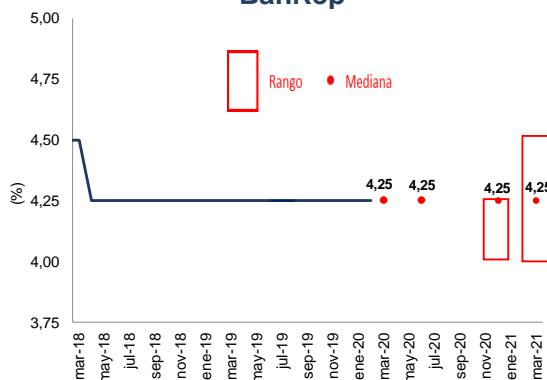


TASA DE INTERVENCIÓN

En febrero, la Junta Directiva del Banco de la República decidió mantener inalterada la tasa de interés de política monetaria en 4,25%.

Para marzo de 2020 el 82,4% de los analistas espera que la tasa de interés permanezca inalterada, el 13,7% prevé que la tasa de interés se reduzca 25 pbs, mientras que 2,0% prevé que se reduzca 50 pbs. El restante 2,0% espera un incremento de 25pbs. El porcentaje de analistas que espera que la tasa de interés de política monetaria se mantenga inalterada en el 2020 fue 60,8%, el 3,9% espera un aumento de 25 pbs, el 3,9% espera un incremento de 50 pbs, mientras que el 2,0% espera un incremento de 75 pbs. El 15,7% de los analistas prevé una reducción de 25 pbs, el 5,9% espera una disminución de 50 pbs, 5,9% de los analistas espera una reducción de 75 pbs. El restante 2,0% espera una disminución de 100 pbs.

Gráfico 1. Tasa de intervención del BanRep

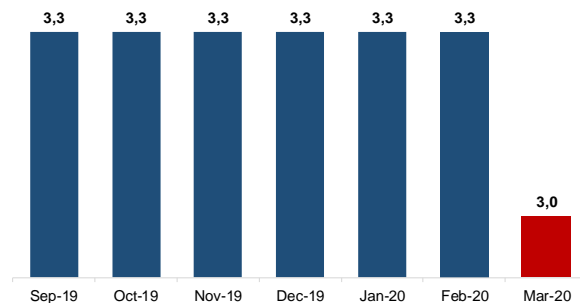


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

CRECIMIENTO ECONÓMICO

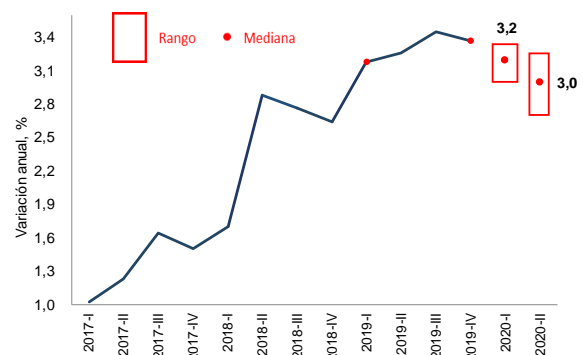
En marzo, los analistas redujeron su pronóstico de crecimiento para 2020 a 3,0% (3,3% en la edición anterior) (Gráfico 2). Para 2021 las expectativas de crecimiento se ubicaron en 3,2%. Las expectativas sobre el crecimiento del primer trimestre de 2020 se redujeron a 3,2% (3,3% en la edición de febrero). Para el segundo trimestre las expectativas de crecimiento se ubicaron en 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 – primer y segundo trimestre de 2020
(Var. Anual, %)

