Encuesta de Opinión Financiera
Agosto de 2022
Boletín No.208

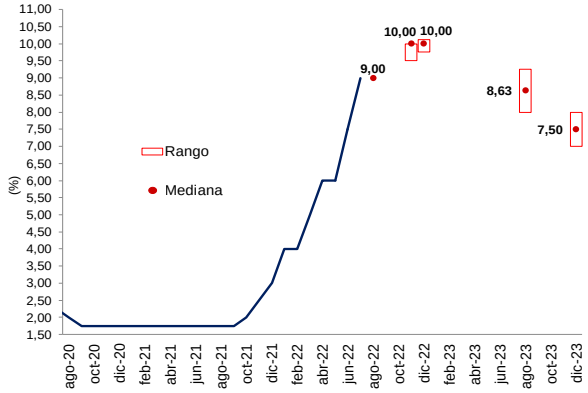
FEDESARROLLO
Centro de Investigación Económica y Social

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.

Dado que durante agosto la Junta Directiva del Banco de la República no tomará decisión de política monetaria, los analistas esperan que la tasa se mantenga en 9,0% a finales de mes. Por su parte esperan que la tasa aumente hasta 10,0% en noviembre y que se mantenga allí al cierre del año. Finalmente, anticipan una reducción a lo largo de 2023, hasta ubicarse en 7,50% en diciembre (Gráfico 1).

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



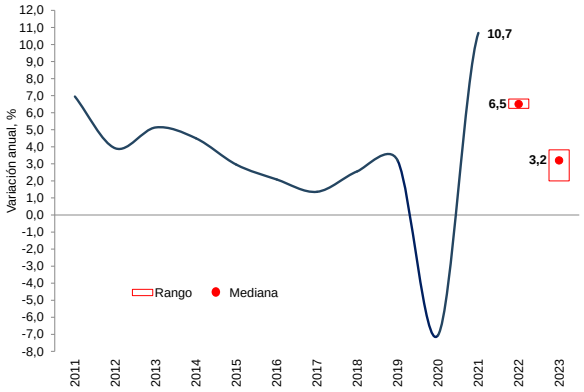
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

CRECIMIENTO ECONÓMICO

En agosto, el pronóstico de crecimiento para 2022 se ubicó en un rango entre 6,3% y 6,8%, con 6,5% como respuesta mediana (6,4% en la edición de julio) (Gráfico 2)**. La mediana de los pronósticos para 2023 se situó en 3,2%, ubicándose en un rango entre 2,0% y 3,8%**.

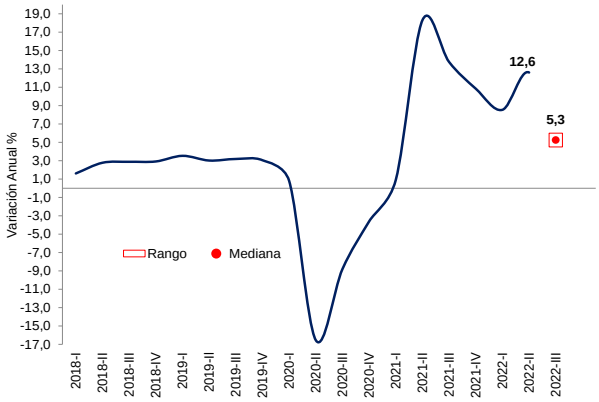
En el segundo trimestre el crecimiento anual se ubicó en 12,6%, superior al pronóstico de los analistas de la presente edición (10,9%). **Las expectativas sobre el crecimiento del tercer trimestre de 2022 se ubicaron en un rango entre 4,5% y 6,0% con 5,3% como respuesta mediana** (5,0% en la edición de julio) (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 – segundo y tercer trimestre 2022
(Var. Anual, %)

