

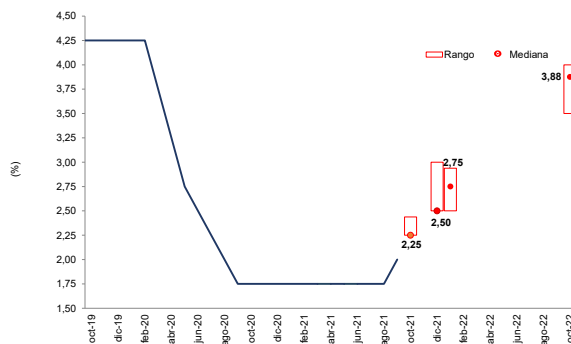
### TASA DE INTERVENCIÓN

En septiembre la Junta Directiva del Banco de la República decidió subir la tasa de interés de política monetaria a 2,0%.

Para octubre de 2021, el 65,0% de los analistas espera que la tasa incremente y se ubique en 2,25%, el 25,0% prevé que aumentará aún más, llegando a 2,50%, y el restante 10,0% espera que se mantenga en 2,0%.

Para final de año, el porcentaje de analistas que espera que la tasa de interés de política monetaria ascienda a 2,5% fue 52,5%, el 20,0% espera un incremento hasta 3,0%, el 15,0% prevé que esta se ubique en 2,75% y el 5,0% que solo alcanzará 2,25%. El restante 7,5% señala que esta superará el 3,0% para diciembre.

**Gráfico 1. Tasa de intervención del BanRep**



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

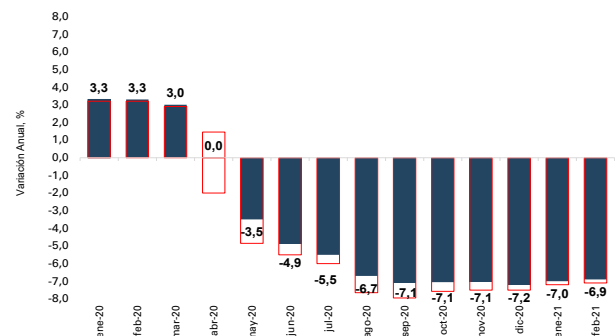
### CRECIMIENTO ECONÓMICO

En octubre, el pronóstico de crecimiento para 2021 se ubicó en un rango entre 8,19% y 9,50%, con 8,75% como respuesta mediana (7,80% en la edición de septiembre) (Gráfico 2). La mediana de los pronósticos para 2022 se ubicó en 3,95%, estando en un rango entre 3,50% y 4,18%.

Las expectativas sobre el crecimiento del tercer trimestre de 2021 se ubicaron en un rango entre 8,63% y 12,50%, con 10,70% como respuesta mediana (9,05% en la edición de septiembre). Para el cuarto

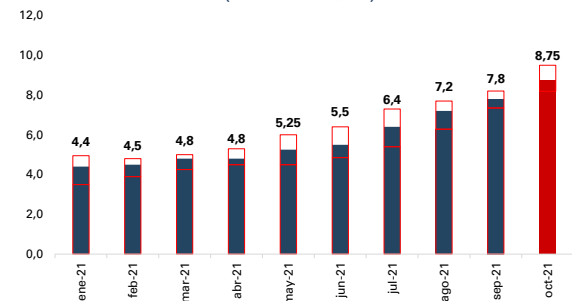
trimestre de 2021, la mediana del pronóstico de crecimiento se ubicó en 6,30%, estando en un rango entre 5,35% y 8,0% (Gráfico 3).

**Gráfico 2. Pronóstico de crecimiento anual del PIB – 2020**  
(Var. Anual, %)



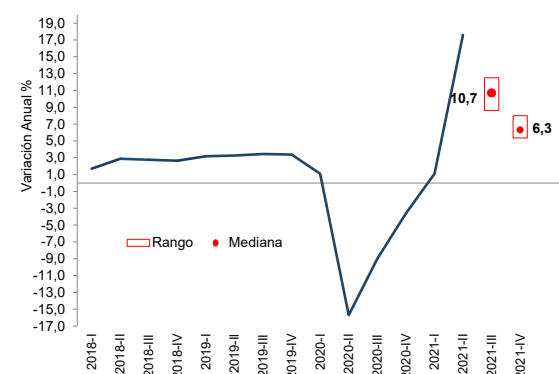
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

