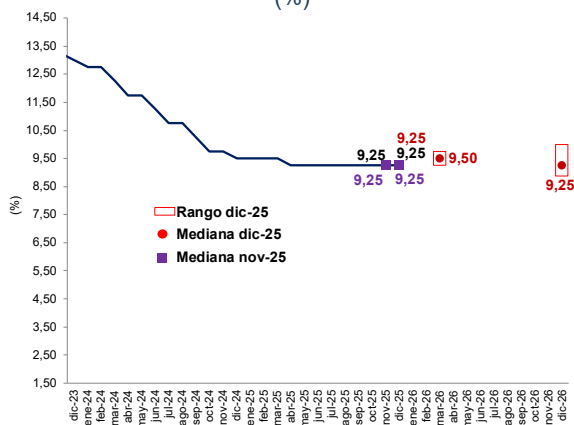


TASA DE INTERVENCIÓN DEL BANCO DE LA REPÚBLICA

En diciembre de 2025, la Junta Directiva del Banco de la República decidió mantener inalterada la tasa de intervención, situándola en 9,25%, alineado con las expectativas del mercado. La siguiente reunión decisoria será el 30 de enero de 2026.

Para el mes de marzo de 2026, los analistas esperan que la tasa de intervención se ubique en 9,50%. También anticipan que la tasa de intervención se sitúe en 9,25% en diciembre de 2026.

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



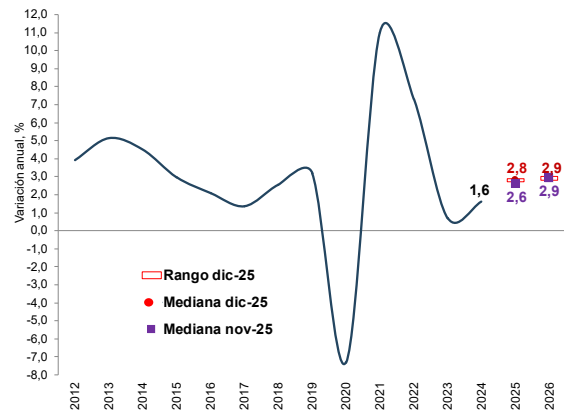
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

CRECIMIENTO ECONÓMICO

En diciembre, el pronóstico de crecimiento económico para 2025 se ubicó en un rango entre 2,7% y 2,9%, con 2,8% como respuesta mediana (un aumento de 0,2 puntos porcentuales frente a la edición de noviembre) (Gráfico 2). La mediana para 2026 se situó en 2,9%, ubicándose en un rango entre 2,8% y 3,0%.

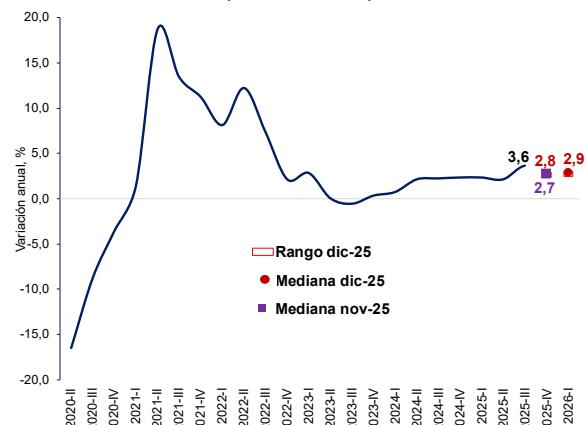
Las expectativas de crecimiento del cuarto trimestre de 2025 se ubicaron en un rango entre 2,4% y 2,9%, con 2,8% como respuesta mediana (una reducción frente al 2,7% de la edición de noviembre). Por su parte, el pronóstico de crecimiento para el primer trimestre de 2026 se ubicó en 2,9% (Gráfico 3).

