

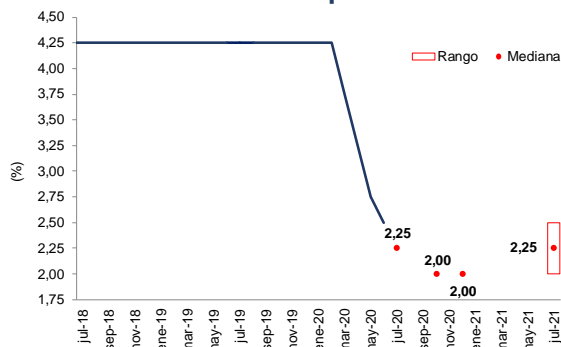
TASA DE INTERVENCIÓN

En junio, la Junta Directiva del Banco de la República decidió disminuir en 25 puntos básicos la tasa de interés de política monetaria hasta 2,50%.

Para julio de 2020, 7,8% de los analistas espera que la tasa de interés permanezca inalterada, 88,2% prevé que la tasa de interés se reduzca 25 pbs hasta 2,25%, mientras que 3,9% espera una disminución de 50 pbs hasta 2%.

Para final de año, el porcentaje de analistas que espera que la tasa de interés de política monetaria se mantenga en 2,50% fue 2%, el 7,8% prevé una reducción de 25 pbs y 72,5% espera una disminución de 50 pbs. El porcentaje de analistas que prevé una reducción de 75 pbs fue 11,8%, mientras que el restante 5,9% de los analistas espera una disminución de 100 pbs, hasta 1,50% para final de año.

Gráfico 1. Tasa de intervención del BanRep



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

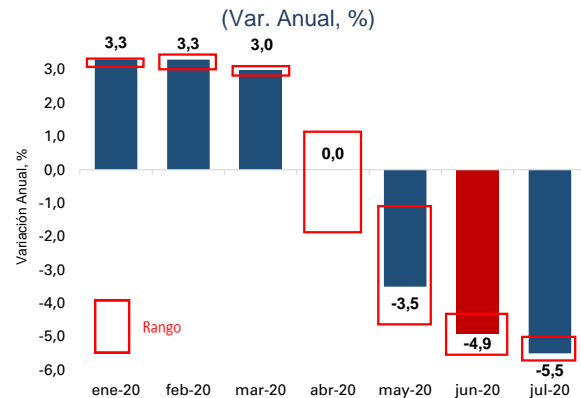
CRECIMIENTO ECONÓMICO

En julio, el pronóstico de crecimiento para 2020 se ubicó en un rango entre -5% y -6%, con -5,5% como respuesta mediana (-4,9% en la edición de junio) (Gráfico 2). La mediana de los pronósticos para 2021 se ubicó en 3,5%, estando en un rango entre 3,0% y 4,0%.

El pronóstico de crecimiento del segundo trimestre de 2020 se ubicó en un rango entre -15,0% y -7,0%, con -10,0% como

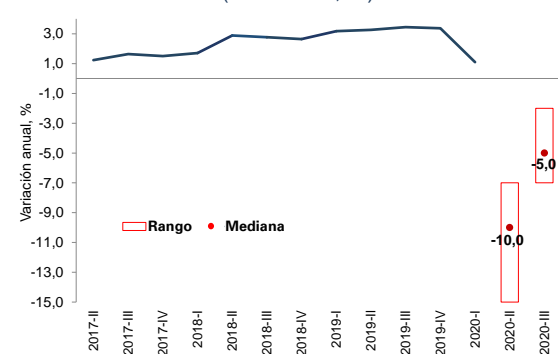
respuesta mediana (-8,0% en la edición anterior). Para el tercer trimestre de 2020, la mediana del pronóstico de crecimiento se ubicó en -5,0%, estando en un rango entre -2,0% y -7,0% (Gráfico 3).

