

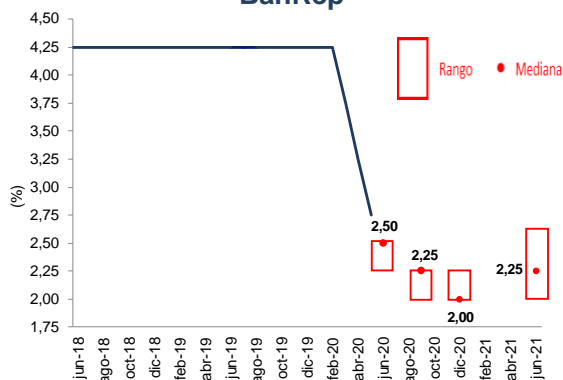
## TASA DE INTERVENCIÓN

En mayo, la Junta Directiva del Banco de la República decidió disminuir en 50 puntos básicos la tasa de interés de política monetaria hasta 2,75%.

Para junio de 2020 el 8,9% de los analistas espera que la tasa de interés permanezca inalterada, el 53,3% prevé que la tasa de interés se reduzca 25 pbs hasta 2,50%, mientras que 37,8% espera una disminución de 50 pbs hasta 2,25%.

Para final de año, el porcentaje de analistas que espera que la tasa de interés de política monetaria disminuya 25 pbs fue 15,6%, el 33,3% prevé una reducción de 50 pbs y 35,6% espera una disminución de 75 pbs. El porcentaje de analistas que prevé una reducción de 100 pbs fue 11,1%, mientras que el restante 4,4% de los analistas espera una disminución de 125 pbs, hasta 1,50% para final de año.

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



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

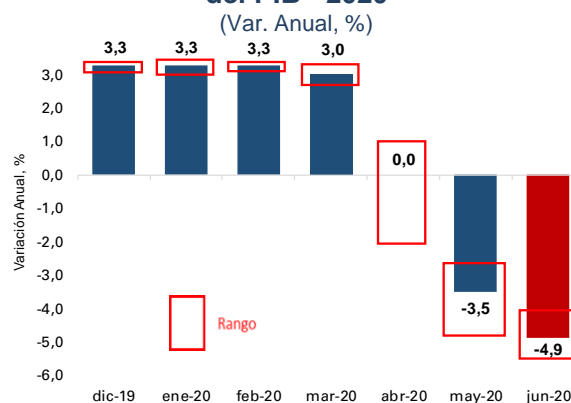
## CRECIMIENTO ECONÓMICO

En junio, el pronóstico de crecimiento para 2020 se ubicó en un rango entre -4,1% y -5,5%, con -4,9% como respuesta mediana (-3,5% en la edición de mayo) (Gráfico 2). La mediana de los pronósticos para 2021 se mantuvo inalterada en 3,0%, estando en un rango entre 2,5% y 4,0%.

El pronóstico de crecimiento del segundo trimestre de 2020 se ubicó en un rango

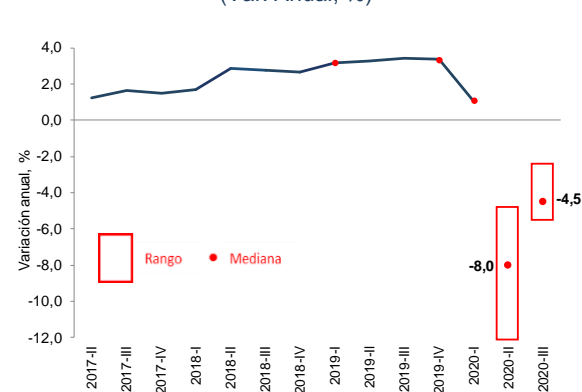
entre -4,85% y -12,0%, con -8,0% como respuesta mediana (-6,0% en la edición anterior). Para el tercer trimestre de 2020, la mediana del pronóstico de crecimiento se ubicó en -4,5%, estando en un rango entre -2,5% y -5,3% (Gráfico 3).