**Gráfico 3. Pronóstico de crecimiento anual del PIB – 2021**  
(Var. Anual, %)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

**Gráfico 4. Pronóstico de crecimiento del PIB – tercer y cuarto trimestre 2021**  
(Var. Anual, %)

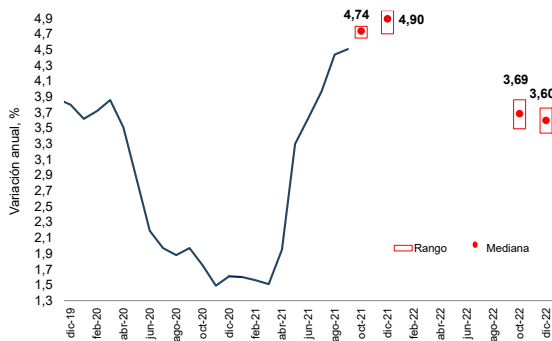


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

## INFLACIÓN

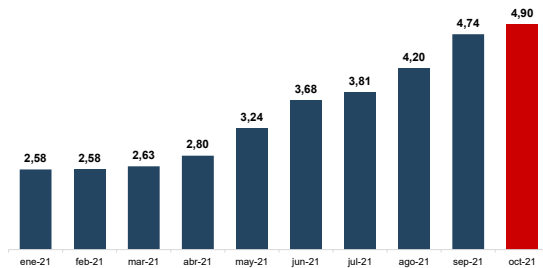
En septiembre, la inflación anual se ubicó en 4,51%, superior al pronóstico de los analistas en la última edición (4,46%). **En octubre, los analistas consideran que la inflación se ubicará en 4,74%** (Gráfico 4). **Las expectativas de inflación para el cierre de 2021 se ubicaron en 4,90%**. (Gráfico 5).

Gráfico 5. Pronóstico de inflación



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

Gráfico 6. Pronóstico inflación – Cierre 2021

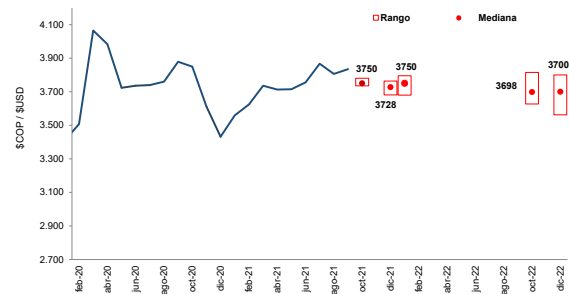


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

## TASA DE CAMBIO

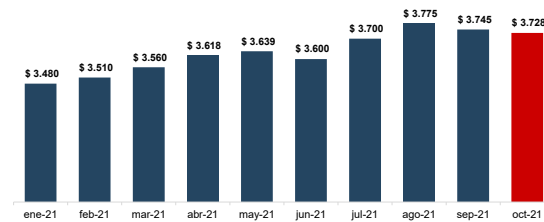
En septiembre la tasa de cambio cerró en \$3.834,68 con una depreciación mensual de 0,75%, alcanzando su valor máximo y mínimo del mes el 21 de septiembre (\$3.851,22) y el 2 de septiembre (\$3.753,30), respectivamente. **Para octubre, los analistas consideran que la tasa de cambio se ubicará en un rango entre \$3.735 y \$3.780 con \$3.750 como respuesta mediana** (Gráfico 6). **La mediana de las proyecciones para el cierre de 2021 se situó en \$3.728, estando en un rango entre \$3.681 y \$3.764** (Gráfico 7).

Gráfico 7. Tasa de cambio - Fin de periodo



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

Gráfico 8. Pronóstico tasa de cambio Cierre 2021



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

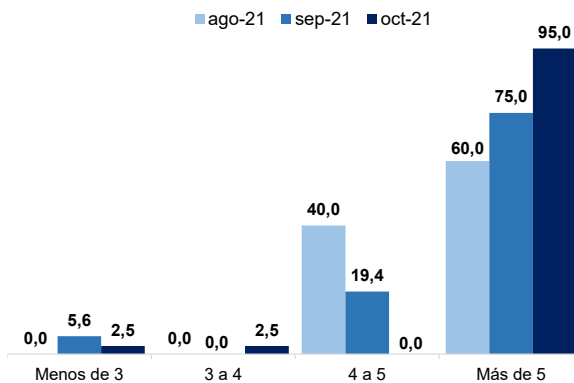
## TASA DE TES 2024 y 2028

En septiembre el volumen de negociación de TES aumentó a COP 36,4 billones, lo que representa una disminución de 8,9% respecto a agosto y un aumento de 11,2% respecto al mismo mes del año pasado.

