,6% prevé que esta estará entre 11,5%-12,0%, y otro 8,6% considera una tasa entre 11,0%-11,5%.** Esto muestra un aumento en las expectativas con

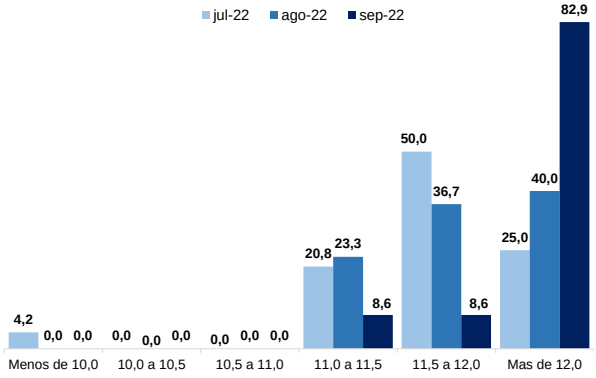
respecto a las anteriores ediciones, llegando a ser más del doble frente a la de agosto (40,0%) (Gráfico 9)**.**

Gráfico 8. Expectativa de la tasa de rendimiento TES 2024 dentro de 3 meses
(% de respuestas)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

Gráfico 9. Expectativa de la tasa de rendimiento TES 2028 dentro de 3 meses
(% de respuestas)

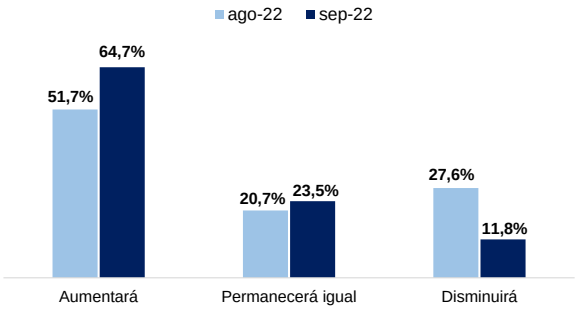


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

SPREAD DE DEUDA – EMBI + COLOMBIA

El spread de la deuda (EMBI + 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. El spread de la deuda cerró en agosto de 2022 en 406 pbs. **En septiembre 64,7% de los analistas** (13,0 pps más que el mes anterior) **espera que en los próximos 3 meses el spread aumente, mientras que el 11,8%** (15,8 pps menos que el mes anterior) **espera que disminuya. El restante 23,5% de los encuestados espera que el spread permanezca igual** (2,8 pps más que el mes anterior) (Gráfico 10).

Gráfico 10. Expectativas sobre el spread de la deuda a 3 meses
(% de respuestas)

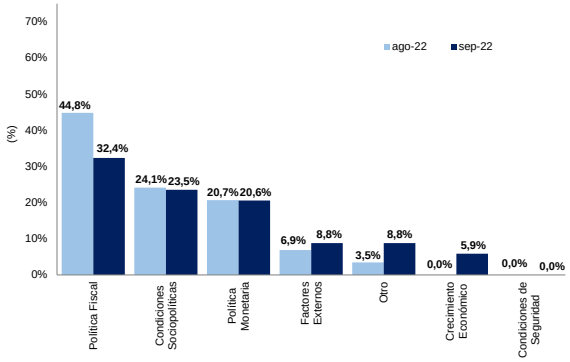


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

FACTORES PARA INVERTIR

En esta edición de la encuesta, la política fiscal se mantuvo como el aspecto más relevante a la hora de invertir, pues el porcentaje de analistas que así lo considera fue de 32,4% (44,8% el mes anterior). Las condiciones sociopolíticas se ubicaron en segundo lugar con 23,5% de la participación (24,1% el mes anterior). Le siguen en su orden, la política monetaria con 20,6% de la participación (20,7% el mes anterior), los factores externos con 8,8% de la participación (6,9% el mes anterior) y otros factores con 3,5% de la participación (4,2% el mes anterior). Por su parte, el crecimiento económico recuperó relevancia para invertir, pasando de 0,0% a 5,9% en septiembre. Aun así, las condiciones de seguridad no constituyen razones relevantes para los analistas encuestados (Gráfico 11).

