

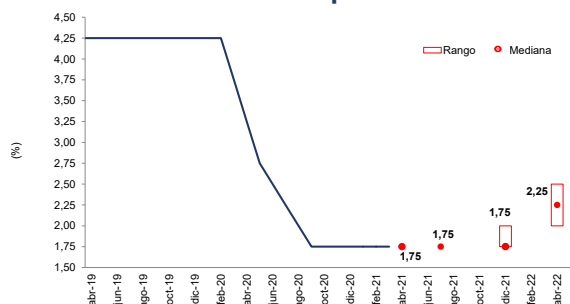
TASA DE INTERVENCIÓN

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

Para abril de 2021, el 100% de los analistas espera que la tasa se mantenga inalterada en 1,75%

Para final de año, el porcentaje de analistas que espera que la tasa de interés de política monetaria se mantenga en 1,75% fue 65%, el 2,5% prevé una reducción de 25 pbs, el 22,5% espera un incremento de 25 pbs, el 5% prevé un incremento hasta 2,25% y el restante 5% que alcance el 2,5% para final de año.

Gráfico 1. Tasa de intervención del BanRep



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

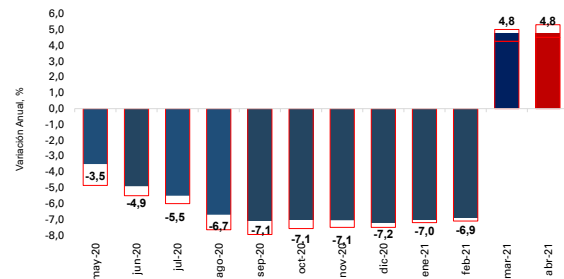
CRECIMIENTO ECONÓMICO

En abril, el pronóstico de crecimiento para 2021 se ubicó en un rango entre 4,5% y 5,3%, con 4,80% como respuesta mediana (4,8% en la edición de enero) (Gráfico 2). La mediana de los pronósticos para 2022 se ubicó en 3,73%, estando en un rango entre 3,5% y 4%.

Las expectativas sobre el crecimiento del primer trimestre de 2021 se ubicaron en un rango entre -3% y 0%, con -1,5% como respuesta mediana (-1,7% en la edición anterior). Para el segundo trimestre de 2021, la mediana del pronóstico de crecimiento se ubicó en 10,90%, estando en un rango entre 4,08% y 14,80% (Gráfico 3).

Gráfico 2. Pronóstico de crecimiento anual del PIB – 2021

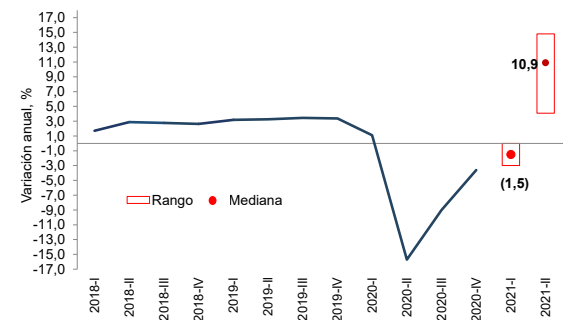
(Var. Anual, %)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

Gráfico 3. Pronóstico de crecimiento del PIB – primer y segundo trimestre 2021

(Var. Anual, %)

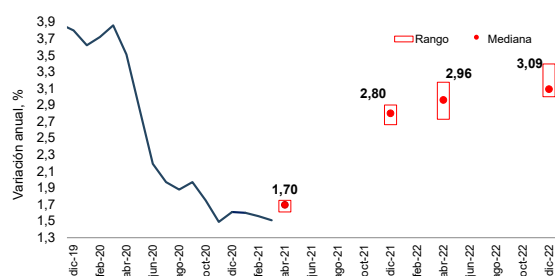


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

INFLACIÓN

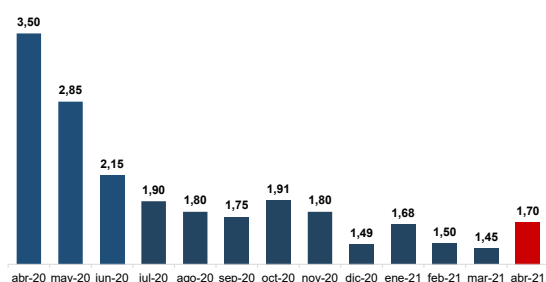
En marzo, la inflación anual se ubicó en 1,51%, superior al pronóstico de los analistas en la última edición (1,45%). En abril, los analistas consideran que la inflación se ubicará en 1,70% (Gráfico 4). Las expectativas de inflación para el cierre de 2021 se ubicaron en 2,8%. (Gráfico 5).

