Encuesta de Opinión Financiera
Resultados Septiembre de 2021
Boletín No.197

50 AÑOS FEDESARROLLO
Centro de Investigación Económica y Social

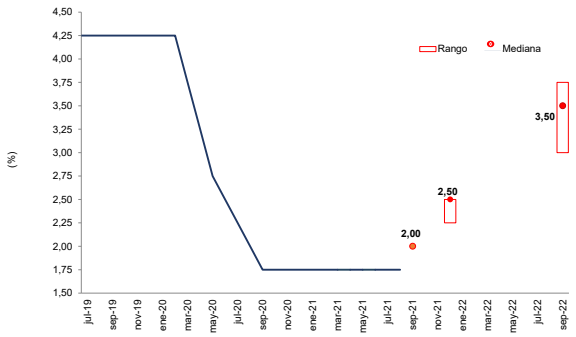
TASA DE INTERVENCIÓN

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

Para septiembre de 2021, el 88,9% de los analistas espera que la tasa se ubique en 2,0%, el 8,3% prevé que se ubicará en 2,25% y el restante 2,8% espera que se mantenga en 1,75%.

Para final de año, el porcentaje de analistas que espera que la tasa de interés de política monetaria ascienda a 2,5% fue 52,8%, el 30,6% espera un incremento hasta 2,25% y el 2,8% prevé que esta se ubique en 2,0%. Entre tanto, el 13,9% piensa que la tasa superará el 2,5% para diciembre.

Gráfico 1. Tasa de intervención del BanRep



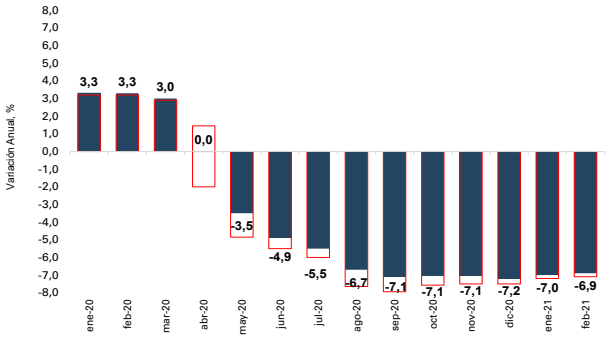
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

CRECIMIENTO ECONÓMICO

En septiembre, el pronóstico de crecimiento para 2021 se ubicó en un rango entre 7,35% y 8,20%, con 7,80% como respuesta mediana (7,20% en la edición de agosto) (Gráfico 2). **La mediana de los pronósticos para 2022 se ubicó en 4,0%, estando en un rango entre 3,53% y 4,75%**.

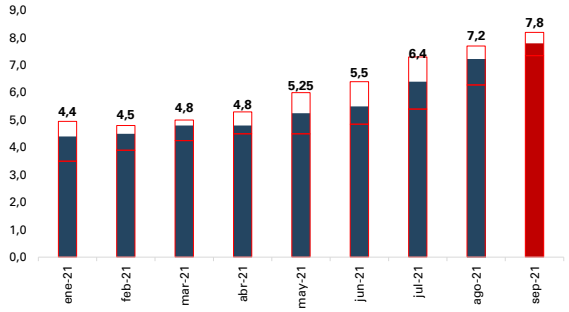
Las expectativas sobre el crecimiento del tercer trimestre de 2021 **se ubicaron en un rango entre 7,50% y 10,0%, con 9,05% como respuesta mediana** (7,0% en la edición de agosto). Para el cuarto trimestre de 2021, **la mediana del pronóstico de crecimiento se ubicó en 5,0%, estando en un rango entre 4,25% y 5,65%** (Gráfico 3).

Gráfico 2. Pronóstico de crecimiento anual del PIB – 2020
(Var. Anual, %)



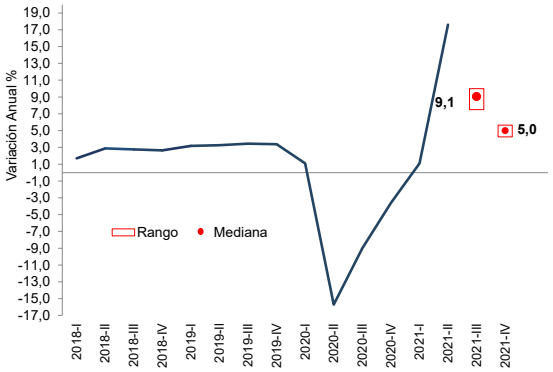
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

Gráfico 3. Pronóstico de crecimiento anual del PIB – 2021
(Var. Anual, %)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

Gráfico 4. Pronóstico de crecimiento del PIB – tercer y cuarto trimestre 2021
(Var. Anual, %)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