**Gráfico 2. Pronóstico de crecimiento anual del PIB - 2020**



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

**Gráfico 3. Pronóstico de crecimiento del PIB – segundo y tercer trimestre de 2020**



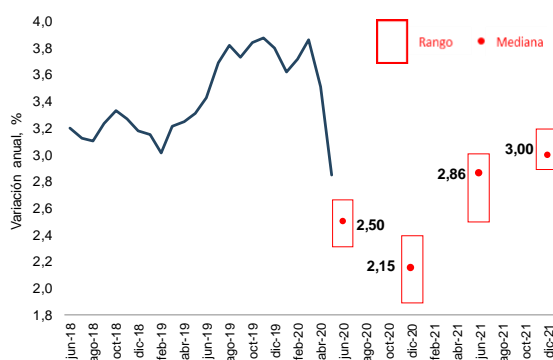
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

## INFLACIÓN

En mayo, la inflación anual se ubicó en 2,85%, inferior al pronóstico de los analistas en la última edición (3,29%). En junio, los analistas consideran que la inflación disminuirá y se ubicará en 2,50% (Gráfico 4).

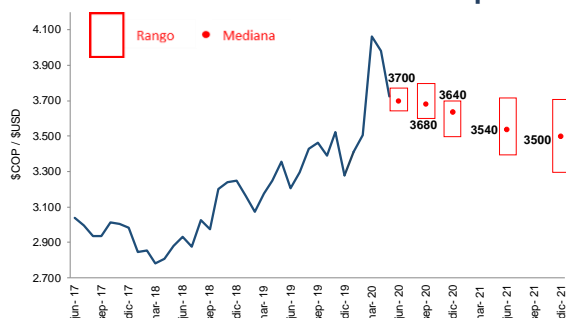
Las expectativas de inflación para el cierre de 2020 disminuyeron de 2,85% a 2,15%. (Gráfico 5).

Gráfico 4. Pronóstico de inflación



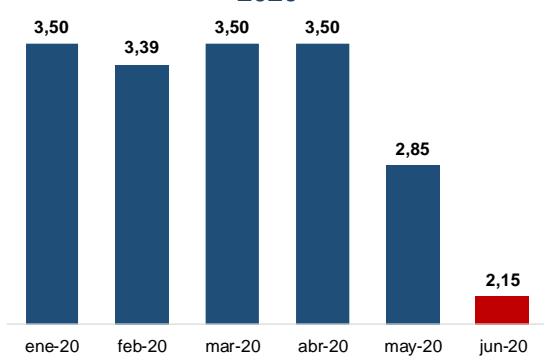
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

Gráfico 6. Tasa de cambio - Fin de periodo



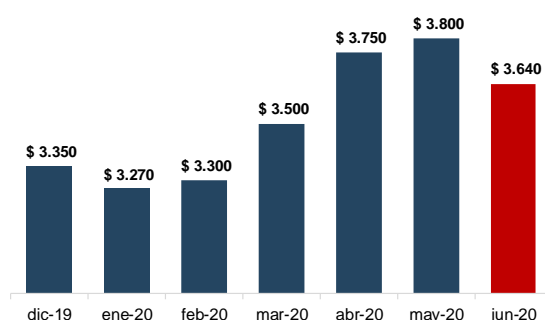
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

Gráfico 5. Pronóstico inflación – Cierre 2020



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 CAMBIO

En mayo, la tasa de cambio cerró en \$3.723,42, con una apreciación mensual de 7,97%, alcanzando su valor máximo y mínimo del mes el 5 de mayo (\$3.990,10) y el 29 de mayo (\$3.723,42), respectivamente. Para junio, los analistas consideran que la tasa de cambio se ubicará en un rango entre \$3.660 y \$3.795, con \$3.700 como respuesta mediana. Para los próximos tres meses, los analistas esperan que la tasa de cambio se ubique en un rango entre \$3.600 y \$3.800, con \$3.680 como respuesta mediana (Gráfico 6). La mediana de las proyecciones para el cierre de 2020 disminuyó respecto al mes anterior, situándose en esta edición de la encuesta en \$3.640 (\$3.800 en la edición de mayo), estando en un rango entre \$3.500 y \$3.700 (Gráfico 7).

