

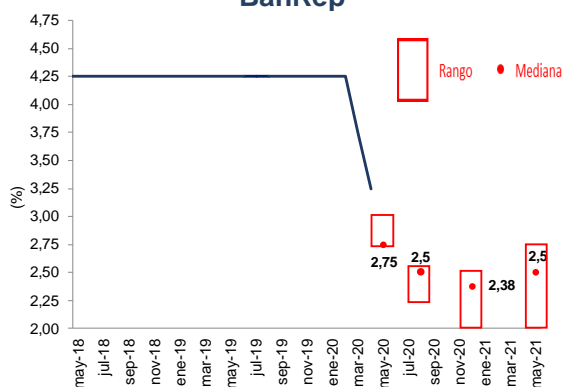
TASA DE INTERVENCIÓN

En abril, la Junta Directiva del Banco de la República decidió disminuir en 50 puntos básicos la tasa de interés de política monetaria hasta 3,25%.

Para mayo de 2020 el 17,4% de los analistas espera que la tasa de interés permanezca inalterada, el 23,9% prevé que la tasa de interés se reduzca 25 pbs, mientras que 58,7% prevé que se reduzca 50 pbs.

Para final de año, el porcentaje de analistas que espera que la tasa de interés de política monetaria se mantenga inalterada fue 2,2%, el 2,2% de los analistas espera una disminución de 25 pbs, 10,9% prevé una reducción de 50 pbs y 32,6% espera una disminución de 75 pbs. El porcentaje de analistas que prevé una reducción de 100 pbs fue 19,6%, mientras que el 17,4% espera una disminución de 125 pbs y el 13,1% espera una reducción mayor a 125 pbs. El restante 2,2% de los analistas espera un incremento de 25 pbs para final de año.

Gráfico 1. Tasa de intervención del BanRep



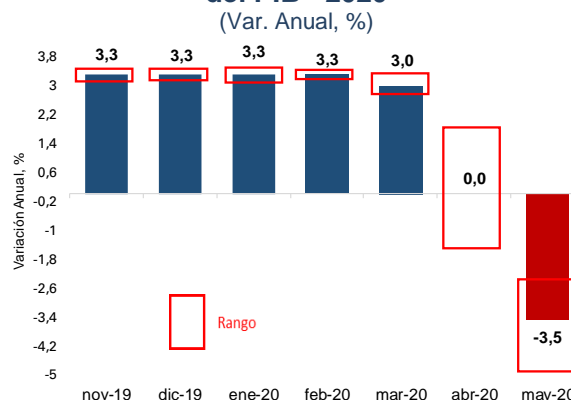
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

CRECIMIENTO ECONÓMICO

En mayo, el pronóstico de crecimiento para 2020 se ubicó en un rango entre -2,6% y -4,8%, con -3,5% como respuesta mediana (0,0% en la edición anterior) (Gráfico 2). La mediana de los pronósticos para 2021 se incrementó a 3,0% (2,5% en la edición de abril), estando en un rango entre 2,5% y 3,4%.

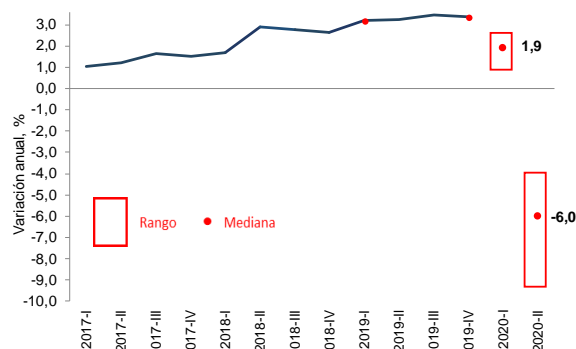
El pronóstico de crecimiento del primer trimestre de 2020 se ubicó en un rango entre 0,75% y 2,5%, con 1,9% como respuesta mediana (2,0% en la edición de abril). Para el segundo trimestre de 2020, la mediana del pronóstico de crecimiento se redujo a -6,0% (-2,0% en la edición anterior), estando en un rango entre -9,25% y -4,0% (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 del PIB – primer y segundo trimestre de 2020
(Var. Anual, %)