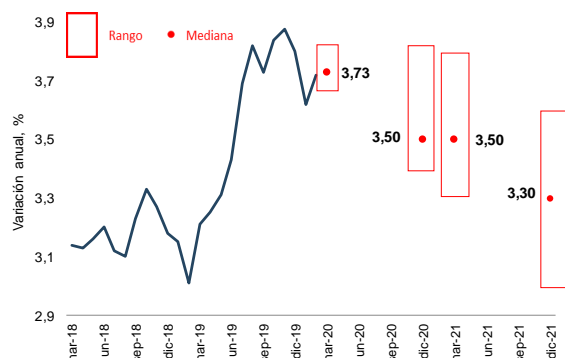


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

INFLACIÓN

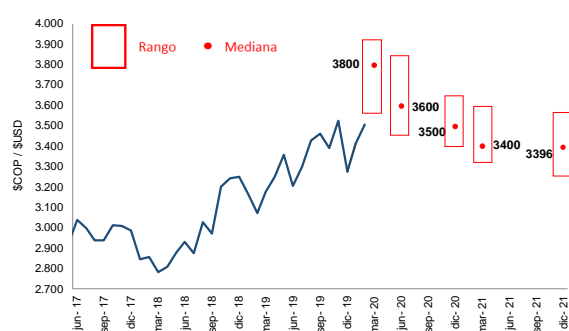
En febrero, la inflación anual se ubicó en 3,72%, superior al pronóstico de los analistas en la última edición (3,68%). En marzo, los analistas consideran que la inflación aumentará y se ubicará en 3,73% (Gráfico 4). Las expectativas de inflación para el cierre de 2020 aumentaron de 3,39% en la edición anterior a 3,50%. (Gráfico 5).

Gráfico 4. Pronóstico de inflación



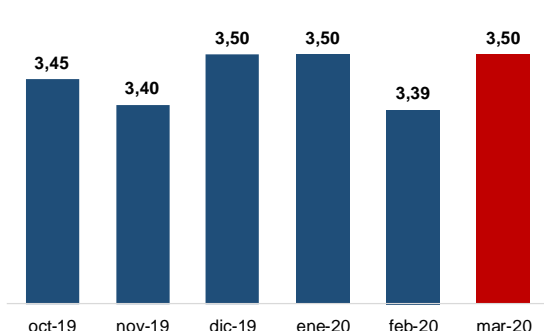
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

Gráfico 6. Tasa de cambio - Fin de periodo



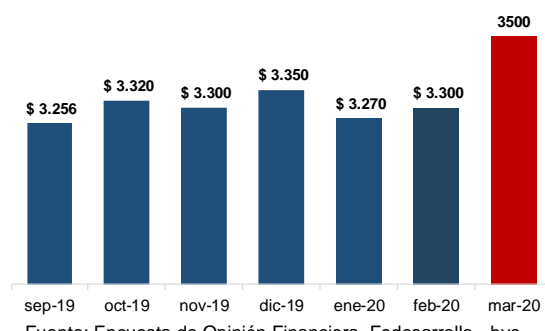
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

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

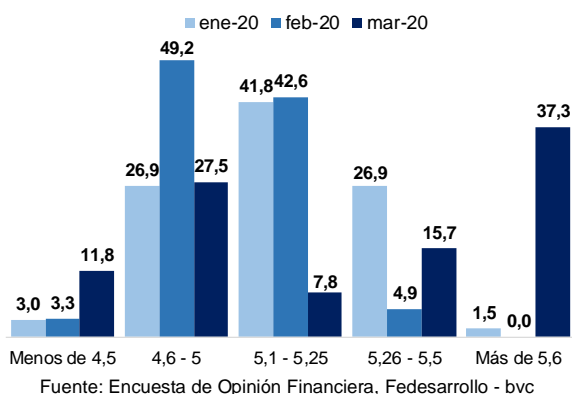
En febrero, la tasa de cambio cerró en \$3.507,11, con una depreciación mensual de 3,20%, alcanzando su valor máximo y mínimo del mes el 28 de febrero (\$3.507,11) y el 06 de febrero (\$3.355,44), respectivamente. **La proyección de tasa de cambio para los próximos tres meses se ubicó en un rango entre \$3.450 y \$3.800, con \$3.600 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 \$3.500 (\$3.300 en la edición de febrero), estando en un rango entre \$3.380 y \$3.600 (Gráfico 7).**

TASA DE TES 2024

En febrero el volumen negociado aumentó a COP 63,1 billones, lo que representa un incremento de 21,2% respecto al mes de enero y un aumento de 10,3% respecto al mismo mes del año pasado.

