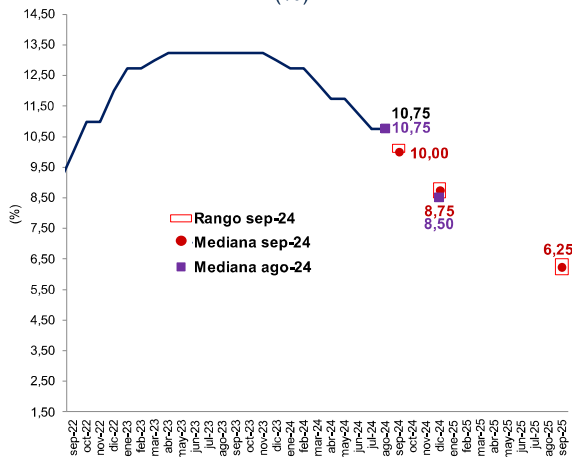


TASA DE INTERVENCIÓN DEL BANCO DE LA REPÚBLICA

En agosto de 2024, la Junta Directiva del Banco de la República no tomó una decisión sobre la tasa de intervención. En la junta anterior de julio, la junta decidió disminuir la tasa de intervención en 50 puntos básicos, situándola en 10,75%. La siguiente reunión en la que se tomará una decisión sobre la tasa de intervención será el 30 de septiembre de 2024.

Para el mes de septiembre los analistas esperan que la tasa de intervención se ubique en 10,00%. También anticipan que la tasa de intervención se ubique en 8,75% en diciembre de 2024, aumentando frente al 8,50% esperado en el mes anterior (Gráfico 1).

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



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

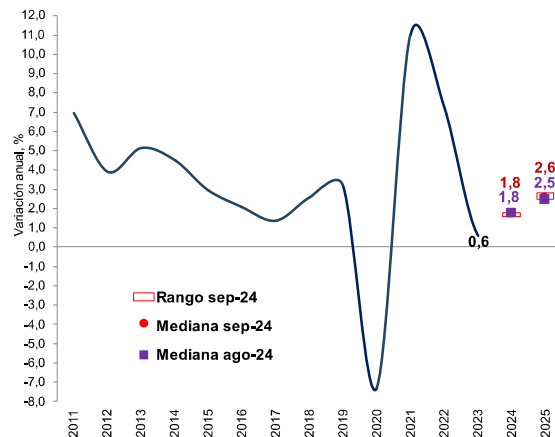
CRECIMIENTO ECONÓMICO

En septiembre, el pronóstico de crecimiento para 2024 se ubicó en un rango entre 1,6% y 1,8%, con 1,8% como respuesta mediana (manteniéndose estable frente a la expectativa de agosto) (Gráfico 2). La mediana para 2025 se situó en 2,6% (aumentando ligeramente frente al 2,5% esperado en el mes anterior), ubicándose en un rango entre 2,5% y 2,8%.

Las expectativas de crecimiento del tercer trimestre de 2024 se ubicaron en un rango entre 1,9% y 2,3%, con 2,0% como

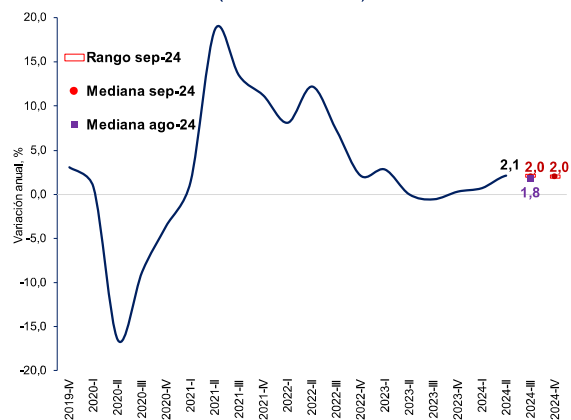
respuesta mediana, aumentando frente al 1,8% de la edición de agosto. El pronóstico de crecimiento para el cuarto trimestre del 2024 se ubicó en 2,0% (Gráfico 3).