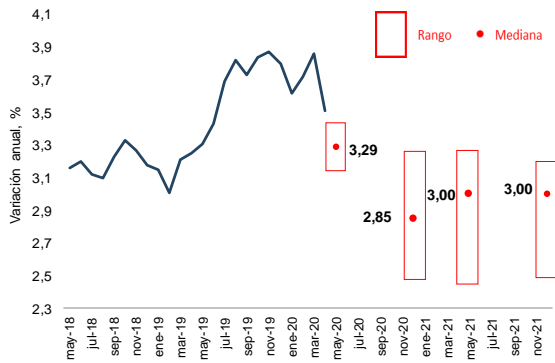
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

INFLACIÓN

En abril, la inflación anual se ubicó en 3,51%, inferior al pronóstico de los analistas en la última edición (3,80%). En mayo, los analistas consideran que la inflación disminuirá y se ubicará en 3,29% (Gráfico 4).

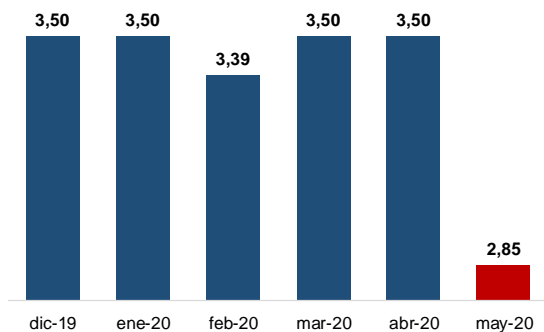
Las expectativas de inflación para el cierre de 2020 disminuyeron de 3,5% a 2,85%. (Gráfico 5).

Gráfico 4. Pronóstico de inflación



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

Gráfico 5. Pronóstico inflación – Cierre 2020

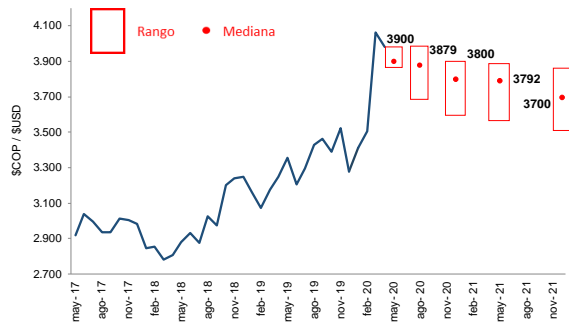


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

TASA DE CAMBIO

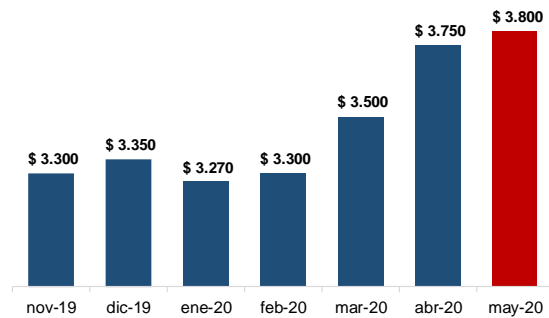
En abril, la tasa de cambio cerró en \$3.983,29, con una apreciación mensual de 1,47%, alcanzando su valor máximo y mínimo del mes el 2 de abril (\$4.081,06) y el 15 de abril (\$3.858,21), respectivamente. Para mayo, los analistas consideran que la tasa de cambio se ubicará en un rango entre \$3.870 y \$3.981, con \$3.900 como respuesta mediana. Para los próximos tres meses, los analistas esperan que la tasa de cambio se ubique en un rango entre \$3.750 y \$4.000, con \$3.879 como respuesta mediana (Gráfico 6). La mediana de las proyecciones para el cierre de 2020 se incrementó respecto al mes anterior, situándose en esta edición de la encuesta en \$3.800 (\$3.750 en la edición de abril), estando en un rango entre \$3.654 y \$3.900 (Gráfico 7).

Gráfico 6. Tasa de cambio - Fin de periodo



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

Gráfico 7. Pronóstico tasa de cambio Fin de periodo. Cierre 2020



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

TASA DE TES 2024 y 2028

En abril el volumen de negociación de TES fue el más bajo de los últimos tres años con COP 15,5 billones, lo que representa una caída de 61,3% respecto al mes de marzo y una disminución de 63,1% 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 debajo de 4,5% en los próximos tres meses es de 37,8% y en un rango entre 4,6% y 5% es de 33,3%. El 24,4% de los analistas espera que la tasa se ubique entre 5,1% y 5,25%, mientras que el 4,4% espera una tasa entre 5,26% y 5,5%. Ningún analista previó una tasa superior al 5,6% (Gráfico 8).