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

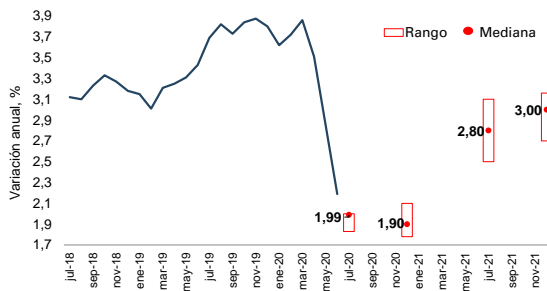


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

INFLACIÓN

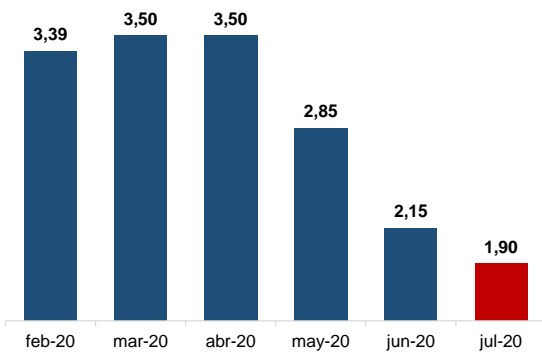
En junio, la inflación anual se ubicó en 2,19%, inferior al pronóstico de los analistas en la última edición (2,50%). En julio, los analistas consideran que la inflación disminuirá y se ubicará en 1,99% (Gráfico 4). Las expectativas de inflación para el cierre de 2020 disminuyeron de 2,15% a 1,9%. (Gráfico 5).

Gráfico 4. Pronóstico de inflación



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

Gráfico 5. Pronóstico inflación – Cierre 2020

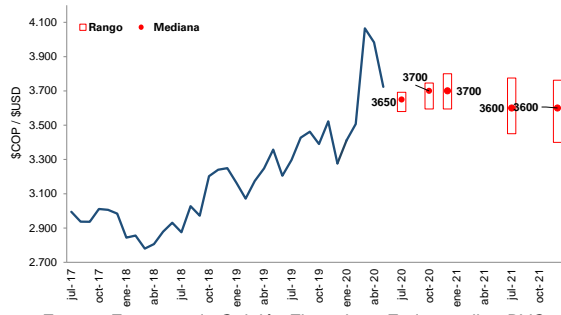


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

TASA DE CAMBIO

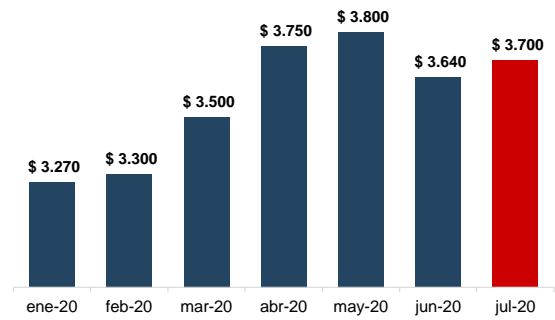
En junio, la tasa de cambio cerró en \$3.735,93, con una apreciación mensual de 1,15%, alcanzando su valor máximo y mínimo del mes el 19 de junio (\$3.760,22) y el 8 de junio (\$3.565,06), respectivamente. **Para julio**, los analistas consideran que la tasa de cambio se ubicará en un rango entre \$3.580 y \$3.692 con \$3.650 como respuesta mediana. **Para los próximos tres meses**, los analistas esperan que la tasa de cambio se ubique en un rango entre \$3.595 y \$3.746, con \$3.700 como respuesta mediana (Gráfico 6). **La mediana de las proyecciones para el cierre de 2020 aumentó respecto al mes anterior, situándose en esta edición de la encuesta en \$3.700 (\$3.640 en la edición de junio), estando en un rango entre \$3.595 y \$3.800 (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