Gráfico 2. Pronóstico de crecimiento anual del PIB – 2024 y 2025
(Var. anual, %)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – bvc

Gráfico 3. Pronóstico de crecimiento del PIB – tercer y cuarto trimestre 2024
(Var. anual, %)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – bvc

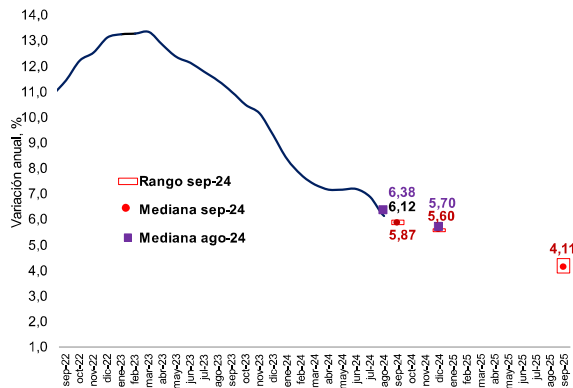
INFLACIÓN

En agosto, la inflación anual se situó en 6,12%, por debajo del pronóstico de los analistas (6,38%). En septiembre, los analistas consideran que la inflación se ubicará en 5,87%, en un rango entre 5,80% y 5,96% (Gráfico 4).

Los analistas también prevén que en diciembre de 2024 la inflación cierre en 5,60% (disminuyendo frente al 5,70%

esperado en la edición de agosto), **en un rango entre 5,50% y 5,64%**, por lo que las expectativas se mantienen fuera del rango meta del Banco de la República (2-4%). Por su parte, las expectativas a 12 meses (septiembre de 2025) se encuentran en 4,11%.

Gráfico 4. Pronóstico de inflación
(%)

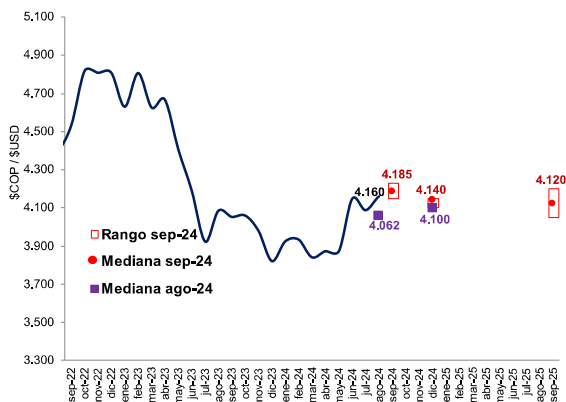


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – bvc

TASA DE CAMBIO

En agosto, la tasa de cambio cerró en \$4.160, con una depreciación mensual de 1,7%, alcanzando su valor máximo del mes el 6 de agosto (\$4.184) y su valor mínimo el 21 de agosto (\$4.011). El dato observado fue \$98 mayor al esperado en la encuesta de agosto (\$4.062). **En septiembre, los analistas consideran que la tasa de cambio se ubicará en un rango entre \$4.150 y \$4.230, con \$4.185 como respuesta mediana** (Gráfico 5). Para el cierre de 2024, esperan una tasa de cambio de \$4.140, lo que representa un aumento frente al pronóstico del mes anterior (\$4.100).

Gráfico 5. Tasa de cambio – Fin de periodo

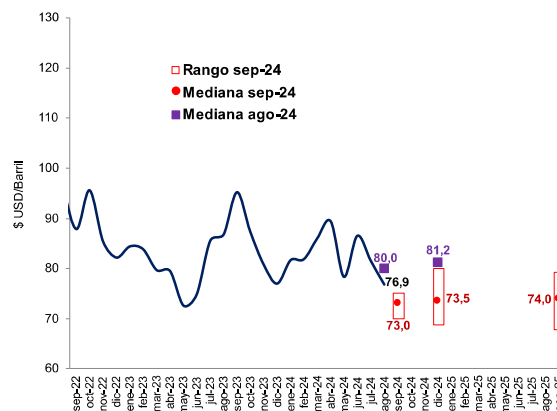


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – bvc

PETRÓLEO

En agosto, el petróleo de referencia Brent cerró en \$76,9 dólares, mostrando una caída mensual de 5,8% y ubicándose \$3,1 dólares por debajo de lo esperado por los analistas (\$80). **En septiembre, los analistas consideran que el precio del petróleo se ubicará en un rango entre \$70 y \$75, con \$73 dólares como respuesta mediana** (Gráfico 6). Para el cierre de 2024, esperan un precio de \$73,5 dólares (disminuyendo frente a los \$81,2 dólares esperados en la edición de agosto).

