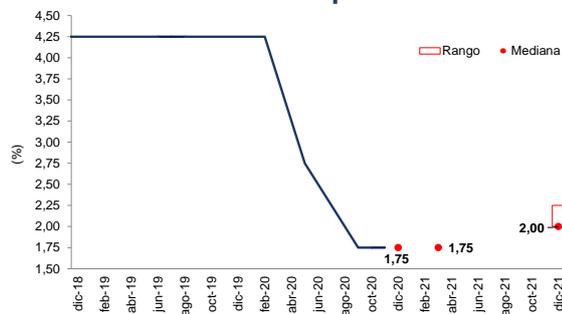


TASA DE INTERVENCIÓN

En noviembre la Junta Directiva del Banco de la República decidió mantener la tasa de interés de política monetaria en 1,75%.

Para final de año, 97,4% de los analistas espera que la tasa se mantenga inalterada en 1,75%, mientras que 2,6% espera que la tasa se reduzca 25 pbs hasta 1,50%.

Gráfico 1. Tasa de intervención del BanRep



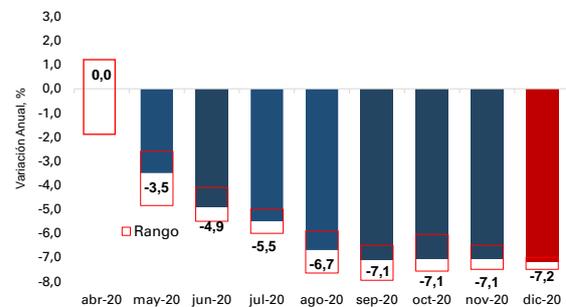
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

CRECIMIENTO ECONÓMICO

En diciembre, el pronóstico de crecimiento para 2020 se ubicó en un rango entre -7,5% y -7,0%, con -7,2% como respuesta mediana (-7,1% en la edición de noviembre) (Gráfico 2). La mediana de los pronósticos para 2021 se ubicó en 4,7%, estando en un rango entre 4,0% y 5,3%.

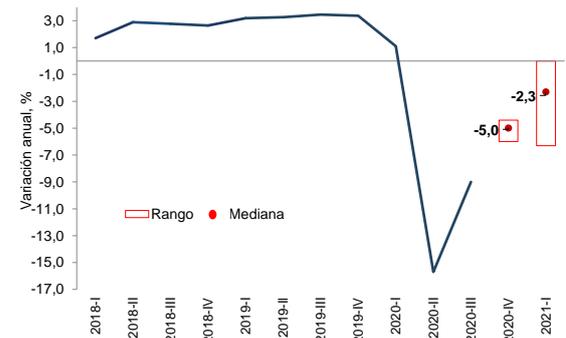
El pronóstico de crecimiento del cuarto trimestre de 2020 se ubicó en un rango entre -6,0% y -4,4%, con -5,0% como respuesta mediana (-4,8% en la edición anterior). Para el primer trimestre de 2021, la mediana del pronóstico de crecimiento se ubicó en -2,3%, estando en un rango entre -3,3% y 3,0%. (Gráfico 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 – cuarto trimestre de 2020 y primer trimestre 2021
(Var. Anual, %)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

INFLACIÓN

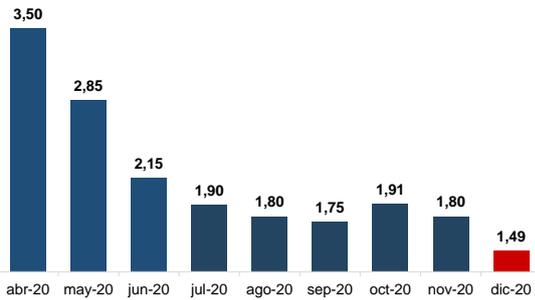
En noviembre, la inflación anual se ubicó en 1,49%, inferior al pronóstico de los analistas en la última edición (1,74%). En diciembre, los analistas consideran que la inflación se ubicará en 1,49% (Gráfico 4). Por tanto, las expectativas de inflación para el cierre de 2020 disminuyeron de 1,80% a 1,49%. (Gráfico 5).