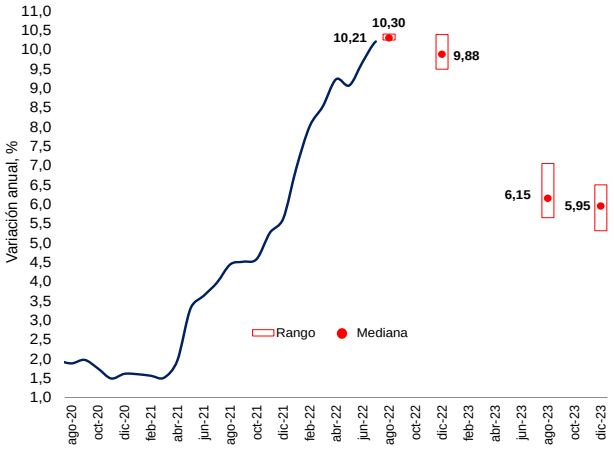


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

INFLACIÓN

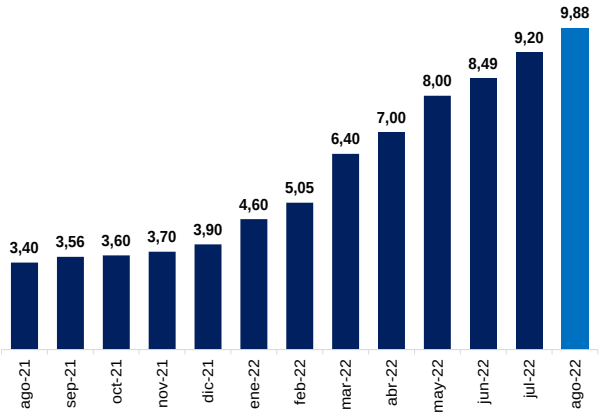
En julio, la inflación anual se situó en 10,21%, valor por encima del pronóstico de los analistas en la edición de julio (9,95%). **En agosto, los analistas consideran que la inflación se ubicará en 10,30%** (Gráfico 4)**,** por lo que las expectativas de inflación se mantienen fuera del rango meta del Banco de la República (2,0% - 4,0%). **Por otro lado, los analistas prevén que a final de año la inflación cierre en 9,88%, lo que da cuenta de un aumento en las expectativas en comparación al mes anterior (9,20%)** (Gráfico 5).

Gráfico 4. Pronóstico de inflación



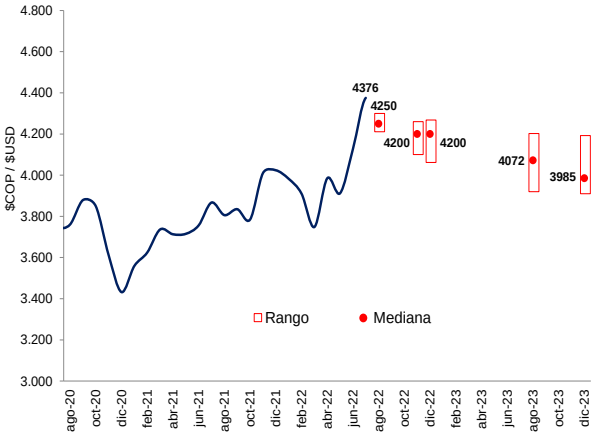
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

Gráfico 5. Pronóstico inflación – Cierre 2022



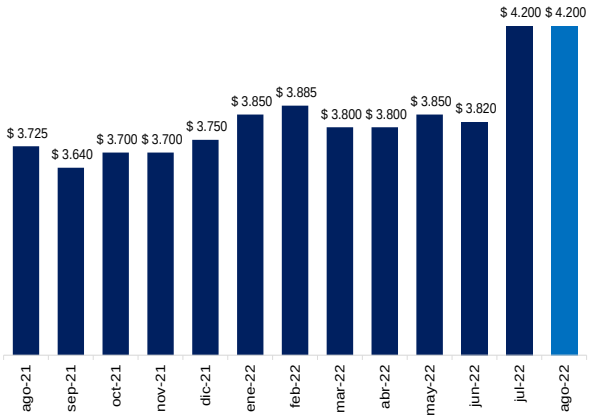
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

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 CAMBIO

En julio la tasa de cambio cerró en $ 4.375,51 con una depreciación mensual de 6,01%, alcanzando su valor máximo del mes el 13 de julio ($ 4.627,46) y su valor mínimo el 1 de julio ($4.151,21). **En agosto, los analistas consideran que la tasa de cambio se ubicará en un rango entre $4.211 y $4.300 con $4.250 como respuesta mediana** (Gráfico 6).