En esta edición, la proporción de analistas que considera que **la tasa se ubicará por debajo de 4,5% en los próximos tres meses es de 11,8%** y en un rango entre 4,6% y 5% es de 27,5%. El 7,8% de los analistas espera que la tasa se ubique entre 5,1% y 5,25%; el 15,7% espera una tasa entre 5,26% y 5,5%. El restante 37,3% de los analistas prevé una tasa superior al 5,6% (Gráfico 8).

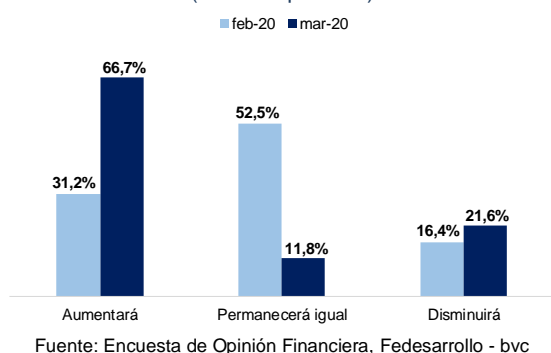
Gráfico 8. Expectativa de la tasa de rendimiento TES 2024 próximos 3 meses
(% de respuestas)



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 febrero en 214 pbs. **En marzo, 66,7% de los analistas (35,5 pps más que el mes pasado) espera que en los próximos 3 meses el *spread* aumente, mientras que el 21,6% (40,7 pps menos que el mes anterior) espera que disminuya. El restante 11,8% de los encuestados espera que el *spread* permanezca igual (Gráfico 9).**

Gráfico 9. Expectativas sobre el *spread* de la deuda a 3 meses
(% de respuestas)

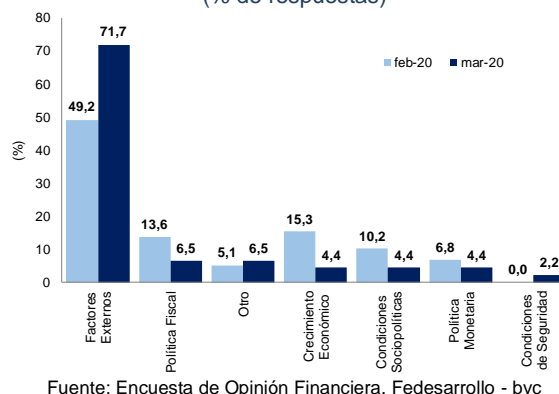


FACTORES PARA INVERTIR

En esta edición de la encuesta, los factores externos se mantuvieron como el aspecto más relevante a la hora de invertir, y el porcentaje de analistas que así lo considera fue de 71,2% (49,2% el mes pasado). La política fiscal y otros factores se ubicaron en

segundo y tercer lugar, respectivamente. La política fiscal reportó un 6,5% de la participación (13,6% el mes pasado), mientras que otros factores registró 6,5% de la participación (5,1% el mes pasado). El crecimiento económico se ubicó en el cuarto puesto del ranking, con el 4,4% de la participación de los encuestados (15,3% en el mes pasado). Las condiciones sociopolíticas se ubicaron en el quinto lugar con un 4,4% de la participación (10,2% en el mes pasado), de igual forma, la política monetaria obtuvo el 4,4% de la participación (6,8% en el mes pasado). Las condiciones de seguridad fueron el factor de menos relevante a la hora de invertir con el 2,2% (0,0% en el mes pasado) (Gráfico 10).