Gráfico 6. Petróleo de referencia Brent - Fin de periodo



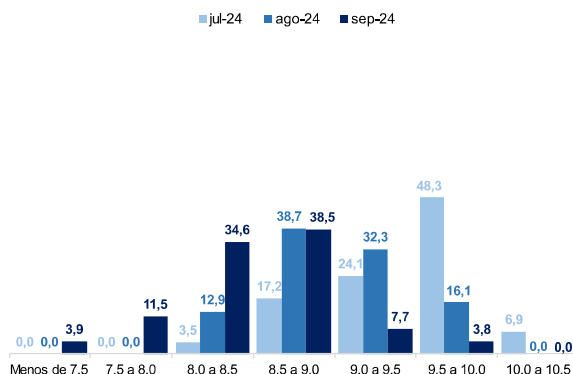
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – bvc

TASA DE TES 2028 y 2032

En esta edición, **el 3,9% de los analistas esperan que la tasa de los TES con vencimiento a 2028 dentro de tres meses sea inferior a 7,5%; 11,5% proyectan que su rendimiento se ubique entre 7,5%-8,0%; 34,6% entre 8,0%-8,5%; 38,5% entre 8,5%-9,0%; 7,7% entre 9,0%-9,5% y 3,8% entre 9,5%-10,0%** (Gráfico 7).

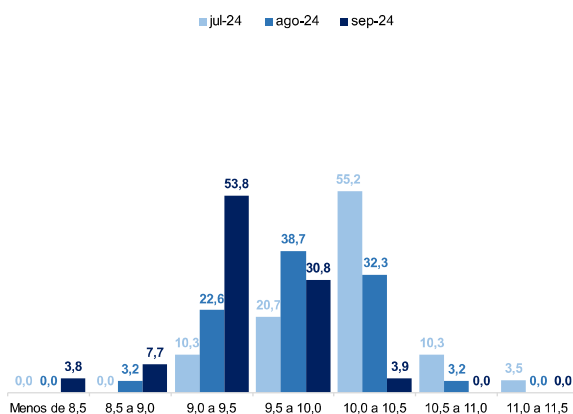
Para los TES con vencimiento a 2032, **el 3,8% de los analistas proyectan que su rendimiento en tres meses sea inferior a 8,5%; 7,7% proyectan que su rendimiento se ubique entre 8,5%-9,0%; 53,8% entre 9,0%-9,5%; 30,8% entre 9,5%-10,0% y 3,9% entre 10,0%-10,5%** (Gráfico 8).

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)

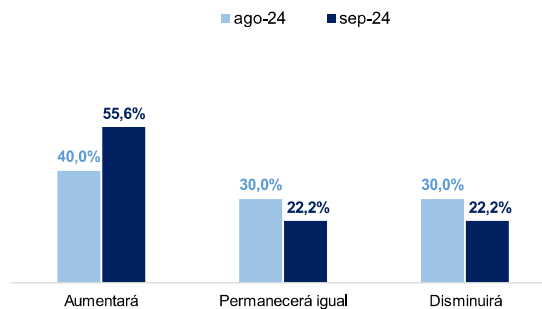


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

SPREAD DE DEUDA – EMBIG COLOMBIA

El spread de la deuda (EMBIG Colombia)¹ cerró en agosto en 313 puntos básicos (2 puntos básicos menos que en agosto). **En septiembre, 55,6% de los analistas (15,6 puntos porcentuales más que el mes anterior) esperan que en los próximos 3 meses el spread aumente, mientras que 22,2% (7,8 puntos porcentuales menos que el mes anterior) espera que disminuya. El restante 22,2% de los encuestados espera que el spread permanezca igual (7,8 puntos porcentuales menos que el mes anterior) (Gráfico 9).**