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 – cuarto trimestre de 2025 y primer trimestre de 2026
(Var. anual, %)



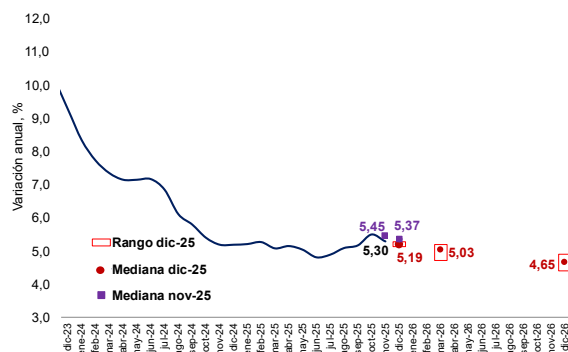
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

INFLACIÓN

En noviembre, la inflación anual se situó en 5,30%, inferior al pronóstico de los analistas (5,45%). En diciembre, los analistas consideran que la inflación se ubicará en 5,19% en un rango entre 5,13% y 5,28% (una reducción frente al 5,37% de la edición de noviembre) (Gráfico 4).

Los analistas también prevén que en diciembre de 2026 la inflación cierre en 4,65%, en un rango entre 4,40% y 4,90%, por lo que las expectativas del mercado se mantienen por fuera del rango meta del Banco de la República (2% - 4%).

Gráfico 4. Pronóstico de inflación
(%)

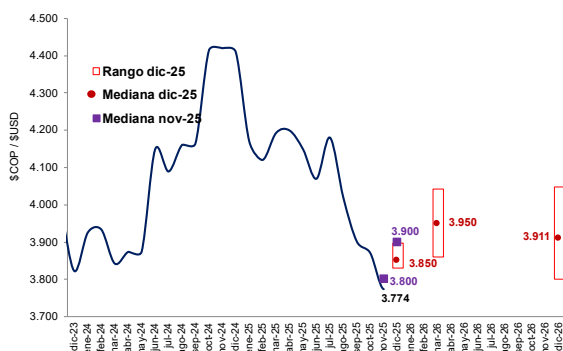


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – bvc

TASA DE CAMBIO

En noviembre, la tasa de cambio cerró en \$3.774, con una apreciación mensual de 2,5%, alcanzando el máximo del mes el 5 de noviembre (\$3.872) y su valor mínimo el 20 de noviembre (\$3.717). El dato observado fue \$26 menor al esperado en la encuesta de noviembre (\$3.800). Para diciembre de 2025, los analistas consideran que la tasa de cambio se ubicará en un rango entre \$3.830 y \$3.897, con \$3.850 como respuesta mediana (Gráfico 5), lo que representa una caída frente al pronóstico anterior (\$3.900). Para diciembre de 2026, los analistas esperan una tasa de cambio de \$3.911.

Gráfico 5. Tasa de cambio – Fin de periodo



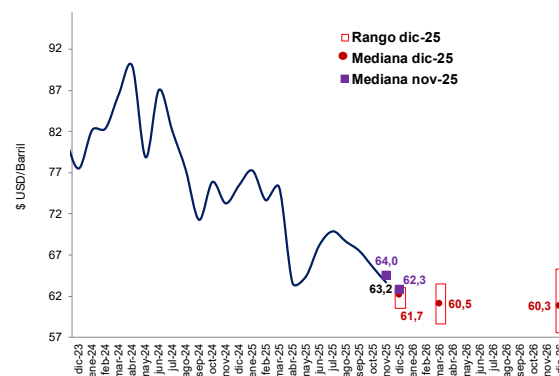
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – bvc

PETRÓLEO

En noviembre, el petróleo de referencia Brent cerró en \$63,2 dólares, mostrando una reducción mensual de 2,9% y ubicándose \$0,8 dólares por debajo de lo esperado por los analistas (\$64). En diciembre, los analistas consideran que el precio del petróleo al cierre del mes se ubicará en un rango entre \$60 y \$62,5, con \$61,7 dólares como

respuesta mediana (Gráfico 6). Para diciembre de 2026, esperan un precio de \$60,3 dólares.