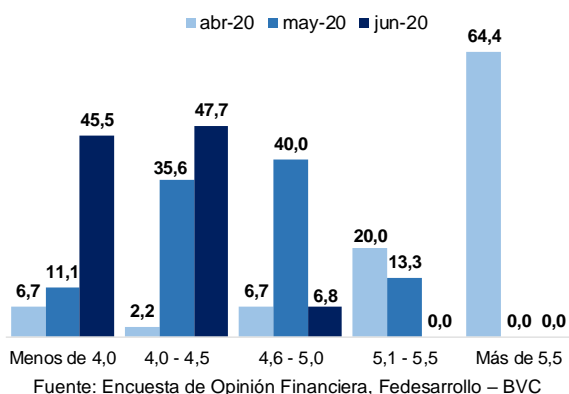
## TASA DE TES 2024 y 2028

En mayo el volumen de negociación de TES aumentó a COP 23,1 billones, lo que representa una recuperación de 49,1% respecto a abril y una disminución de 65,0% respecto al mismo mes del año pasado.

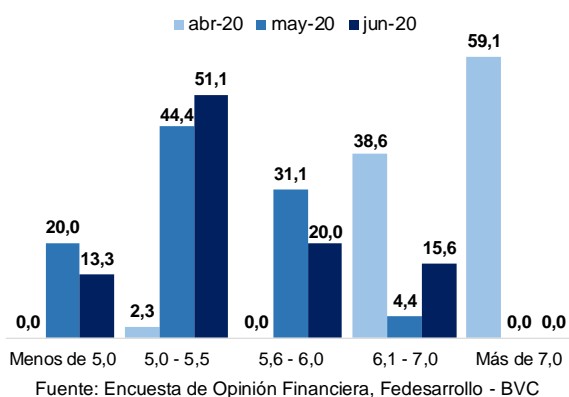
En esta edición, la proporción de analistas que considera que la tasa de los TES con vencimiento a 2024 se ubicará por debajo de 4,0% en los próximos tres meses es de 45,5% y en un rango entre 4,0% y 4,5% es de 47,7%. El 6,8% de los analistas espera que la tasa se ubique entre 4,6% y 5,0%, mientras que ningún analista espera que la tasa sea mayor a 5,0% (Gráfico 8).

Para los TES con vencimiento a 2028, la proporción de analistas que considera que la tasa se ubicará por debajo de 5,0% en los próximos tres meses es de 13,3% y en un rango entre 5,0% y 5,5% es de 51,1%. El 20,0% de los analistas espera que la tasa se ubique entre 5,6% y 6,0%, mientras que el 15,6% espera una tasa entre 6,1% y 7,0%. Ningún analista prevé una tasa superior al 7,0% (Gráfico 9).

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



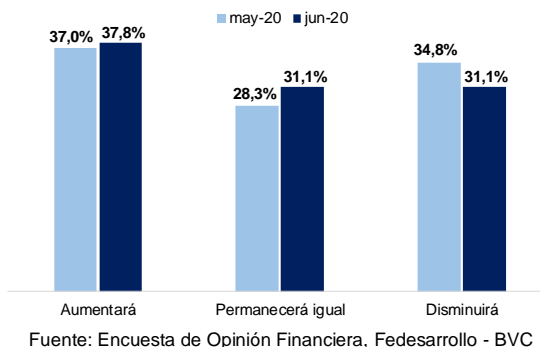
**Gráfico 9. Expectativa de la tasa de rendimiento TES 2028 próximos 3 meses**  
(% de respuestas)



## 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 mayo en 291 pbs. **En junio, 37,8% de los analistas (0,8 pps más que el mes pasado) espera que en los próximos 3 meses el *spread* aumente, mientras que el 31,1% (3,7 pps menos que el mes anterior) espera que disminuya. El restante 31,1% de los encuestados espera que el *spread* permanezca igual (2,9 pps más que el mes pasado)** (Gráfico 10).

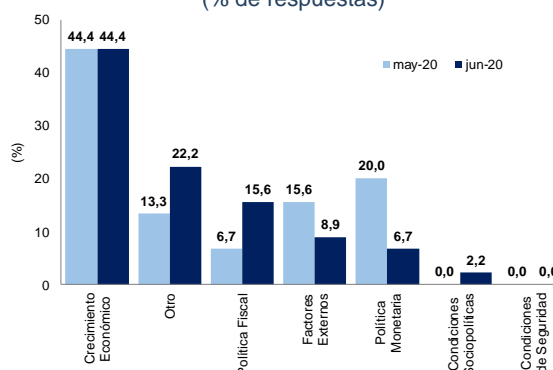
**Gráfico 10. Expectativas sobre el spread de la deuda a 3 meses**  
(% de respuestas)