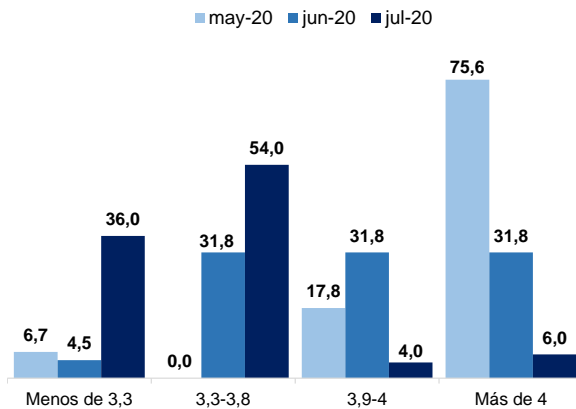
TASA DE TES 2024 y 2028

En junio el volumen de negociación de TES aumentó a COP 23,6 billones, lo que representa una recuperación de 2,16% respecto a mayo y un aumento de 147,8% 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 3,3% en los próximos tres meses es de 36,0%** y en un rango entre 3,3% y 3,8% es de 54,0%. El 4,0% de los analistas espera que la tasa se ubique entre 3,9% y 4,0%, mientras que 6,0% de los analistas espera que la tasa sea mayor a 4,0% (Gráfico 8).

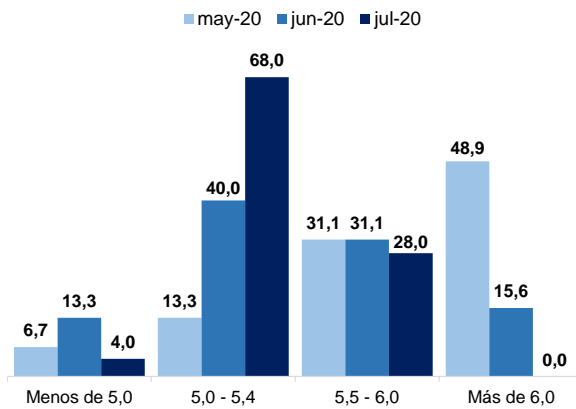
Para los TES con vencimiento a 2028, la proporción de analistas que considera que **la tasa se ubicará por debajo de 5,0% en los próximos tres meses es de 4,0%** y en un rango entre 5,0% y 5,4% es de 68,0%. El 28,0% de los analistas espera que la tasa se ubique entre 5,5% y 6,0%. Ningún analista prevé una tasa superior al 6,0% (Gráfico 9).

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



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

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

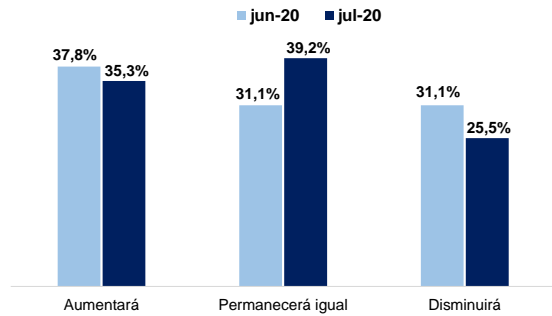


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

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 junio en 298 pbs. **En julio, 35,3% de los analistas (2,5 pps menos que el mes pasado) espera que en los próximos 3 meses el *spread* aumente, mientras que el 25,5% (5,6 pps menos que el mes anterior) espera que disminuya. El restante 39,2% de los encuestados espera que el *spread* permanezca igual (8,1 pps más que el mes pasado)** (Gráfico 10).