Gráfico 4. Pronóstico de inflación



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

Gráfico 5. Pronóstico inflación – Abril 2021

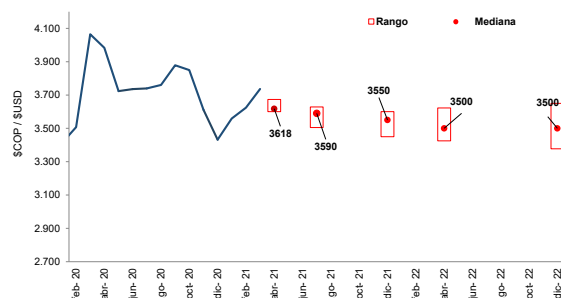


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

TASA DE CAMBIO

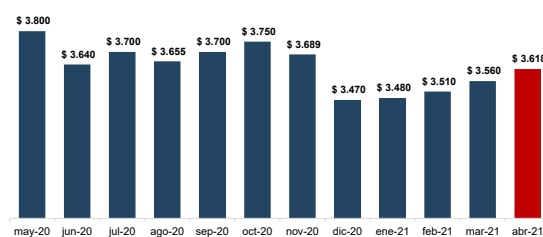
En marzo la tasa de cambio cerró en \$3.736,91 con una apreciación mensual de 3,09%, alcanzando su valor máximo y mínimo del mes el 31 de marzo (\$3.739,91) y el 12 de marzo (\$3.534,62), respectivamente. **Para abril, los analistas consideran que la tasa de cambio se ubicará en un rango entre \$3.600 y \$3.674 con \$3.618 como respuesta mediana** (Gráfico 6). La mediana de las proyecciones para el cierre de 2021 se situó en \$3.550, estando en un rango entre \$3.450 y \$3.600 (Gráfico 7). Así mismo, la proyección de tasa de cambio para los próximos tres meses se ubicó en un rango entre \$3.405 y \$3.629, con \$3.590 como respuesta mediana.

Gráfico 6. Tasa de cambio - Fin de periodo



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

Gráfico 7. Pronóstico tasa de cambio
Abril 2021



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

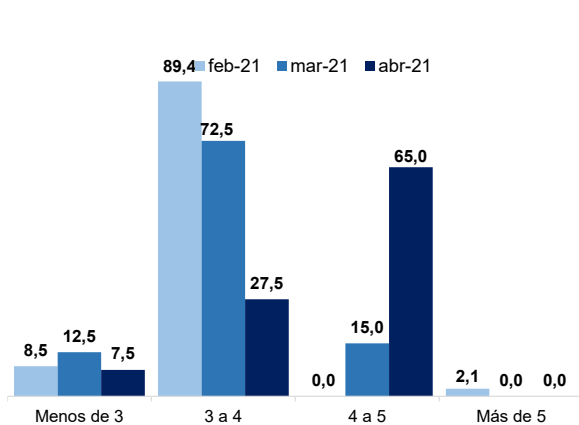
TASA DE TES 2024 y 2028

En marzo el volumen de negociación de TES disminuyó a COP 31,2 billones, lo que representa una reducción de 38% respecto a febrero y 22,1% 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 3,0% en los próximos tres meses es de 7,5%, mientras que 27,5% considera que se ubicará entre 3,0% y 4,0%. El 65,0% de los analistas espera que la tasa se ubique entre 4,0% y 5,0%; ninguno espera una tasa superior a 5%. (Gráfico 8).

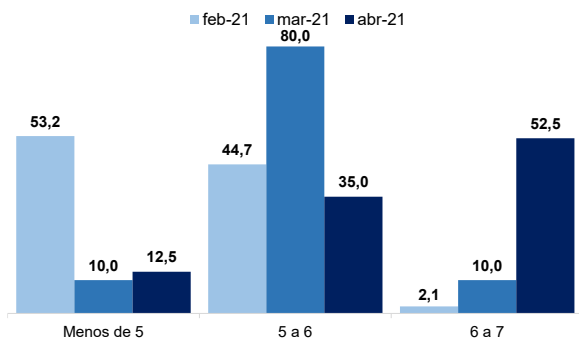
Para los TES con vencimiento a 2028, el 12,5% de los analistas espera que la tasa se ubique por debajo de 5,0%. El 35% prevé que estará entre 5,0% y 6,0%, mientras que la mayoría, el 52,0%, señala que la tasa se ubicará entre 6,0% y 7,0%. Ninguno considera que esta superará el 7,0% (Gráfico 9).