Gráfico 6. Petróleo de referencia Brent - Fin de periodo

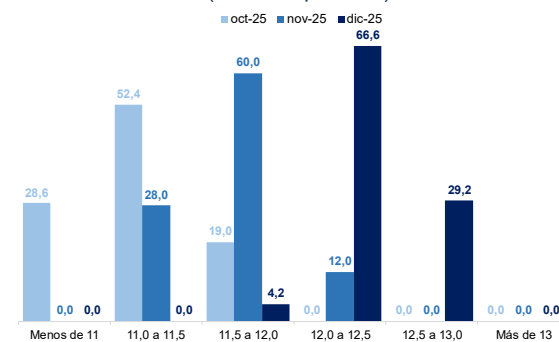


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

TASA DE TES 2032 y 2042

En esta edición, el 66,6% de los analistas espera que la tasa de los TES con vencimiento a 2032 dentro de tres meses se ubique entre 12-12,5%; el 29,2% espera que se ubique entre 12,5-13% y el restante 4,2% en un rango entre 11,5-12% (Gráfico 7).

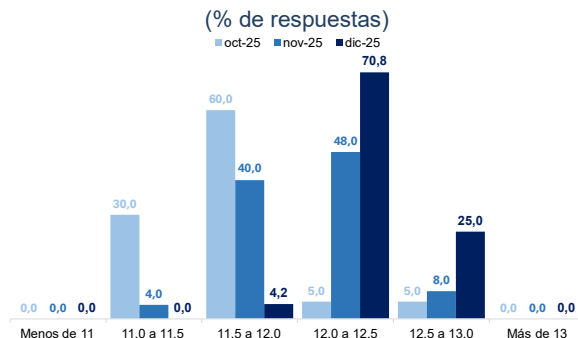
Gráfico 7. Expectativa de la tasa de rendimiento TES 2032 dentro de 3 meses
(% de respuestas)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – bvc

Para los TES con vencimiento a 2042, el 70,8% de los analistas proyecta que su rendimiento se ubique entre 12-12,5%; el 25% entre 12,5-13%, el restante 4,2% entre 11,5-12% (Gráfico 8).

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

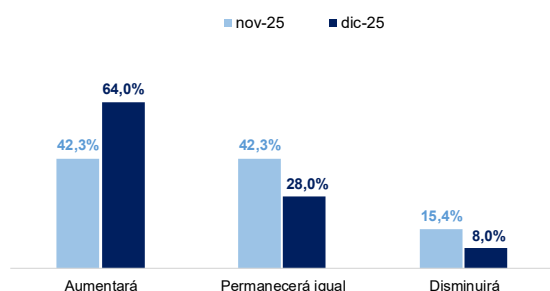


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

SPREAD DE DEUDA – EMBIG COLOMBIA

El spread de la deuda (EMBIG Colombia)¹ cerró en noviembre en 283 puntos básicos (32 puntos básicos más que en octubre). **En diciembre, el 64% de los analistas anticipa que el spread de deuda aumentará** (21,7 puntos porcentuales más que el mes anterior), **el 28% (14,3 puntos porcentuales menos que el mes anterior) espera que el spread se mantenga igual, y el restante 8% espera que en los próximos 3 meses el spread disminuirá** (7,4 puntos porcentuales menos que el mes anterior) (Gráfico 9).

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



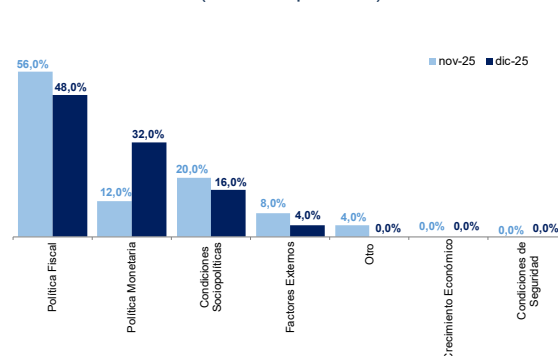
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – bvc

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 48% de los analistas (frente al 56% en el mes anterior). A este le siguen la política monetaria, que se ubicó en segundo lugar, con el 32% (frente al 12% en el mes anterior). Asimismo, el 16% seleccionó condiciones sociopolíticas (reduciendo frente a la edición anterior) y el 4%

restante escogió factores externos (reduciendo frente a la edición anterior). Por su parte, otro, el crecimiento económico y las condiciones de seguridad no fueron seleccionados por los analistas (Gráfico 10).