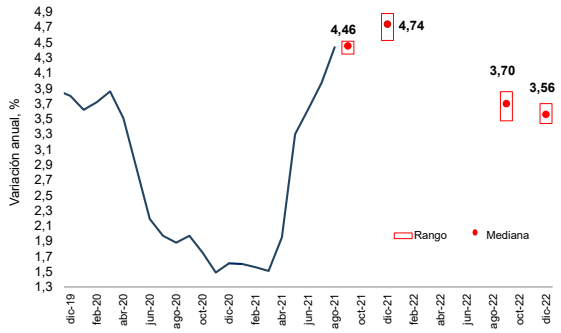
50 AÑOS FEDESARROLLO
Centro de Investigación Económica y Social

Bolsa de Valores de Colombia

INFLACIÓN

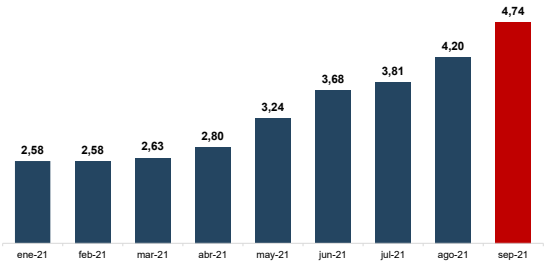
En agosto, la inflación anual se ubicó en 4,44%, superior al pronóstico de los analistas en la última edición (4,13%). **En septiembre, los analistas consideran que la inflación se ubicará en 4,46%** (Gráfico 4). **Las expectativas de inflación para el cierre de 2021 se ubicaron en 4,74%.** (Gráfico 5).

Gráfico 5. Pronóstico de inflación



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

Gráfico 6. Pronóstico inflación – Cierre 2021

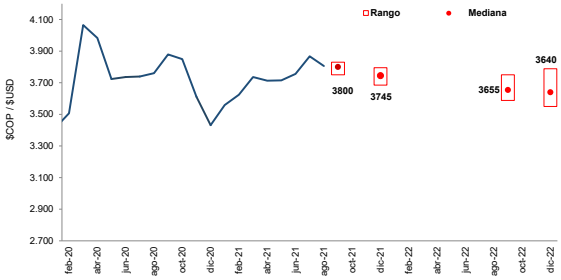


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

TASA DE CAMBIO

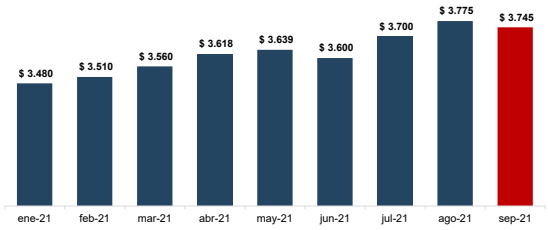
En agosto la tasa de cambio cerró en $3.806,87 con una apreciación mensual de 1,58%, alcanzando su valor máximo y mínimo del mes el 10 de agosto ($3.988,27) y el 31 de agosto ($3.806,87), respectivamente. **Para septiembre, los analistas consideran que la tasa de cambio se ubicará en un rango entre $3.750 y $3.830 con $3.800 como respuesta mediana** (Gráfico 6). **La mediana de las proyecciones para el cierre de 2021 se situó en $3.745, estando en un rango entre $3.685 y $3.795** (Gráfico 7).

Gráfico 7. Tasa de cambio - Fin de periodo



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

Gráfico 8. Pronóstico tasa de cambio Cierre 2021



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

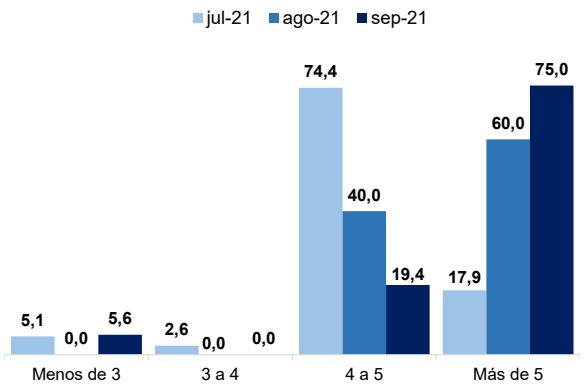
TASA DE TES 2024 y 2028

En agosto el volumen de negociación de TES aumentó a COP 40,4 billones, lo que representa un incremento de 32,9% respecto a julio y de 29,8% 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 3,0% es de 5,6% y 19,4% considera que la tasa estará entre 4,0% y 5,0% en los próximos tres meses. La mayoría, el 75% de los analistas, espera una tasa superior a 5%.** (Gráfico 8).

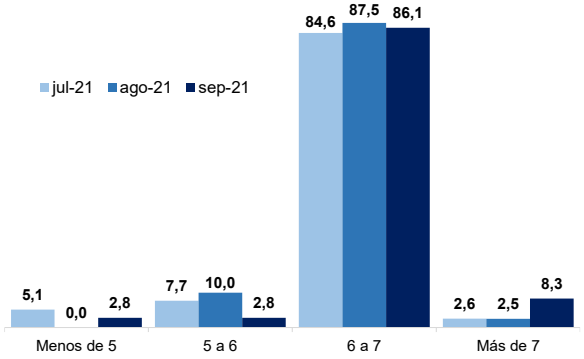
Para los TES con vencimiento a 2028, **el 86,1% de los analistas espera que la tasa se ubique entre 6,0% y 7,0%. El 2,8% espera que esta se ubique por debajo del 5,0%, 2,8% piensa que estará entre 5,0% y 6,0%, y el restante 8,3% señala que la tasa superará el 7,0%** (Gráfico 9).