En esta edición, la proporción de analistas que considera que la tasa de los TES con vencimiento a 2024 se ubicará por encima de 5,0% en los próximos tres meses es de 95,0%. 2,5% espera una tasa inferior a 3% y el restante 2,5% prevé que se ubique entre 3% y 4%. (Gráfico 8).

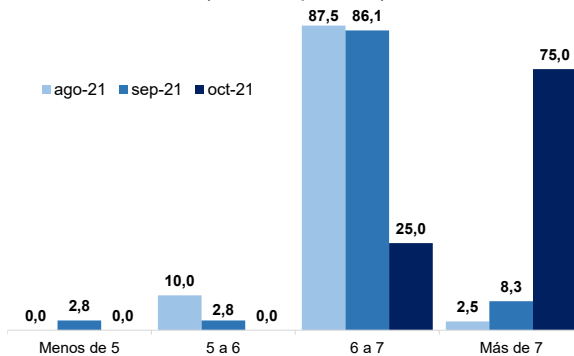
Para los TES con vencimiento a 2028, el 75,0% de los analistas espera que la tasa se ubique por encima de 7,0%, mientras que el 25,0% prevé que se ubicará en un rango entre 6% y 7% (Gráfico 9).

**Gráfico 9. Expectativa de la tasa de rendimiento TES 2024 próximos 3 meses**  
(% de respuestas)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

**Gráfico 10. Expectativa de la tasa de rendimiento TES 2028 próximos 3 meses**  
(% de respuestas)

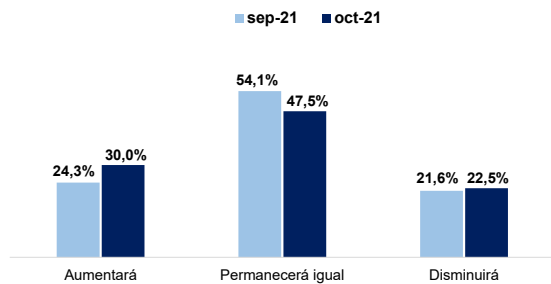


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

## 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 septiembre en 306 pbs. **En octubre, 30,0% de los analistas (5,7 pps más que el mes pasado) espera que en los próximos 3 meses el *spread* aumente, mientras que el 22,50% (0,9 pps más que el mes anterior) espera que disminuya. El restante 47,50% de los encuestados espera que el *spread* permanezca igual (6,6 pps menos que el mes pasado)** (Gráfico 10).

**Gráfico 11. Expectativas sobre el spread de la deuda a 3 meses**  
(% de respuestas)

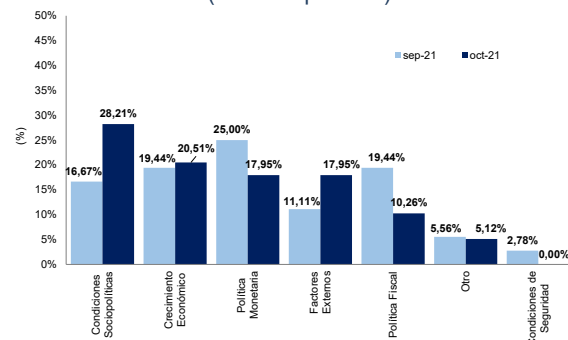


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

## FACTORES PARA INVERTIR

En esta edición de la encuesta, las **condiciones sociopolíticas** fue el aspecto más relevante a la hora de invertir, el porcentaje de analistas que así lo considera fue de **28,21%** (16,7% el mes pasado). El crecimiento económico y la política monetaria se ubicaron en segundo y tercer lugar respectivamente, con 20,51% y 17,95% de la participación (19,4% y 25,0%, respectivamente, el mes pasado). Factores externos se ubicó en el cuarto lugar con un 17,95% de la participación (11,1% en el mes pasado). La política fiscal registró un 10,26% y otros factores un 5,12%, mientras que las condiciones de seguridad no constituyeron una razón relevante para los analistas (Gráfico 11).