Gráfico 10. Factor más relevante para tomar decisiones de inversión
(% de respuestas)

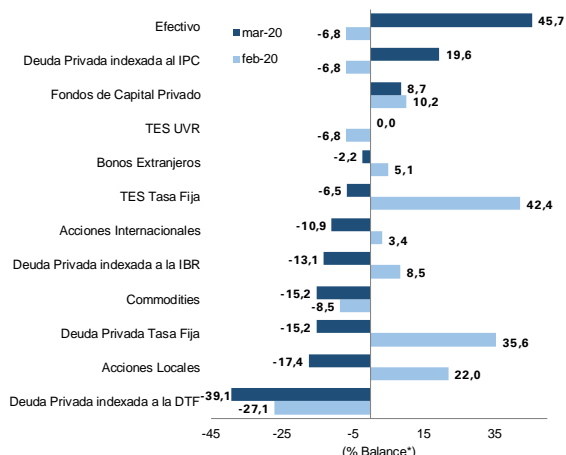


PREFERENCIAS SOBRE INVERSIONES

Frente a febrero, los administradores de portafolios incrementaron sus preferencias por efectivo, deuda privada indexada al IPC y TES en UVR. En contraposición, se evidenció una disminución en las preferencias por deuda privada indexada a la DTF, deuda privada tasa fija, deuda privada indexada a la IBR, commodities, TES tasa fija, acciones locales, fondos de capital privado, acciones internacionales y bonos extranjeros (Gráfico 11).

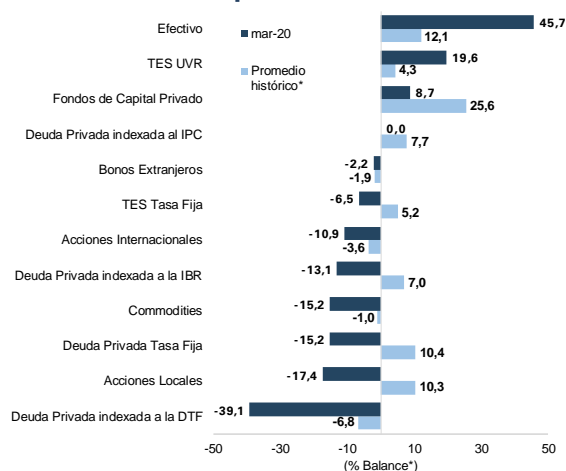
Frente al promedio histórico de la encuesta, se evidencia una mayor preferencia por efectivo y TES en UVR (Gráfico 12).

Gráfico 11. 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 12. 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

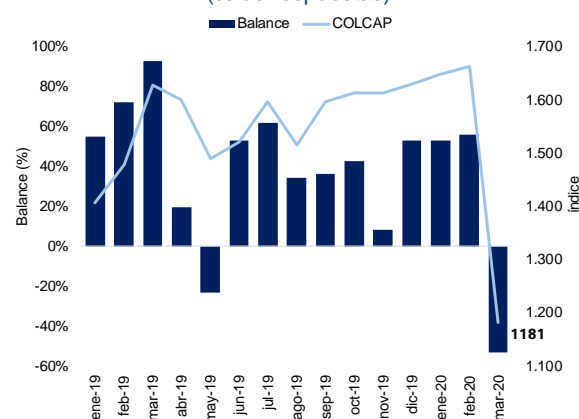
El COLCAP refleja las variaciones en los precios de las acciones más líquidas de la Bolsa de Valores de Colombia. **En marzo, 23,3% de los analistas (77,2% en febrero) espera una valorización del índice en los próximos tres meses** (Cuadro 1) mientras que el **76,7% de los analistas (21,1% en febrero) espera que el índice bursátil se desvalore en los próximos tres meses. Ningún analista espera que el COLCAP permanezca inalterado para el mismo periodo (1,8% en febrero).**

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

Nivel de precio del Índice COLCAP	Febrero de 2020	Marzo de 2020
Aumentará un 10% o más	0,0%	2,3%
Aumentará entre 5% y 9,99%	10,5%	4,7%
Aumentará entre 0,01% y 4,99%	66,7%	16,3%
Permanecerá igual	1,8%	0,0%
Caerá entre 0,01% y 4,99%	17,5%	16,3%
Caerá entre 5% y 9,99%	3,5%	20,9%
Caerá un 10% o más	0,0%	39,5%