Para los TES con vencimiento a 2028, la proporción de analistas que considera que la tasa se ubicará por debajo de 5,5% en los próximos tres meses es de 20,0% y en un rango entre 5,5% y 6,25% es de 44,4%. El 31,1% de los analistas espera que la tasa se ubique entre 6,26% y 6,75%, mientras que el 4,4% espera una tasa entre 6,76% y 7,5%. Ningún analista previó una tasa superior al 7,5% (Gráfico 9).

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

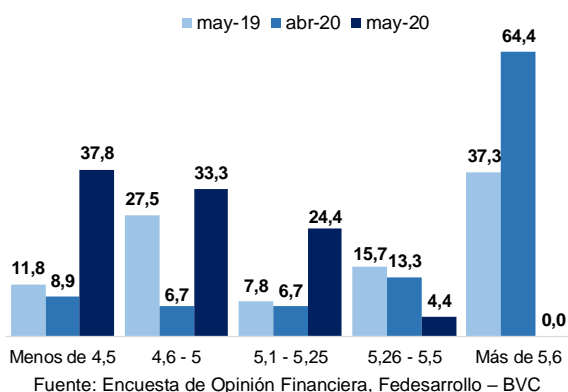
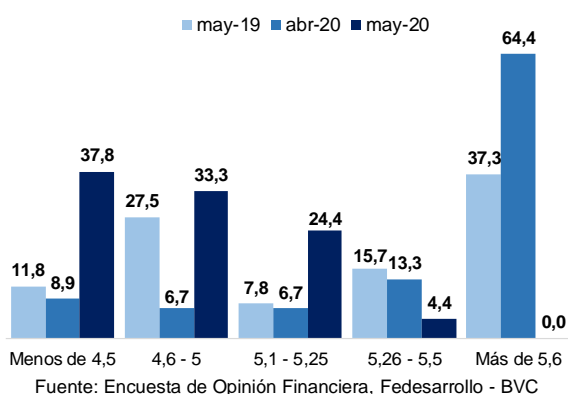


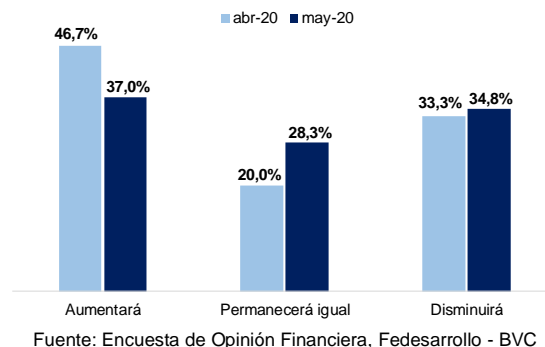
Gráfico 9. Expectativa de la tasa de rendimiento TES 2028 próximos 3 meses
(% de respuestas)



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 abril en 395 pbs. **En mayo, 37,0% de los analistas (9,7 pps menos que el mes pasado) espera que en los próximos 3 meses el *spread* aumente, mientras que el 34,8% (1,5 pps más que el mes anterior) espera que disminuya. El restante 28,3% de los encuestados espera que el *spread* permanezca igual (8,3 pps más que el mes anterior)** (Gráfico 10).

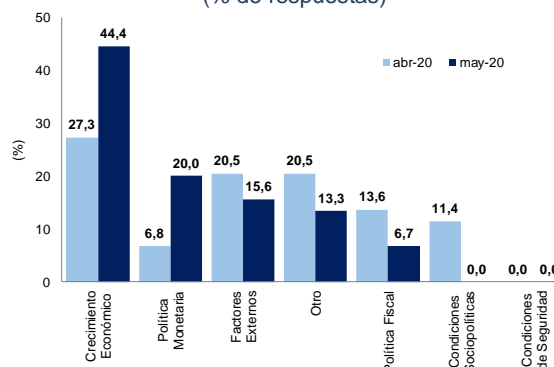
Gráfico 10. Expectativas sobre el *spread* de la deuda a 3 meses
(% de respuestas)