**Gráfico 12. Factor más relevante para tomar decisiones de inversión**  
(% de respuestas)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

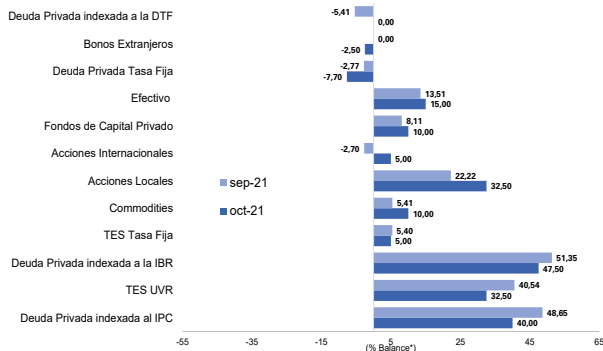
## PREFERENCIAS SOBRE INVERSIONES

Frente a septiembre, los administradores de portafolios incrementaron sus preferencias por **commodities**, acciones locales, acciones internacionales, fondos de capital

privado, efectivo y deuda privada indexada a la DTF. En contraposición, se evidenció una disminución en las preferencias por deuda privada indexada al IPC, TES UVR, deuda privada indexada a la IBR, TES tasa fija, deuda privada tasa fija y bonos extranjeros (Gráfico 13).

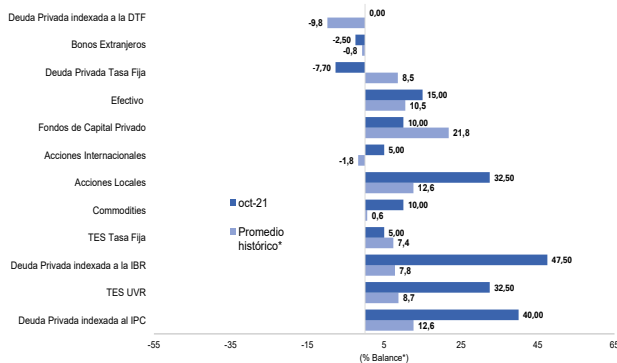
Frente al promedio histórico de la encuesta, se evidencia una mayor preferencia por deuda privada indexada al IPC, TES UVR, deuda privada indexada a la IBR, *commodities*, acciones locales e internacionales, efectivo y deuda privada indexada a la DTF (Gráfico 14).

**Gráfico 13. 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 14. Proyección de posiciones en los próximos 3 meses para diferentes activos vs promedio histórico**



\*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 COLCAP

El COLCAP refleja las variaciones en los precios de las acciones más líquidas de la Bolsa de Valores de Colombia. En octubre, el

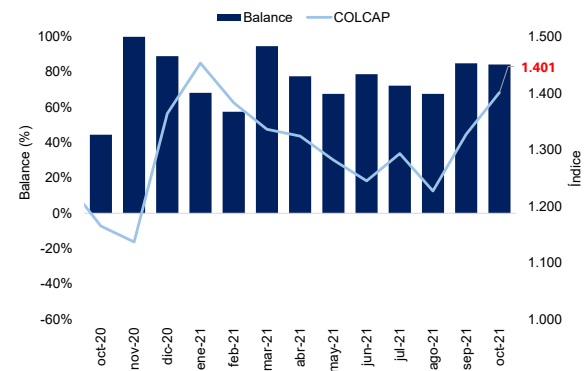
92,1% de los analistas (90,9% en septiembre) espera una valorización del índice en los próximos tres meses (Cuadro 1), mientras que el 7,9% espera que el índice bursátil se desvalorice (6,1% en septiembre) y 0% prevé que se mantenga inalterado en los próximos tres meses (3,0% en la edición anterior).