## FACTORES PARA INVERTIR

En esta edición de la encuesta, el crecimiento económico fue nuevamente el aspecto más relevante a la hora de invertir, y el porcentaje de analistas que así considera fue de 44,4% (44,4% el mes pasado). Otros factores y la política fiscal se ubicaron en segundo y tercer lugar, respectivamente. Otros factores reportó un 22,2% de la participación (13,3% el mes pasado), en su mayoría aspectos relacionados al Covid-19 y el control de la pandemia; mientras que la política fiscal registró 15,6% de la participación (6,7% el mes pasado). Los factores externos se ubicaron en el cuarto puesto del ranking, con el 8,9% de la participación de los encuestados (15,6% en el mes pasado). La política monetaria se ubicó en el quinto lugar con un 6,7% de la participación (20,0% en el mes pasado), mientras que las condiciones sociopolíticas se ubicaron sextas con 2,2% (0,0% en el mes pasado). Las condiciones de seguridad fueron el factor de menor relevancia a la hora de invertir, con una participación de 0,0% (Gráfico 11).

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

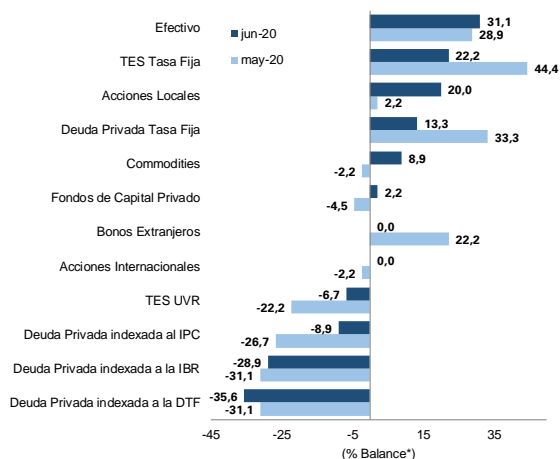


## PREFERENCIAS SOBRE INVERSIONES

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

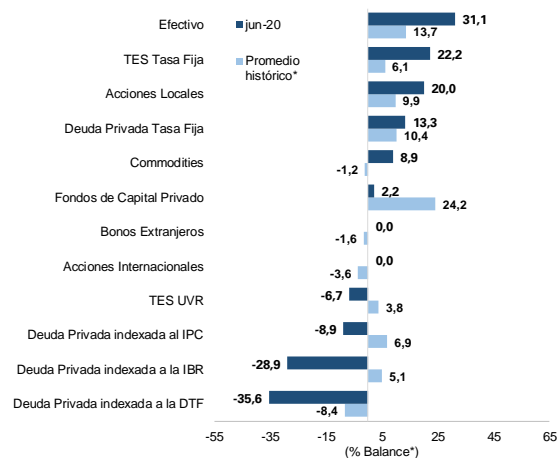
Frente al promedio histórico de la encuesta, se evidencia una mayor preferencia por efectivo, TES tasa fija, deuda privada tasa fija, bonos extranjeros y acciones internacionales (Gráfico 13).

**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

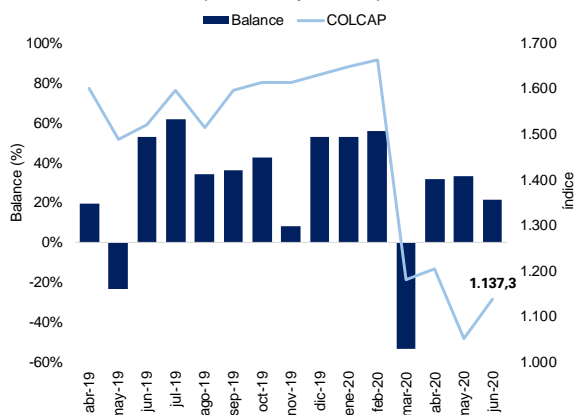
El COLCAP refleja las variaciones en los precios de las acciones más líquidas de la Bolsa de Valores de Colombia. En junio, 59,5% de los analistas (64,3% en mayo) espera una valorización del índice en los próximos tres meses (Cuadro 1) mientras que el 38,1% de los analistas (31,0% el mes anterior) espera que el índice bursátil se desvalorice en los próximos tres meses. El 2,4% de los analistas espera que el COLCAP permanezca inalterado para el mismo periodo (4,8% en la edición anterior).