Gráfico 4. Pronóstico de inflación



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

Gráfico 5. Pronóstico inflación – Cierre 2020

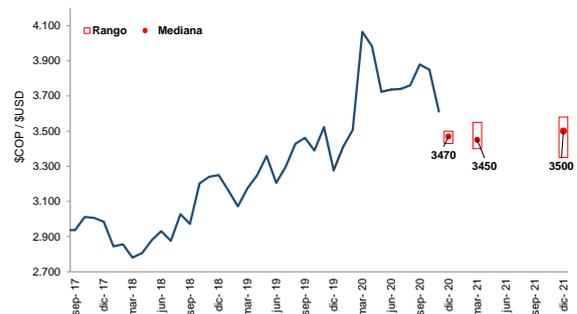


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

TASA DE CAMBIO

En noviembre, la tasa de cambio cerró en \$3.611,44, con una apreciación mensual de 6,18%, alcanzando su valor máximo y mínimo del mes el 3 de noviembre (\$3.858,56) y el 30 de noviembre (\$3.611,44), respectivamente. **Para diciembre, los analistas consideran que la tasa de cambio se ubicará en un rango entre \$3.430 y \$3.500 con \$3.470 como respuesta mediana (Gráfico 6). Lo anterior implica que la mediana de las proyecciones para el cierre de 2020 disminuyó respecto al mes anterior (\$3.689 en la edición de noviembre) (Gráfico 7). Así mismo, la proyección de tasa de cambio para los próximos tres meses se ubicó en un rango entre \$3.400 y \$3.550, con \$3.450 como respuesta mediana.**

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

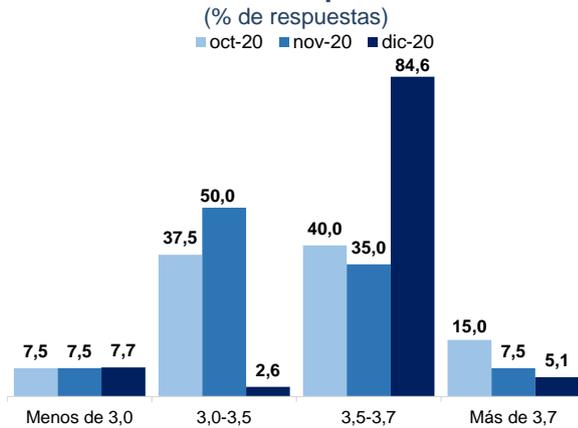
TASA DE TES 2024 y 2028

En noviembre el volumen de negociación de TES disminuyó a COP 30,5 billones, lo que representa una disminución de 17,2% respecto a octubre y una disminución de 10,2% 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 3,0% en los próximos tres meses es de 7,7% y en un rango entre 3,0% y 3,5% es de 2,6%. El 84,6% de los analistas espera que la tasa se ubique entre 3,5% y 3,7%, mientras que 5,1% de los analistas espera que la tasa sea mayor a 3,7% (Gráfico 8).

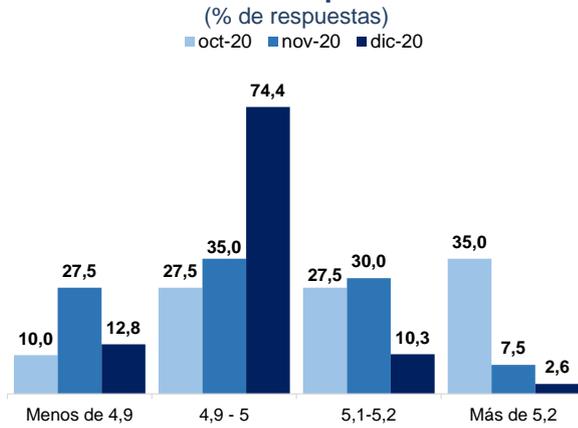
Para los TES con vencimiento a 2028, la proporción de analistas que considera que la tasa se ubique por debajo de 4,9% en los próximos tres meses es de 12,8% y en un rango entre 4,9% y 5% es de 74,4%. Así mismo, 10,3% de los analistas espera que la tasa se ubique entre 5,1% y 5,2% y 2,6% de los analistas prevé una tasa superior al 5,2% (Gráfico 9).

Gráfico 8. Expectativa de la tasa de rendimiento TES 2024 próximos 3 meses



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

Gráfico 9. Expectativa de la tasa de rendimiento TES 2028 próximos 3 meses

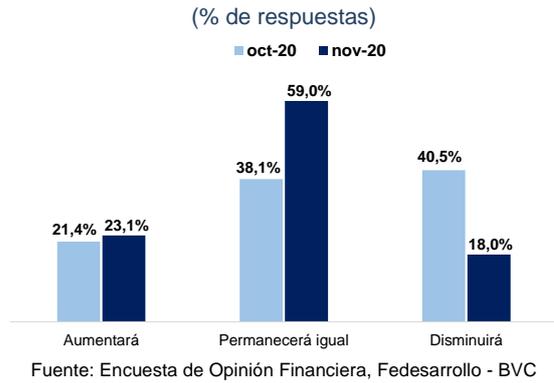


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

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 noviembre en 231 pbs. **En diciembre, 23,08% de los analistas (1,7 pps más que el mes pasado) espera que en los próximos 3 meses el *spread* aumente, mientras que el 17,95% (22,5 pps menos que el mes anterior) espera que disminuya. El restante 58,97% de los encuestados espera que el *spread* permanezca igual (20,9 pps más que el mes pasado)** (Gráfico 10).