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

Gráfico 13. 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

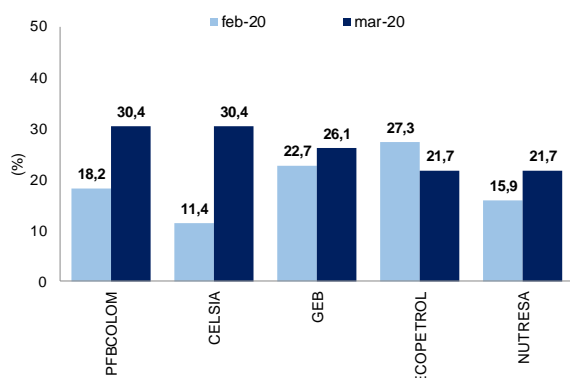
ACCIONES MÁS ATRACTIVAS DEL COLCAP

La EOF consulta a los analistas acerca de las tres acciones que consideran más atractivas dentro de las que componen el índice COLCAP. En marzo, **la acción preferencial de Bancolombia se ubicó en el primer lugar del ranking, con el 30,4% de las participaciones de los analistas. Le siguen la acción ordinaria de CELSIA, la acción ordinaria del Grupo Energía de Bogotá, ordinaria de Ecopetrol y la acción ordinaria de Nutresa** (Gráfico 14).

Respecto al mes anterior, se observó un mayor apetito de los encuestados por acciones de los sectores financiero y energético. Por el contrario, se evidenciaron reducciones en las preferencias por acciones de los sectores petrolero, holdings, consumo y de construcción (Gráfico 15).

Gráfico 14. Acciones del COLCAP más atractivas para los inversionistas

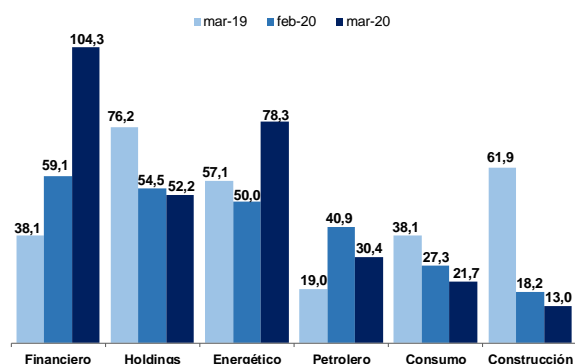
(% de encuestados que consideran a la acción como una de las tres más apetecidas)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

Gráfico 15. Sectores del COLCAP más atractivos para los inversionistas

(% de encuestados que consideran una acción del sector entre las tres más apetecidas)

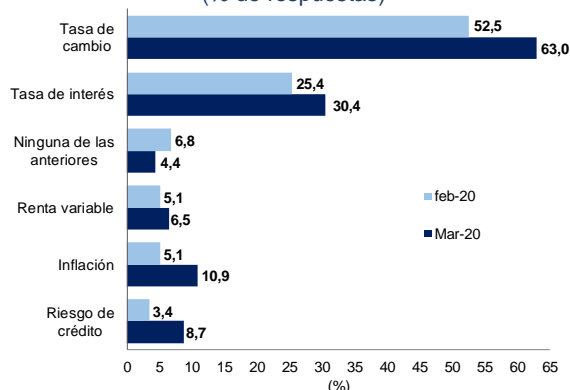


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

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 marzo, **el 63,0% de los encuestados** (52,5% en febrero) 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 30,4% (25,5% en febrero) (Gráfico 16).

Gráfico 16. 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)	
	Feb-20	Mar-20	Jun-20
Inflación (Variación anual, %)	3,72	3,73	
Tasa de Cambio	\$ 3.507	\$ 3.800	\$ 3.600
Tasa de intervención (%)	4,25	4,25	4,25
	4 trimestre 2019	1 trimestre 2020	Año 2020
Crecimiento (%)	3,37	3,20	3,0

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera-bvc

Publicado en marzo 16 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