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)

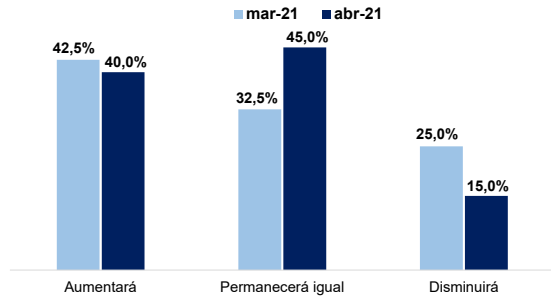


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

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 marzo en 222 pbs. **En abril, 40% de los analistas (2,5 pps menos que el mes pasado) espera que en los próximos 3 meses el *spread* aumente, mientras que el 15% (10 pps menos que el mes anterior) espera que disminuya. El restante 45% de los encuestados espera que el *spread* permanezca igual (12,5 pps más que el mes pasado) (Gráfico 10).**

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

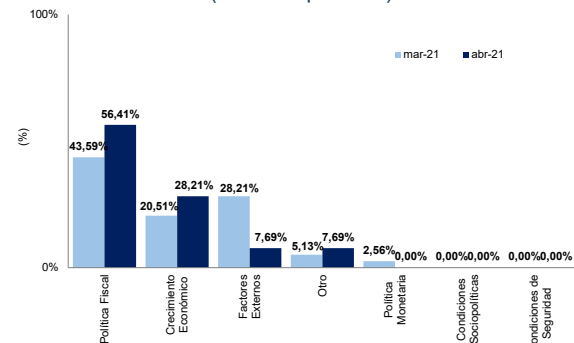


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

FACTORES PARA INVERTIR

En esta edición de la encuesta, la política fiscal fue el aspecto más relevante a la hora de invertir, y el porcentaje de analistas que así lo considera fue de 56,41% (43,6% *el mes pasado*). El crecimiento económico y los factores externos se ubicaron en segundo y tercer lugar, respectivamente. Crecimiento económico reportó un 28,21% de la participación (20,5% *el mes pasado*), mientras que factores externos registró 7,69% de la participación (28,2% *el mes pasado*). Otros factores se ubicó en el cuarto lugar con un 7,69% de la participación (5,1% *en el mes pasado*); dentro de esta categoría se destaca la situación del Covid-19 en el país. Condiciones sociopolíticas, condiciones de seguridad y política monetaria fueron razones no relevantes para los analistas (Gráfico 11).

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



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

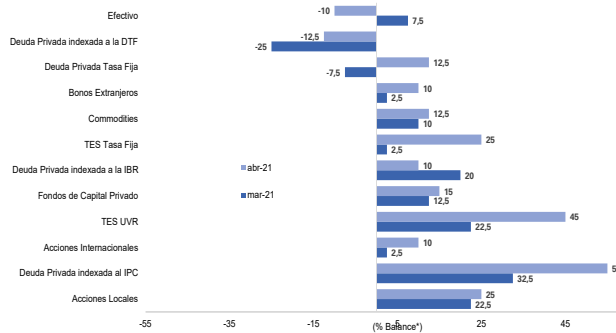
PREFERENCIAS SOBRE INVERSIONES

Frente a marzo, los administradores de portafolios incrementaron sus preferencias por acciones locales, deuda privada

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

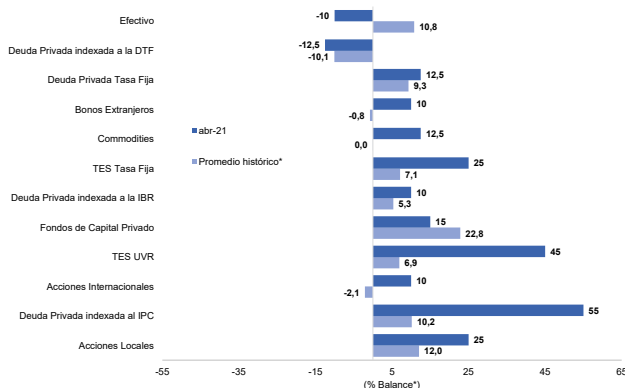
Frente al promedio histórico de la encuesta, se evidencia una mayor preferencia por acciones locales, deuda privada indexada al IPC, acciones internacionales, TES UVR, deuda privada indexada al IBR, TES Tasa fija, *commodities*, bonos extranjeros y deuda privada tasa fija (Gráfico 13).