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

Nivel de precio del índice COLCAP	Septiembre de 2021	Octubre de 2021
Aumentará un 10% o más	6,1%	7,9%
Aumentará entre 5% y 9,99%	39,4%	34,2%
Aumentará entre 0,01% y 4,99%	45,5%	50,0%
Permanecerá igual	3,0%	0,0%
Caerá entre 0,01% y 4,99%	6,1%	7,9%
Caerá entre 5% y 9,99%	0,0%	0,0%
Caerá un 10% o más	0,0%	0,0%

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

**Gráfico 15. Balance sobre el nivel del índice COLCAP a 3 meses\***  
(% de respuestas)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

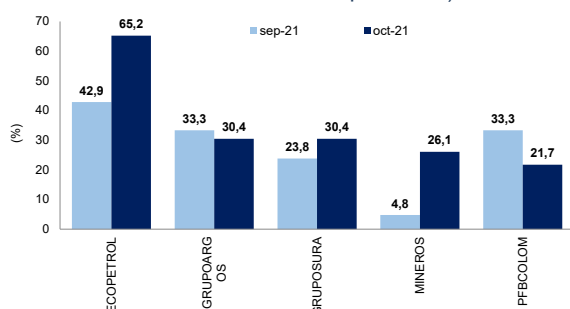
\*Balance: % de encuestados que esperan una valorización menos % de encuestados que esperan una desvalorización

## ACCIONES MÁS ATRACTIVAS DEL COLCAP

La EOF consulta a los analistas acerca de las tres acciones que consideran más atractivas dentro de las que componen el índice COLCAP. En octubre, la acción ordinaria de Ecopetrol se ubicó en el primer lugar del ranking, con el 65,2% de las participaciones de los analistas. Le siguen la acción del Grupo Argos, la acción ordinaria del Grupo Sura, la acción de Mineros y la acción preferencial del Grupo Bancolombia (Gráfico 16).

### Gráfico 16. Acciones del COLCAP más atractivas para los inversionistas

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

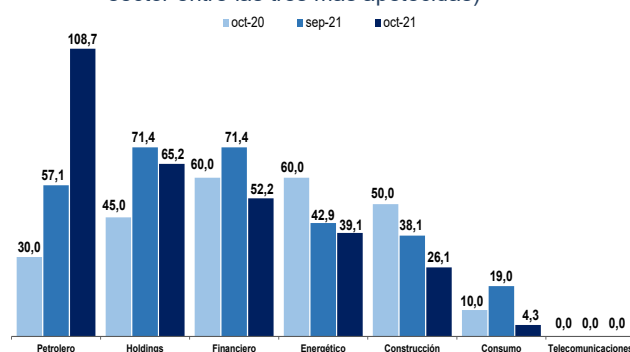


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

Respecto al mes anterior, se observó un mayor apetito de los encuestados por acciones del sector petrolero (Gráfico 17).

### Gráfico 17. Sectores del COLCAP más atractivos para los inversionistas

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

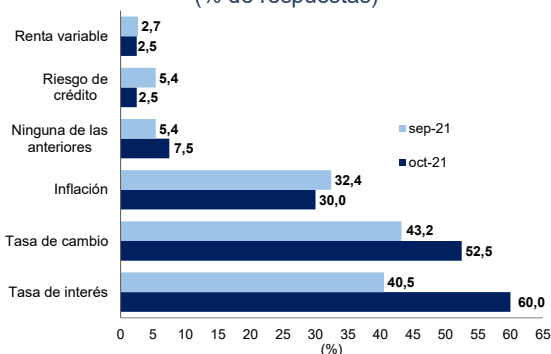


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

### 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 octubre, **el 60,0% de los encuestados (40,5% en septiembre) afirma estar planeando una cobertura contra la tasa de interés en el corto plazo.** En segundo lugar, el porcentaje de administradores que espera cubrirse contra la tasa de cambio se ubicó en 52,5% (43,2% en la edición anterior).

### Gráfico 18. Cobertura de los diferentes tipos de riesgo para los próximos 3 meses



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

### Cuadro 2. Resumen de las Expectativas Macroeconómicas

Variable	Observado	Expectativa (Mediana de respuestas)		
		sep-21	oct-21	dic-21
Inflación (Variación anual, %)	4,51	4,74	4,90	
Tasa de Cambio	\$3.834,68	\$ 3.750	\$ 3.728	\$ 3.750
Tasa de intervención (%)	2,0	2,25	2,50	2,75
	II trimestre 2021	III trimestre 2021	IV trimestre 2021	Año 2021
Crecimiento (%)	17,6	10,70	6,30	8,75

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera-BVC

Publicado el 26 de octubre de 2021  
Comentarios a Daniela Alejandra López Charry: [dlopez@fedesarrollo.org.co](mailto:dlopez@fedesarrollo.org.co)