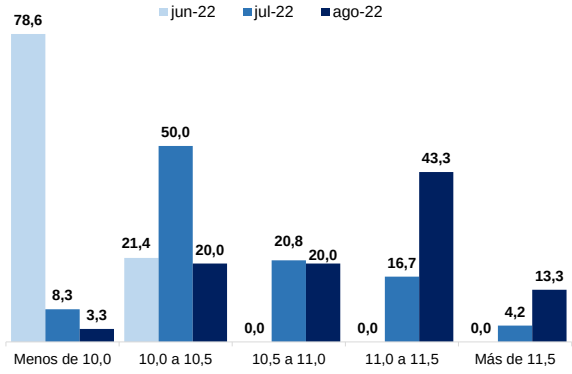
Por otro lado, **los analistas prevén que la tasa de cambio a final de año se situará en $4.200, lo que da cuenta de unas expectativas estables en comparación al mes anterior ($4.200)** (Gráfico 7).

TASA DE TES 2024 y 2028

En esta edición, **el 43,3% de los analistas considera que la tasa de los TES con vencimiento a 2024, se ubicará dentro de tres meses entre 11,0%-11,5%. Por su parte, otro 43,3% estima que estará por debajo de 11,0%, mientras que el restante 13,3% la ubica por encima de 11,5%** (Gráfico 8)**.** Esto muestra un aumento en las predicciones de los expertos a comparación de las anteriores ediciones.

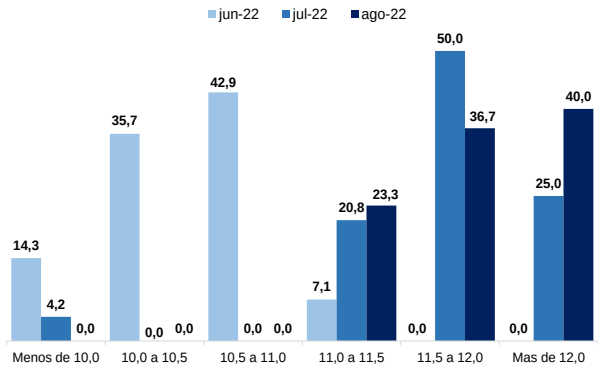
Para los TES con vencimiento a 2028, **el 40,0% de los analistas espera que la tasa se ubique por encima de 12,0% dentro de tres meses. Por su parte, el 36,7% y 23,3%, prevé que esta estará entre 11,5%-12,0% y entre 11,0%-11,5%, respectivamente.** Esto muestra un aumento en las expectativas con respecto a las anteriores ediciones (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)

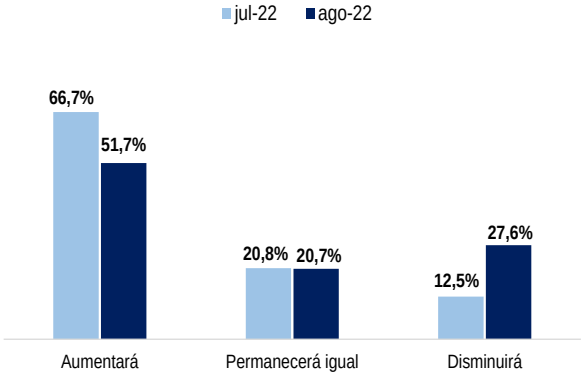


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

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 julio de 2022 en 387 pbs. **En agosto 51,7% de los analistas** (15,0 pps menos que el mes anterior) **espera que en los próximos 3 meses el spread aumente, mientras que el 27,6%** (15,1 pps más que el mes anterior) **espera que disminuya. El restante 20,7% de los encuestados espera que el spread permanezca igual** (0,1 pps menos que el mes anterior) (Gráfico 10).