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

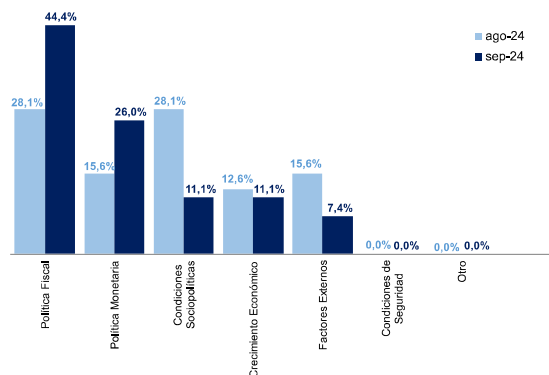


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

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 44,4% de los analistas (frente al 28,1% en el mes anterior). La política monetaria, se ubicó en segundo lugar, con el 26,0% de la participación (frente a 15,6% en el mes anterior). A estos le sigue las condiciones sociopolíticas, el crecimiento económico y los factores externos, con el 11,1%, 11,1% y el 7,4% de la participación, respectivamente (frente a 28,1%, 12,6% y 15,6% en el mes anterior) (Gráfico 10).

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



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – bvc

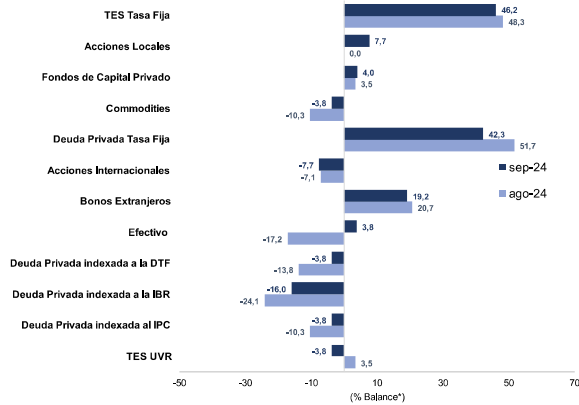
PREFERENCIAS SOBRE INVERSIONES

Frente a agosto, los administradores de portafolios incrementaron sus preferencias por las acciones locales, los fondos de capital privado, los commodities, el efectivo y la deuda privada indexada a la

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.

DTF, IBR y al IPC. Por el contrario, se evidenció una disminución en las preferencias por los TES UVR y con tasa fija, los bonos extranjeros, las acciones internacionales y la deuda privada con tasa fija (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

COMPORTAMIENTO DEL MSCI COLCAP

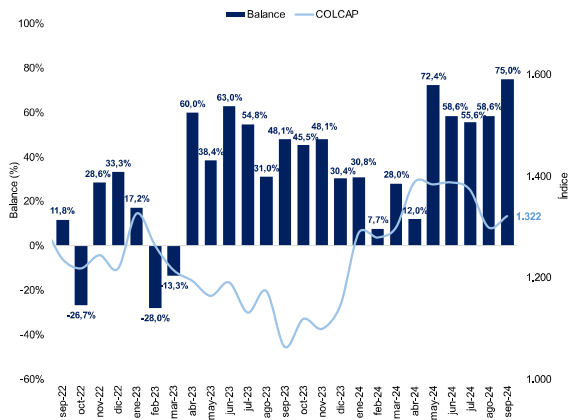
El MSCI COLCAP refleja las variaciones en los precios de las acciones más líquidas de la Bolsa de Valores de Colombia (bvc). **En septiembre, el 87,5% de los analistas (frente a 79,4% en agosto) espera una valorización del índice dentro de tres meses (Cuadro 1), mientras que el 12,5% restante espera que el índice bursátil se desvalorice (frente a 20,6% 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 2024	Septiembre de 2024
Aumentará un 10% o más	10,5%	4,1%
Aumentará entre 5% y 9,99%	24,1%	16,7%
Aumentará entre 0,01% y 4,99%	44,8%	66,7%
Permanecerá igual	0,0%	0,0%
Caerá entre 0,01% y 4,99%	17,2%	12,5%
Caerá entre 5% y 9,99%	3,4%	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)