Gráfico 11. Factor más relevante para tomar decisiones de inversión
(% de respuestas)



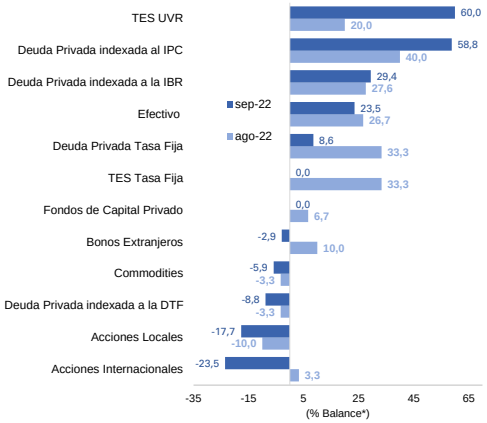
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

PREFERENCIAS SOBRE INVERSIONES

Frente a agosto, **los administradores de portafolios incrementaron sus preferencias por TES UVR, deuda privada indexada al IPC y a la IBR.** En contraposición, se evidenció una disminución en las preferencias por bonos extranjeros, *commodities*, deuda privada indexada a la DTF y tasa fija, efectivo y acciones locales e internacionales (Gráfico 12).

Frente al promedio histórico de la encuesta, se evidencia una mayor preferencia por deuda privada indexada al IPC, TES UVR, deuda privada indexada al IBR y a la DTF, y efectivo (Gráfico 13).

Gráfico 12. 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

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**. En septiembre, el 55,9% de los analistas** (72,4% en agosto) **espera una valorización del índice dentro de tres meses** (Cuadro 1), **mientras que el 44,1% restante espera que el índice bursátil se desvalorice** (27,6% en agosto).

Cuadro 1. Expectativas sobre el nivel del índice MSCI COLCAP a 3 meses

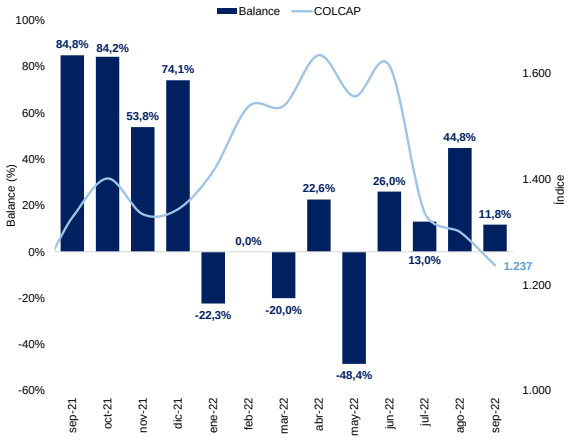
(% de respuestas)

Nivel de precio del Índice COLCAP	Agosto de 2022	Septiembre de 2022
Aumentará un 10% o más	20,7%	8,8%
Aumentará entre 5% y 9,99%	27,6%	26,5%
Aumentará entre 0,01% y 4,99%	24,1%	20,6%
Permanecerá igual	0,0%	0,0%
Caerá entre 0,01% y 4,99%	20,7%	29,4%
Caerá entre 5% y 9,99%	6,9%	11,8%
Caerá un 10% o más	0,0%	2,9%

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

Gráfico 13. Balance sobre el nivel del índice MSCI COLCAP a 3 meses*

(% de respuestas)



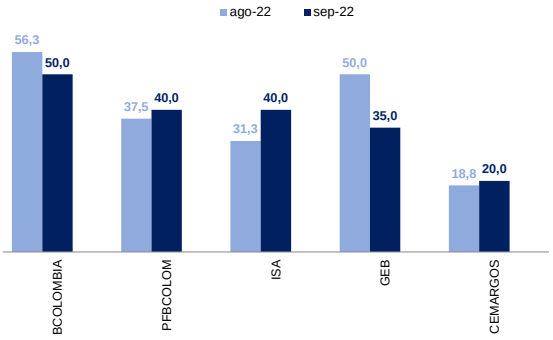
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC
*Balance: % de encuestados que esperan una valorización menos % de encuestados que esperan una desvalorización. Los cálculos emplean el índice correspondiente al día en que se habilitó la EOF.