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

Nivel de precio del Índice COLCAP	Mayo de 2020	Junio de 2020
Aumentará un 10% o más	23,8%	14,3%
Aumentará entre 5% y 9,99%	19,0%	33,3%
Aumentará entre 0,01% y 4,99%	21,4%	11,9%
Permanecerá igual	4,8%	2,4%
Caerá entre 0,01% y 4,99%	7,1%	16,7%
Caerá entre 5% y 9,99%	9,5%	19,0%
Caerá un 10% o más	14,3%	2,4%

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

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

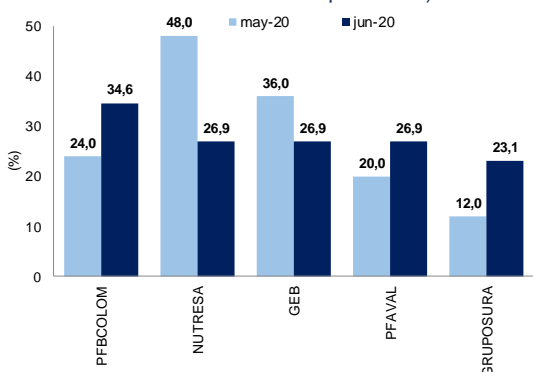


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC  
\*Balance: % de encuestados que esperan una valorización menos % de encuestados que esperan una desvalorización

### 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 junio, **la acción preferencial de Bancolombia se ubicó en el primer lugar del ranking**, con el 34,6% de las participaciones de los analistas. Le siguen **la acción ordinaria de Nutresa, la acción ordinaria del Grupo Energía de Bogotá, la acción preferencial del Grupo Aval y la acción ordinaria del Grupo Sura** (Gráfico 15).

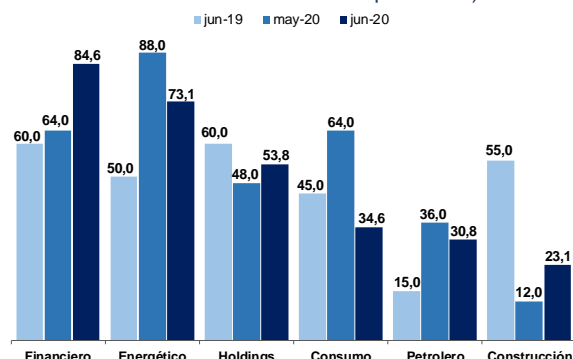
**Gráfico 15. Acciones del COLCAP más atractivas para los inversionistas**  
(% de encuestados que consideran a la acción como una de las tres más apetecidas)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

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

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

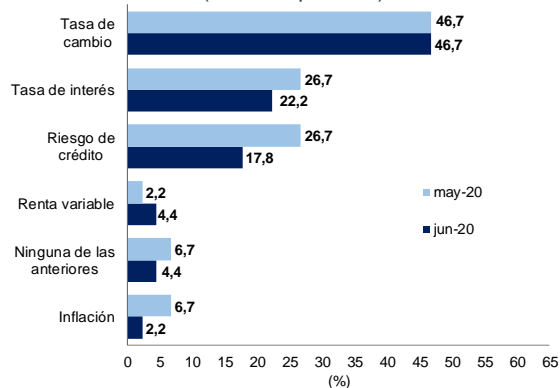


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

### 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 junio, **el 46,7% de los encuestados (46,7% en mayo) 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 22,7% (26,7% en la edición anterior) y el porcentaje que espera cubrirse del riesgo de crédito alcanzó el tercer lugar con 17,8% (26,7% en mayo) (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)		
	Mayo-20	Junio-20	Sep-20	Dic-20
Inflación (Variación anual, %)	2,85	2,50		2,15
Tasa de Cambio	\$ 3.723	\$ 3.700	\$ 3.680	\$ 3.640
Tasa de intervención (%)	2,75	2,50	2,25	2,00
	1 trimestre 2020	2 trimestre 2020	3 trimestre 2020	Año 2020
Crecimiento (%)	1,1	-8,0	-4,5	-4,9

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera-BVC

Publicado el 23 de junio de 2020  
Comentarios a Daniel Díaz: [ddiaz@fedesarrollo.org.co](mailto: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](mailto:comercial@fedesarrollo.org.co)