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

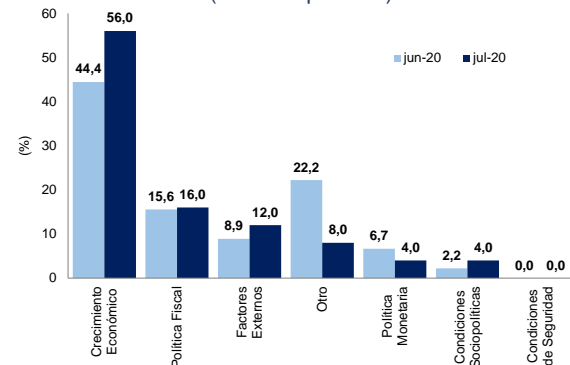


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

FACTORES PARA INVERTIR

En esta edición de la encuesta, el crecimiento económico fue nuevamente el aspecto más relevante a la hora de invertir, y el porcentaje de analistas que así lo considera fue de 56,0% (44,4% el mes pasado). La política fiscal y factores externos se ubicaron en segundo y tercer lugar, respectivamente. La política fiscal registró 16,0% de la participación (15,6% el mes pasado), mientras que factores externos reportó un 12,0% de la participación (8,9% el mes pasado). Otros factores se ubicaron en el cuarto puesto del ranking, con el 8,0% de la participación de los encuestados (22,2% en el mes pasado) en su mayoría relacionados con el COVID-19. La política monetaria se ubicó en el quinto lugar con un 4,0% de la participación (6,7% en el mes pasado), mientras que las condiciones sociopolíticas se ubicaron sextas con 4,0% (2,2% 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)



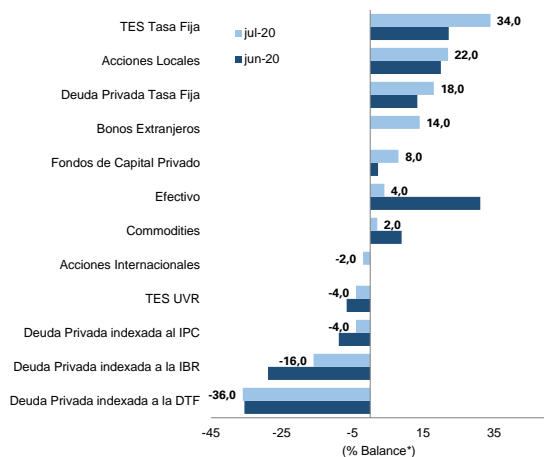
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

PREFERENCIAS SOBRE INVERSIONES

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

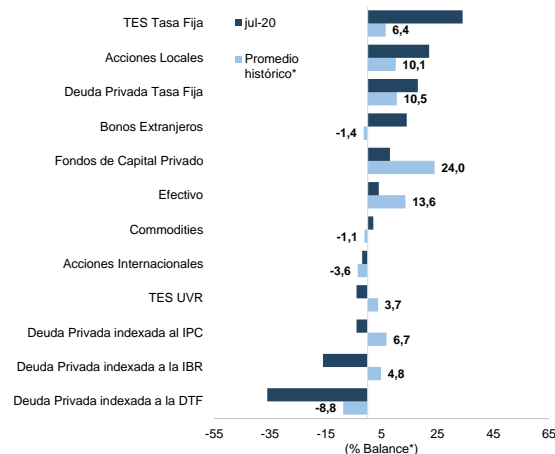
Frente al promedio histórico de la encuesta, se evidencia una mayor preferencia por efectivo, TES tasa fija, acciones locales, deuda privada tasa fija y bonos extranjeros (Gráfico 13).

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

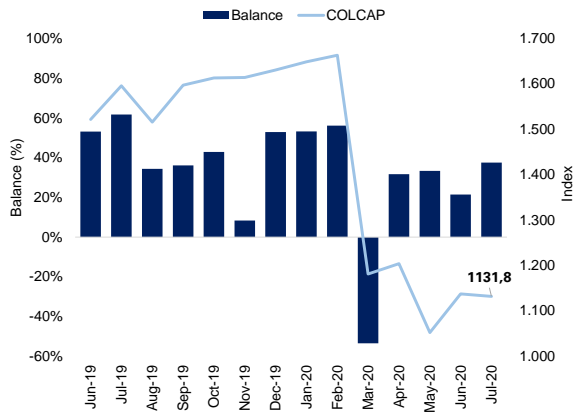
El COLCAP refleja las variaciones en los precios de las acciones más líquidas de la Bolsa de Valores de Colombia. En julio, 68,8% de los analistas (59,5% en junio) espera una valorización del índice en los próximos tres meses (Cuadro 1) mientras que el 31,3% de los analistas (38,1% el mes anterior) espera que el índice bursátil se desvalore en los próximos tres meses. Ningún analista espera que el COLCAP permanezca inalterado para el mismo periodo (2,4% en la edición anterior).