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

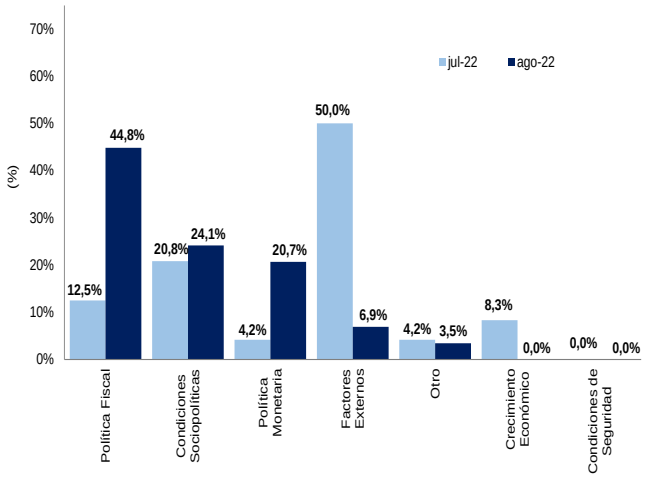


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

FACTORES PARA INVERTIR

En esta edición de la encuesta, la política fiscal fue el aspecto más relevante a la hora de invertir, pues el porcentaje de analistas que así lo considera fue de 44,8% (12,5% el mes anterior). Las condiciones sociopolíticas se ubicaron en segundo lugar con 24,1% de la participación (20,8% el mes anterior). Le siguen en su orden, la política monetaria con 20,7% de la participación (4,2% el mes anterior), los factores externos con 6,9% de la participación (50,0% el mes anterior) y otros factores con 3,5% de la participación (4,2% el mes anterior). Por su parte, el crecimiento económico y 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)



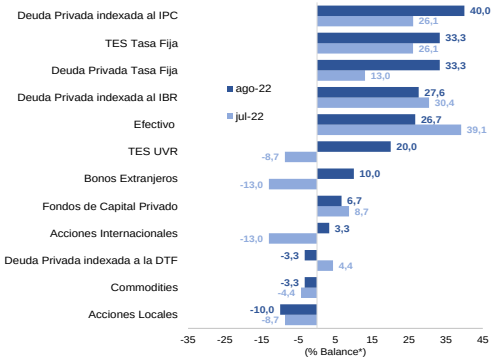
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

PREFERENCIAS SOBRE INVERSIONES

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

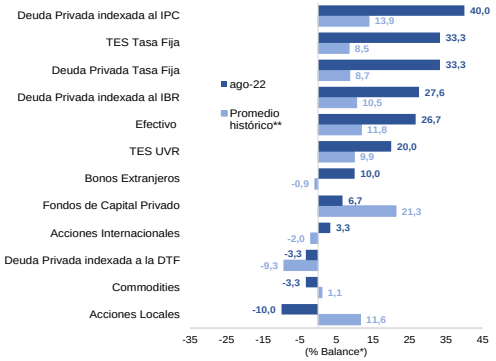
Frente al promedio histórico de la encuesta, se evidencia una mayor preferencia por deuda privada indexada al IPC, TES tasa fija, deuda privada tasa fija, deuda privada indexada al IBR, efectivo, bonos extranjeros, TES UVR, deuda privada indexada a la DTF y acciones internacionales (Gráfico 13).

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

Gráfico 13. Proyección de posiciones en los próximos 3 meses para diferentes activos vs promedio histórico



*Balance: % de encuestados que incrementará su posición menos % de encuestados que disminuirá su posición
** El promedio histórico se refiere al promedio de los balances de respuesta desde junio 2014 a la fecha.
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

COMPORTAMIENTO DEL MSCI COLCAP

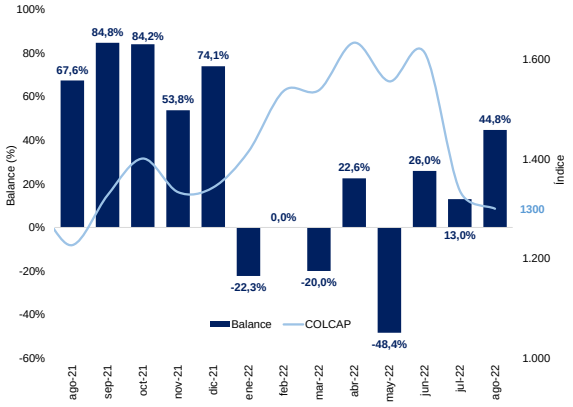
El MSCI COLCAP refleja las variaciones en los precios de las acciones más líquidas de la Bolsa de Valores de Colombia**. En agosto, el 72,4% de los analistas** (56,5% en julio) **espera una valorización del índice dentro de tres meses** (Cuadro 1), **mientras que el 27,6% restante espera que el índice bursátil se desvalorice** (43,5% en julio).