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 septiembre, la acción ordinaria de Bancolombia se mantuvo en el primer lugar del ranking, al ser seleccionada por el 50,0% de los analistas**. **Le siguen la acción de la acción preferencial de Bancolombia, la acción de ISA y la de GEB, esta última perdiendo el segundo puesto.** (Gráfico 14).

Gráfico 14. Acciones del MSCI COLCAP más atractivas para los inversionistas

(% de encuestados que consideran a la acción como una de las tres más apetecidas)

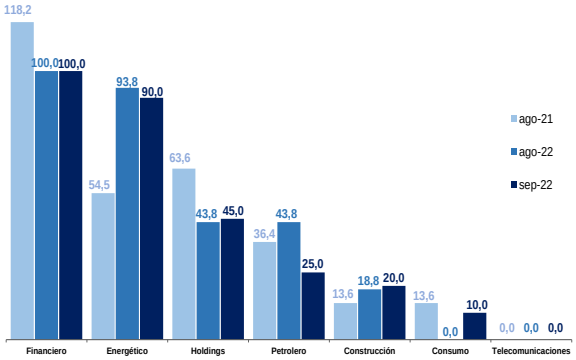


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

Respecto al mes anterior, se observó un mayor apetito de los encuestados por acciones del sector financiero, energético, petrolero y construcción (Gráfico 15).

Gráfico 15. Sectores del MSCI COLCAP más atractivos para los inversionistas

(% de encuestados que consideran una acción del sector entre las tres más apetecidas)



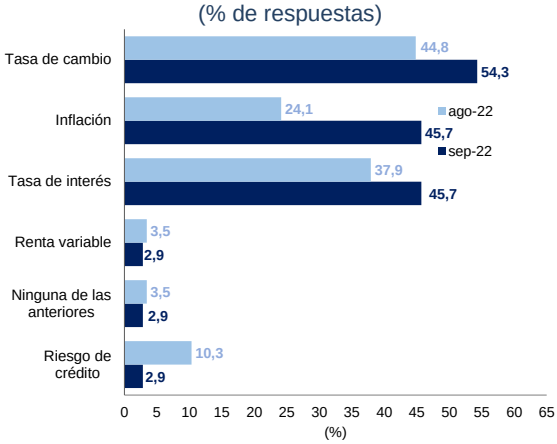
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

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 54,3% de los encuestados** (44,8% en agosto) **afirma estar planeando una cobertura contra la tasa de cambio en el corto plazo** (Gráfico 16). **En segundo lugar, el porcentaje de administradores que espera cubrirse contra la tasa de interés e inflación se situó en 45,7% para ambos** (37,9% y 24,1% en agosto, respectivamente).

Gráfico 16. 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	
		Ago-22	Ago-22	Sep-22
Inflación (Variación anual, %)	Fin de año		9,88	11,18
	Fin de mes	10,84	10,30	11,20
Tasa de Cambio ($)	Fin de año		$4.200,00	$4.326,00
	Fin de mes	$4.400	$4.250,00	$4.415,00
Tasa de intervención (%)	Fin de año		10,0	11,0
	Fin de mes	9,0	9,0	10,0
Crecimiento (%)*	IIT-2022	12,6	10,9	
	IIIT-2022		5,3	5,6
	IVT-2022			3,7
	2022		6,5	7,4

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera-BVC
* Serie original

Publicado el 20 de septiembre de 2022
Comentarios a Gabriela Navarro Moscarella: gnavarro@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