Gráfico 10. Expectativas sobre el *spread* de la deuda a 3 meses

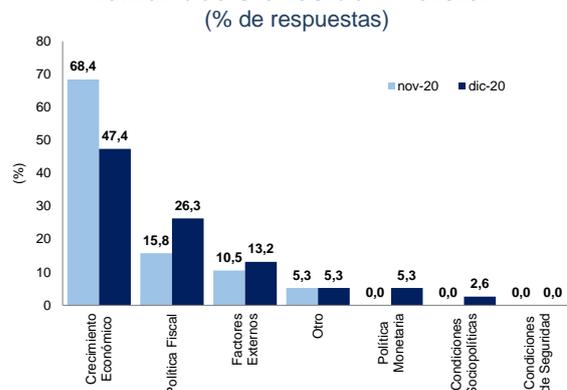


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

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 considera fue de 47,4% (68,4% el mes pasado). La política fiscal y los factores externos se ubicaron en segundo y tercer lugar, respectivamente. La política fiscal reportó un 26,3% de la participación (15,8% el mes pasado) mientras que factores externos registraron 13,2% de la participación (10,5% el mes pasado). Otros factores se ubicaron en el cuarto lugar con un 5,3% de la participación (5,3% en el mes pasado), relacionados principalmente con el COVID-19. La política monetaria se ubicó en quinto lugar, también con un 5,3% de la participación (0,0% en el mes pasado) mientras que las condiciones sociopolíticas registraron un 2,6% de la participación (0,0% en el mes pasado). Finalmente, las condiciones de seguridad fueron los factores 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



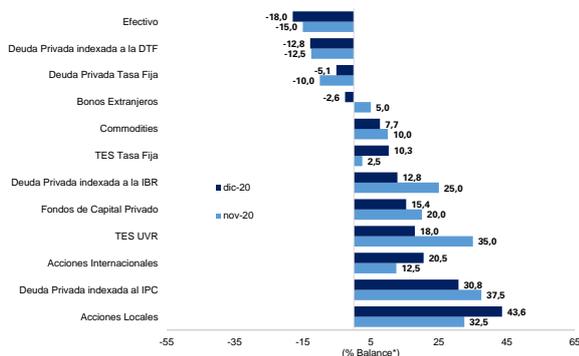
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

PREFERENCIAS SOBRE INVERSIONES

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

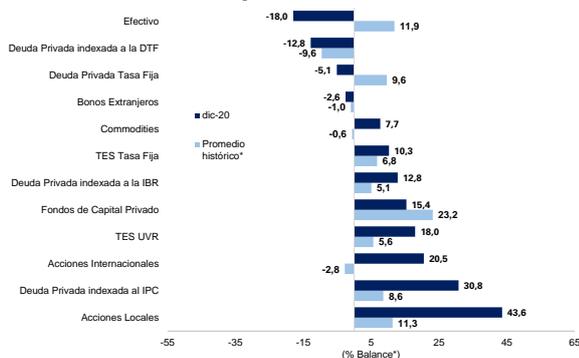
Frente al promedio histórico de la encuesta, se evidencia una mayor preferencia por acciones locales, acciones internacionales, deuda privada indexada al IPC, TES UVR, commodities, deuda privada indexada al IBR, y TES tasa fija (Gráfico 13).

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

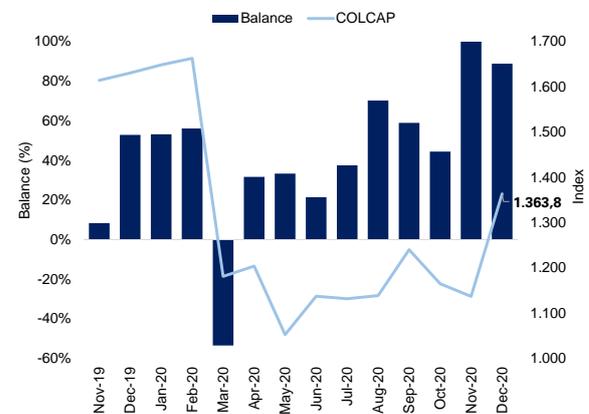
El COLCAP refleja las variaciones en los precios de las acciones más líquidas de la Bolsa de Valores de Colombia. En diciembre, el 94,4% de los analistas (100,0% en noviembre) espera una valorización del índice en los próximos tres meses (Cuadro 1), mientras que el 5,6% de los analistas espera que el índice bursátil se desvalorice (0,0% en la edición anterior), finalmente ningún analista espera que el índice permanezca inalterado en los próximos tres meses (0,0% en la edición anterior).