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

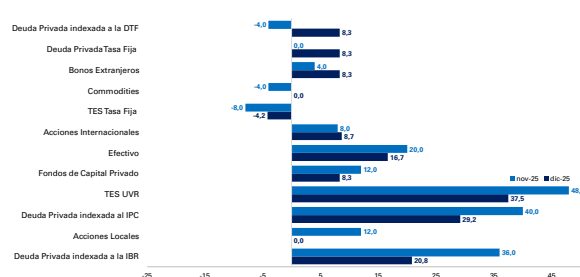


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – bvc

PREFERENCIAS SOBRE INVERSIONES

Frente a noviembre, **los administradores de portafolios incrementaron sus preferencias por 6 de los 12 activos incluidos en la encuesta**, lo que incluye la deuda privada indexada a la DTF, la deuda privada a tasa fija, los bonos extranjeros, *commodities*, los TES tasa fija y las acciones internacionales. Por el contrario, se evidenció una disminución en las preferencias por el efectivo, los fondos de capital privado, los TES en UVR, la deuda privada indexada al IPC, las acciones locales y la deuda privada indexada a la IBR (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

¹El 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.

COMPORTAMIENTO DEL MSCI COLCAP

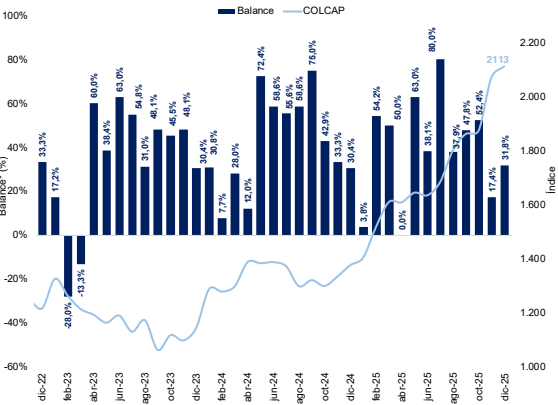
El MSCI COLCAP refleja las variaciones en los precios de las acciones más líquidas de la Bolsa de Valores de Colombia (bvc). **En diciembre, el 50% de los analistas** (frente a 34,8% en noviembre) espera una valorización del índice dentro de tres meses, el 31,8% espera que se mantenga estable (Cuadro 1) y el 18,2% restante anticipa que el índice se desvalorice (frente al 17,4% en noviembre).

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

Nivel de precio del Índice COLCAP	Noviembre de 2025	Diciembre de 2025
Aumentará un 10% o más	0,0%	0,0%
Aumentará entre 5% y 9,99%	17,4%	13,6%
Aumentará entre 0,01% y 4,99%	17,4%	36,4%
Permanecerá igual	47,8%	31,8%
Caerá entre 0,01% y 4,99%	17,4%	9,1%
Caerá entre 5% y 9,99%	0,0%	9,1%
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

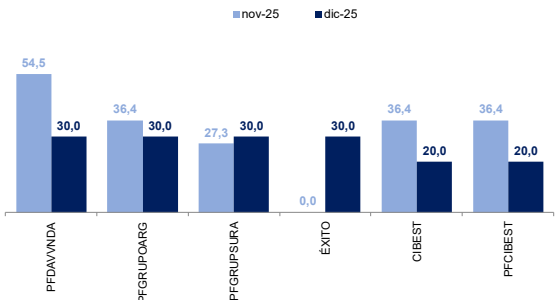
*Balance: Porcentaje de encuestados que esperan una valorización menos porcentaje de encuestados que esperan una desvalorización. Los cálculos emplean el índice correspondiente al día en que se habilitó la EOF.