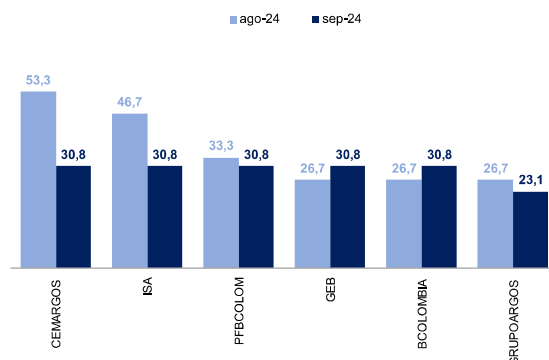


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – bvc
*Balance: % de encuestados que esperan una valorización menos % de encuestados que esperan una desvalorización. Los cálculos emplean el índice correspondiente al día en que se habilitó la EOF.

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 septiembre, las acciones más preferidas por los analistas fueron las de Cementos Argos, ISA, la acción preferencial y ordinaria de Bancolombia y la acción del Grupo de Energía de Bogotá (GEB), al ser seleccionadas por el 30,8% de los analistas cada una (53,3%, 46,7%, 33,3% y 26,7% para las demás, respectivamente, en agosto) (Gráfico 13). A estas le sigue la acción del Grupo Argos, al ser seleccionada por el 23,1% de los analistas, frente al 26,7% en agosto.**

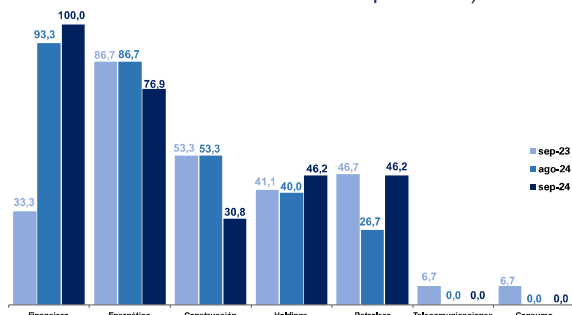
Gráfico 13. Acciones del MSCI COLCAP más atractivas para los inversionistas (% de encuestados que consideran a la acción como una de las tres más apetecidas)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – bvc

Este mes se observó un incremento en el apetito por las acciones del **sector financiero, holdings y petrolero** respecto al mes anterior, y una disminución en el apetito por las acciones de los sectores energía y construcción (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)



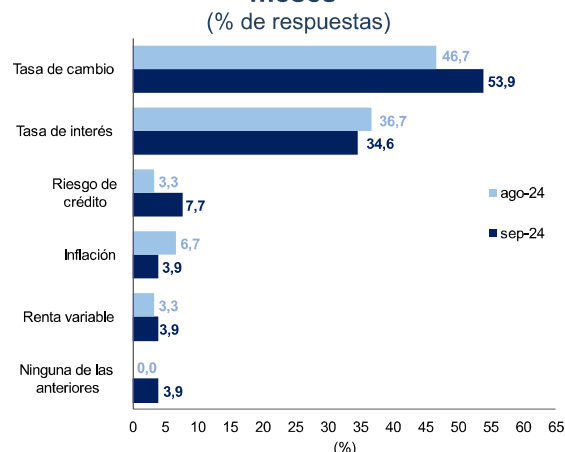
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – bvc

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 septiembre, el 53,9% de los encuestados** (46,7% en agosto)

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 **34,6%**, mientras que el **7,7%** espera cubrirse frente al riesgo de crédito (frente a 36,7% y 3,3% en agosto, respectivamente).

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-24	sep-24
Inflación (Variación anual, %)	Fin de mes	6,12	6,38	5,87
	Fin de año 2024		5,70	5,60
Tasa de Cambio (\$)	Fin de mes	4160	4.062	4185
	Fin de año 2024		4.100	4140
Tasa de intervención (%)	Fin de mes	10,75	10,75	10,00
	Fin de año 2024		8,50	8,75
Petróleo (Brent, \$USD/Barril)	Fin de mes	76,9	80,0	73,0
	Fin de año 2024		81,2	73,5
Crecimiento (%)*	IIIT-2024		1,8	2,0
	IVT-2024			2,0
	2024		1,8	1,8
	2025		2,5	2,6

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera-bvc
*Serie original