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

Nivel de precio del Índice COLCAP	Noviembre de 2020	Diciembre de 2020
Aumentará un 10% o más	84,2%	8,3%
Aumentará entre 5% y 9,99%	5,3%	36,1%
Aumentará entre 0,01% y 4,99%	10,5%	50,0%
Permanecerá igual	0,0%	0,0%
Caerá entre 0,01% y 4,99%	0,0%	5,6%
Caerá entre 5% y 9,99%	0,0%	0,0%
Caerá un 10% o más	0,0%	0,0%

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

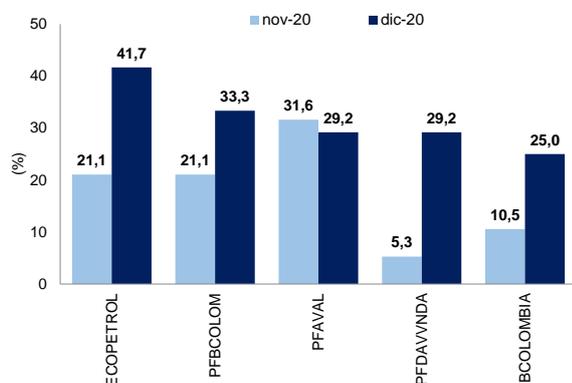
ACCIONES MÁS ATRACTIVAS DEL COLCAP

La EOF consulta a los analistas acerca de las tres acciones que consideran más atractivas dentro de las que componen el índice COLCAP. En diciembre, la acción ordinaria de Ecopetrol se ubicó en el primer lugar del ranking, con el 41,7% de las participaciones de los analistas. Le siguen las acciones

preferenciales del Grupo Bancolombia, del Grupo Aval, de Davivienda y la acción de Bancolombia (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)

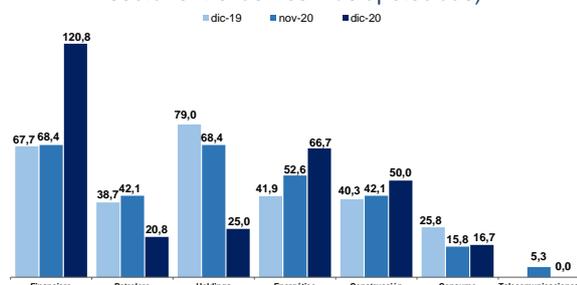


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

Respecto al mes anterior, se observó un mayor apetito de los encuestados por acciones del sector financiero, energético, construcción y consumo. (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)



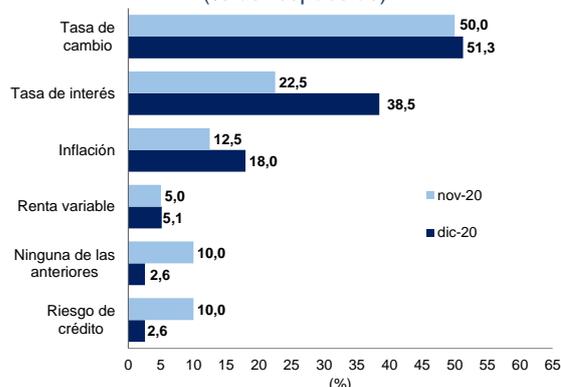
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

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 diciembre, el **51,3% de los encuestados (50,0% en noviembre) 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 38,5% (22,5% en la edición anterior) y el porcentaje que espera cubrirse del riesgo asociado a la inflación alcanzó el tercer lugar con 18,0% (12,5% en noviembre) (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)	
	noviembre-20	diciembre-20	marzo-21
Inflación (Variación anual, %)	1,49	1,49	
Tasa de Cambio	\$ 3.611	\$ 3.470	\$ 3.450
Tasa de intervención (%)	1,75	1,75	1,75
	3 trimestre 2020	Año 2020	Año 2021
Crecimiento (%)	-9,0	-7,2	4,7

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera-BVC



50 AÑOS
FEDESARROLLO
Centro de Investigación Económica y Social

Contáctenos si desea acceder a los resultados históricos y otras preguntas de la encuesta

+57 1 3259777 ext. 340
comercial@fedesarrollo.org.co