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

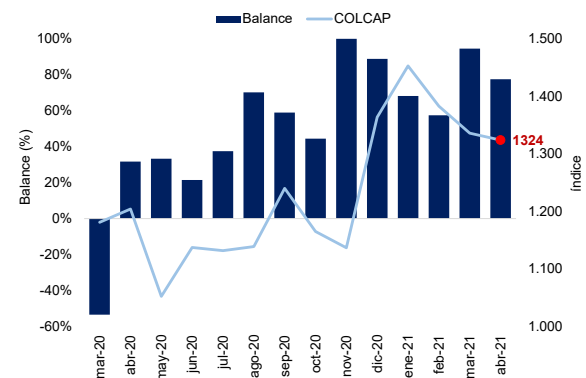
Bolsa de Valores de Colombia. En abril, el 85% de los analistas (97,3% en marzo) espera una valorización del índice en los próximos tres meses (Cuadro 1), mientras que el 7,5% espera que el índice bursátil se desvalorice y 7,5% prevé que se mantenga inalterado en los próximos tres meses (2,7% y 0% respectivamente en la edición anterior).

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

Nivel de precio del índice COLCAP	Marzo de 2021	Abril de 2021
Aumentará un 10% o más	5,4%	7,5%
Aumentará entre 5% y 9,99%	29,7%	25,0%
Aumentará entre 0,01% y 4,99%	62,2%	52,5%
Permanecerá igual	0,0%	7,5%
Caerá entre 0,01% y 4,99%	2,7%	7,5%
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

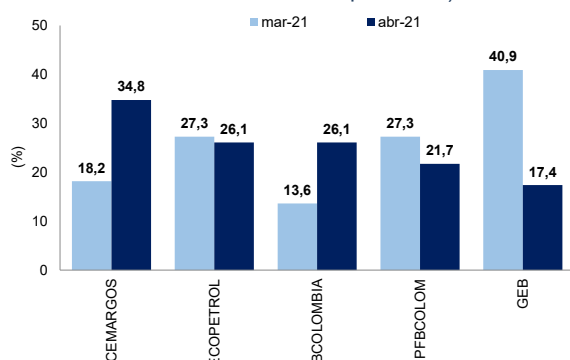
ACCIONES MÁS ATRACTIVAS DEL COLCAP

La EOF consulta a los analistas acerca de las tres acciones que consideran más atractivas dentro de las que componen el índice COLCAP. En abril, la acción ordinaria de cementos Argos se ubicó en el primer lugar del ranking, con el 34,8% de las participaciones de los analistas. Le siguen la acción ordinaria de Ecopetrol, la acción preferencial del Grupo Bancolombia y la acción del grupo de energía de Bogotá. (Gráfico 15).

Gráfico 15. Acciones del COLCAP más atractivas para los inversionistas

Encuesta de Opinión Financiera Abril 2021

(% de encuestados que consideran a la acción como una de las tres más apetecidas)

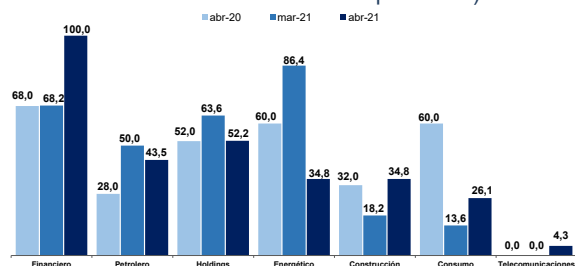


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

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

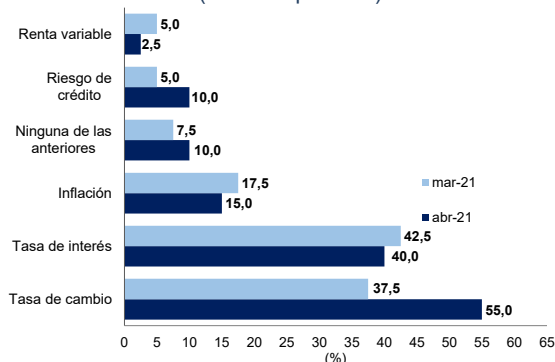


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

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 abril, **el 55% de los encuestados (37,5% en marzo) afirma estar planeando una cobertura contra la tasa de cambio en el corto plazo.** En segundo lugar, el porcentaje de administradores que espera cubrirse contra la tasa de interés se ubicó en 40% (42,5% en la edición anterior).

Gráfico 17. Cobertura de los diferentes tipos de riesgo para los próximos 3 meses



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

Cuadro 2. Resumen de las Expectativas Macroeconómicas

Variable	Observado	Expectativa (Mediana de respuestas)		
	marzo-21	abril-21	julio-21	diciembre-21
Inflación (Variación anual, %)	1,51	1,7		2,8
Tasa de Cambio	\$3.736,91	\$ 3.618	\$ 3.590	\$ 3.550
Tasa de intervención (%)	1,75	1,75	1,75	1,75
	4 trimestre 2020	I trimestre 2021	Año 2021	Año 2022
Crecimiento (%)	-3,6	-1,5	4,8	3,73

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera-BVC

Publicado el 19 de abril de 2021

Comentarios a Daniela Alejandra López Charry: dlopez@fedesarrollo.org.co