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 diciembre, las acciones preferidas por los analistas fueron la acción preferencial de Davivienda, la acción preferencial de Grupo Argos, la acción preferencial de Grupo Sura y la acción ordinaria del Grupo Éxito al ser seleccionadas cada una por el 30% de los analistas. En segundo lugar, se ubicaron la**

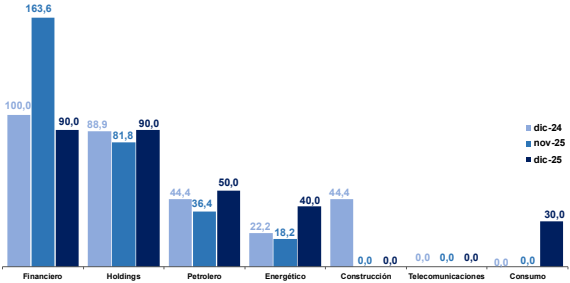
acción ordinaria y preferencial de Grupo Cibest al ser seleccionadas cada una por el 20% de los analistas (Gráfico 13). Este mes se observó un incremento en el apetito por las acciones del sector de consumo, energético, petrolero y holdings, respecto al mes anterior, y una disminución en el apetito por las acciones del sector financiero (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

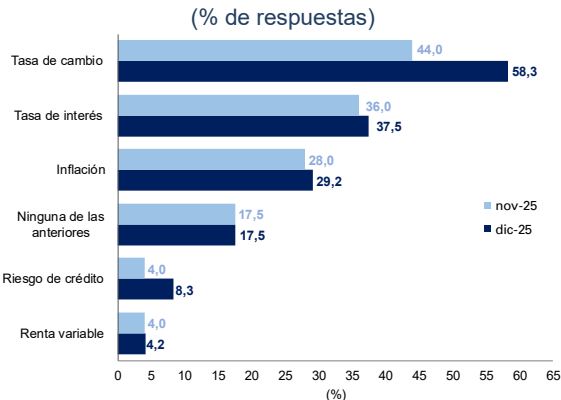
COBERTURA SOBRE RIESGOS

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 diciembre, el 58,3% de los encuestados** (frente al 44% en noviembre) **afirma estar planeando una cobertura contra la tasa de cambio en el corto plazo** (Gráfico 15).

En segundo lugar, el 37,5% de administradores espera cubrirse contra la tasa de interés (frente a 36% en noviembre). En tercer lugar, el 29,2% de los analistas busca cubrirse contra la inflación (frente al 28% en noviembre). A esta le siguió la opción

de ninguna de las anteriores que fue seleccionada por el 17,5% de los analistas (estable frente a noviembre). Finalmente, la cobertura hacia el riesgo de crédito fue seleccionada por el 8,3% de los analistas (frente al 4% en noviembre) y el restante 4,2% escogió la renta variable (4% en noviembre).

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



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)		
		nov-25	nov-25	dic-25	
Inflación (Variación anual, %)	Fin de mes	5,30	5,45	5,19	
	Fin de año 2025	-	5,37		
Tasa de Cambio (\$)	Fin de mes	3.774	3.800	3.850	
	Fin de año 2025	-	3.900		
Tasa de intervención (%)	Fin de mes	9,25	9,25	9,25	
	Fin de año 2025	-	9,25		
Petróleo (Brent, \$USD/Barril)	Fin de mes	63,2	64,0	61,7	
	Fin de año 2025	-	62,3		
Crecimiento (%)*	IV T-2025	-	2,7	2,8	
	I T-2026	-	-	2,9	
	2025	-	2,6	2,8	
	2026	-	2,9	2,9	

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera-bvc
*Serie original

Publicado el 23 de Diciembre 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