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

Nivel de precio del Índice COLCAP	Junio de 2020	Julio de 2020
Aumentará un 10% o más	14,3%	22,9%
Aumentará entre 5% y 9,99%	33,3%	27,1%
Aumentará entre 0,01% y 4,99%	11,9%	18,8%
Permanecerá igual	2,4%	0,0%
Caerá entre 0,01% y 4,99%	16,7%	18,8%
Caerá entre 5% y 9,99%	19,0%	8,3%
Caerá un 10% o más	2,4%	4,2%

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

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

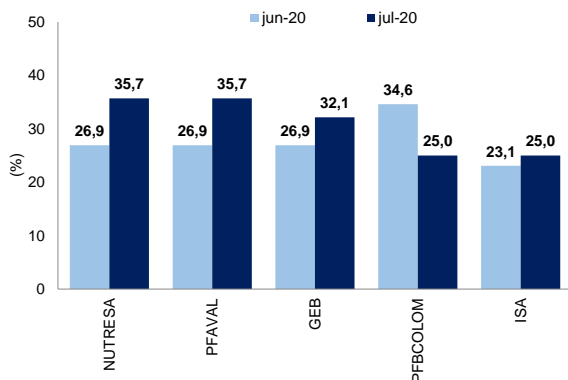


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC
*Balance: % de encuestados que esperan una valorización menos % de encuestados que esperan una desvalorización

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 julio, la acción ordinaria de Nutresa se ubicó en el primer lugar del ranking, con el 35,7% de las participaciones de los analistas. Le siguen la acción preferencial del Grupo Aval, la acción ordinaria del Grupo Energía de Bogotá, la acción preferencial de Bancolombia y la acción ordinaria de ISA (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)

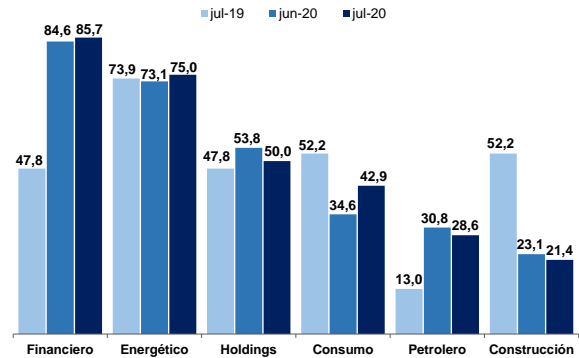


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

Respecto al mes anterior, se observó un mayor apetito de los encuestados por acciones del sector financiero, energético y consumo. Por el contrario, se evidenciaron reducciones en las

preferencias por acciones de los sectores de holdings, petrolero y construcción (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)

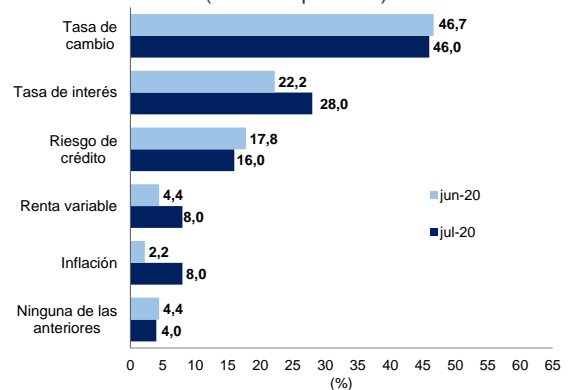


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

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 julio, el 46,0% de los encuestados (46,7% en junio) 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 28,0% (22,2% en la edición anterior) y el porcentaje que espera cubrirse del riesgo de crédito alcanzó el tercer lugar con 16,0% (17,8% en junio) (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)		
	Junio-20	Julio-20	Oct-20	Dic-20
Inflación (Variación anual, %)	2,19	1,99		3,00
Tasa de Cambio	\$ 3.736	\$ 3.650	\$ 3.700	\$ 3.700
Tasa de intervención (%)	2,50	2,25	2,00	2,00
	1 trimestre 2020	2 trimestre 2020	3 trimestre 2020	Año 2020
Crecimiento (%)	1,1	-10,0	-5,0	-5,5

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera-BVC

Publicado el 21 de julio de 2020
Comentarios a Tatiana García: tgarcia@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