FACTORES PARA INVERTIR

En esta edición de la encuesta, el crecimiento económico fue el aspecto más relevante a la hora de invertir, y el porcentaje de analistas que así lo considera fue de 44,4% (27,3% el mes pasado). La política monetaria y factores externos se ubicaron en segundo y tercer lugar, respectivamente. La política monetaria reportó un 20,0% de la participación (6,8% el mes pasado), mientras que los factores externos registraron 15,6% de la participación (20,5% el mes pasado). Otros factores se ubicaron en el cuarto puesto del ranking, con el 13,3% de la participación de los encuestados (20,5% en el mes pasado), en su mayoría, aspectos relacionados con el COVID-19 y el control de la pandemia. La política fiscal se ubicó en el quinto lugar con un 6,7% de la participación (13,6% en el mes pasado). Las condiciones sociopolíticas y las condiciones de seguridad fueron los factores de menor relevancia a la hora de invertir, ambos con una participación de 0,0% (Gráfico 11).

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

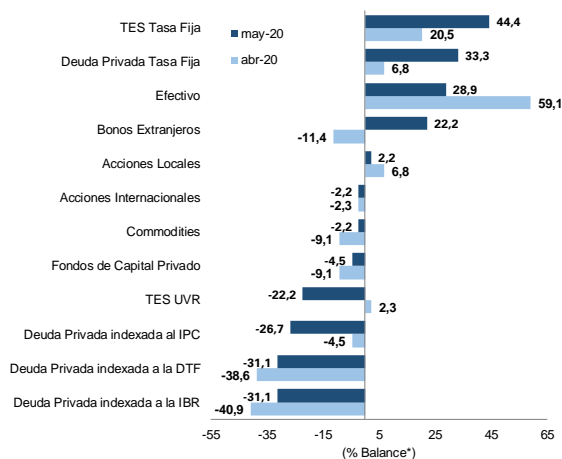


PREFERENCIAS SOBRE INVERSIONES

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

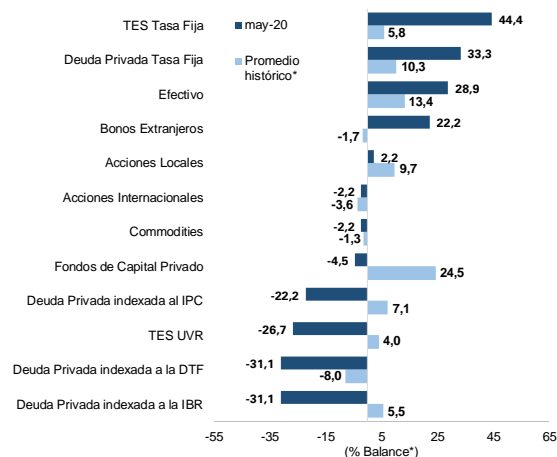
Frente al promedio histórico de la encuesta, se evidencia una mayor preferencia por TES tasa fija, deuda privada tasa fija, efectivo, bonos extranjeros y acciones internacionales (Gráfico 13).

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



*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

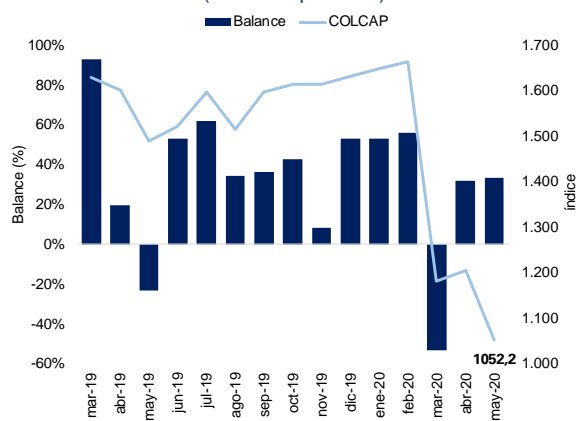
El COLCAP refleja las variaciones en los precios de las acciones más líquidas de la Bolsa de Valores de Colombia. En mayo, 64,3% de los analistas (65,9% en abril) espera una valorización del índice en los próximos tres meses (Cuadro 1) mientras que el 31,0% de los analistas (34,1% en abril) espera que el índice bursátil se desvalorice en los próximos tres meses. El 4,8% de los analistas espera que el COLCAP permanezca inalterado para el mismo periodo (0,0% en abril).