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

Nivel de precio del Índice COLCAP	Julio de 2022	Agosto de 2022
Aumentará un 10% o más	4,3%	20,7%
Aumentará entre 5% y 9,99%	17,4%	27,6%
Aumentará entre 0,01% y 4,99%	34,8%	24,1%
Permanecerá igual	0,0%	0,0%
Caerá entre 0,01% y 4,99%	17,4%	20,7%
Caerá entre 5% y 9,99%	13,0%	6,9%
Caerá un 10% o más	13,0%	0,0%

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

Gráfico 14. Balance sobre el nivel del índice MSCI COLCAP a 3 meses*
(% de respuestas)



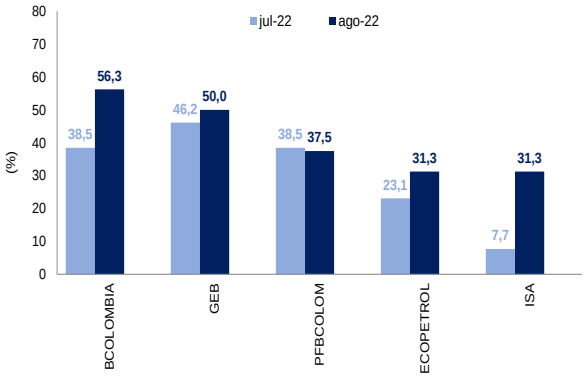
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC
*Balance: % de encuestados que esperan una valorización menos % de encuestados que esperan una desvalorización. Los cálculos emplean el índice correspondiente al día en que se habilitó la EOF.

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 agosto, la acción ordinaria de Bancolombia se ubicó en el primer lugar del ranking, al ser seleccionada por el 56,3% de los analistas**. **Le siguen la acción de GEB, la acción preferencial de Bancolombia, la acción de Ecopetrol y la de ISA** (Gráfico 15).

Gráfico 15. Acciones del MSCI COLCAP más atractivas para los inversionistas

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

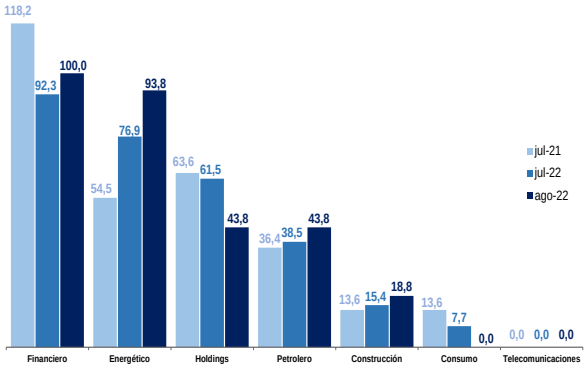


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

Respecto al mes anterior, se observó un mayor apetito de los encuestados por acciones del sector financiero, energético, petrolero y construcción (Gráfico 16).

Gráfico 16. Sectores del MSCI COLCAP más atractivos para los inversionistas

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



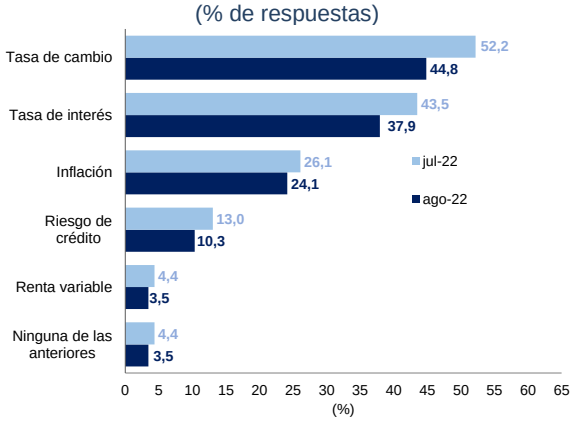
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

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 agosto, el 44,8% de los encuestados** (52,2% en julio) **afirma estar planeando una cobertura contra la tasa de cambio en el corto plazo** (Gráfico 17). **En segundo lugar, el porcentaje de administradores que espera cubrirse contra la tasa de interés se situó en 37,9%** (43,5% en julio)**.**

Gráfico 17. 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	Observado	Expectativa (Mediana de respuestas)		
	Jul-22	Ago-22	Nov-22	Dic-22
Inflación (Variación anual, %)	10,21	10,30		9,88
Tasa de Cambio	$ 4.375,51	$ 4.250	$ 4.200	$ 4.200
Tasa de intervención (%)	9,0	9,0	10,0	10,0
	IIT-2022	IIIT-2022	2022	2023
Crecimiento real (%) *	12,6	5,3	6,5	3,2

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera-BVC
* Serie original

Publicado el 22 de agosto de 2022
Comentarios a Diego Cuesta Mora: dcuesta@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