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

Nivel de precio del Índice COLCAP	Abril de 2020	Mayo de 2020
Aumentará un 10% o más	39,0%	23,8%
Aumentará entre 5% y 9,99%	9,8%	19,0%
Aumentará entre 0,01% y 4,99%	17,1%	21,4%
Permanecerá igual	0,0%	4,8%
Caerá entre 0,01% y 4,99%	12,2%	7,1%
Caerá entre 5% y 9,99%	14,6%	9,5%
Caerá un 10% o más	7,3%	14,3%

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

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



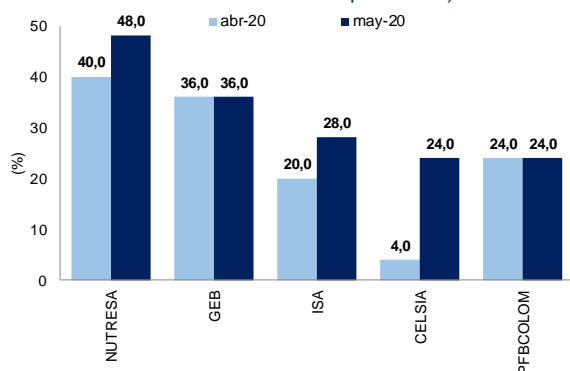
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC
*Balance: % de encuestados que esperan una valorización menos % de encuestados que esperan una desvalorización

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 mayo, **la acción ordinaria de Nutresa se ubicó en el primer lugar del ranking**, con el 48,0% de las participaciones de los analistas. Le siguen **la acción ordinaria del Grupo Energía de Bogotá, la acción ordinaria de ISA, la acción ordinaria de Celsia y la acción preferencial de Bancolombia** (Gráfico 15).

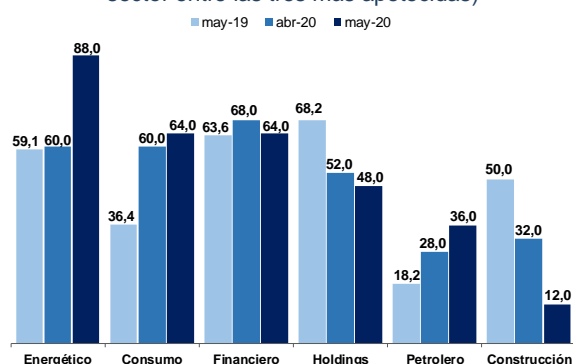
Respecto al mes anterior, se observó un mayor apetito de los encuestados por acciones de los sectores de energía, consumo y petrolero. Por el contrario, se evidenciaron reducciones en las preferencias por acciones de los sectores financiero, holdings y construcción (Gráfico 16).

Gráfico 15. 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

Gráfico 16. Sectores del COLCAP más atractivos para los inversionistas
(% de encuestados que consideran una acción del sector entre las tres más apetecidas)

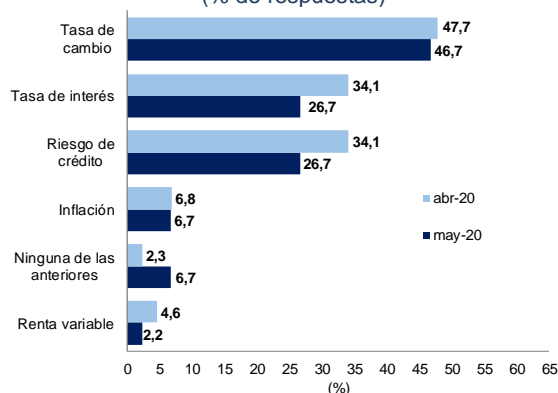


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

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 mayo, **el 46,7% de los encuestados (47,7% en abril) afirma estar planeando una cobertura contra el riesgo cambiario en el corto plazo**. El porcentaje de administradores que espera cubrirse contra la tasa de interés se ubicó en segundo lugar con 26,7% (34,1% en abril) y el porcentaje que espera cubrirse del riesgo de crédito alcanzó el tercer lugar con 26,7% (34,1% en abril) (Gráfico 17).

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)		
	Abril-20	Mayo-20	Ago-20	Dic-20
Inflación (Variación anual, %)	3,51	3,29		2,85
Tasa de Cambio	\$ 3.983	\$ 3.900	\$ 3.879	\$ 3.800
Tasa de intervención (%)	3,25	2,75	2,5	2,38
	4 trimestre 2019	1 trimestre 2020	2 trimestre 2020	Año 2020
Crecimiento (%)	3,37	1,9	-6,0	-3,5

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera-BVC

Publicado el 18 de mayo de 2020
Comentarios a Daniel Díaz: ddiaz@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