Gráfico 9. Expectativa de la tasa de rendimiento TES 2024 próximos 3 meses
(% de respuestas)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

Gráfico 10. Expectativa de la tasa de rendimiento TES 2028 próximos 3 meses
(% de respuestas)

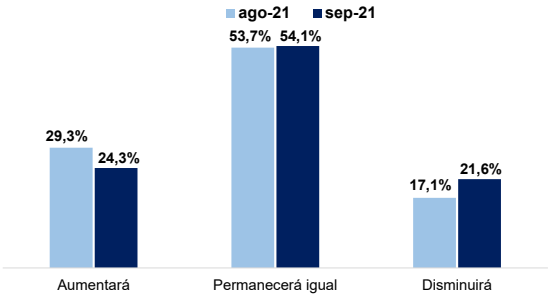


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

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 agosto en 277 pbs. **En septiembre, 24,32% de los analistas** *(5,0 pps menos que el mes pasado)* **espera que en los próximos 3 meses el *spread* aumente, mientras que el 21,62%** *(4,6 pps más que el mes anterior)* **espera que disminuya. El restante 54,05% de los encuestados espera que el *spread* permanezca igual** *(0,4 pps más que el mes pasado)* (Gráfico 10).

Gráfico 11. Expectativas sobre el spread de la deuda a 3 meses
(% de respuestas)

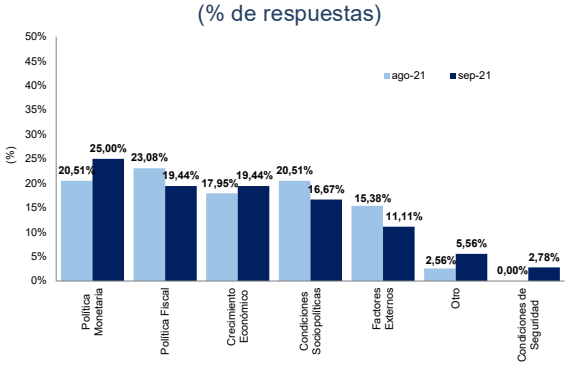


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

FACTORES PARA INVERTIR

En esta edición de la encuesta, la política monetaria fue el aspecto más relevante a la hora de invertir, el porcentaje de analistas que así lo considera fue de 25,0% *(20,5% el mes pasado)*. La política fiscal y el crecimiento económico se ubicaron en segundo y tercer lugar, respectivamente. Para esta edición, cada una registró 19,44% de la participación *(23,1% y 17,9%, respectivamente, el mes pasado).* Condiciones sociopolíticas se ubicó en el cuarto lugar con un 16,67% de la participación *(*20,5% *en el mes pasado)*. Factores externos registró un 11,11% y otros factores un 5,56%, mientras que las condiciones de seguridad constituyeron una razón relevante para el 2,78% los analistas (Gráfico 11).

Gráfico 12. Factor más relevante para tomar decisiones de inversión
(% de respuestas)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

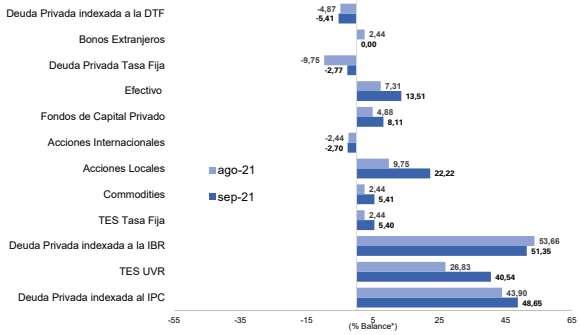
PREFERENCIAS SOBRE INVERSIONES

Frente a agosto, **los administradores de portafolios incrementaron sus preferencias por deuda privada indexada al IPC, TES UVR, Tes tasa fija, *commodities*, acciones locales, fondos de capital privado, efectivo**

y deuda privada tasa fija. En contraposición, se evidenció una disminución en las preferencias por deuda privada indexada a la IBR, acciones internacionales, bonos extranjeros y deuda privada indexada a la DTF. (Gráfico 12).

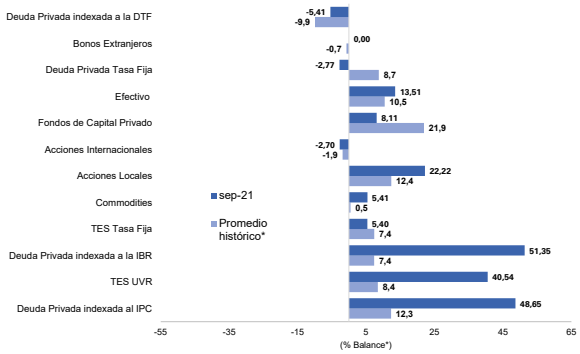
Frente al promedio histórico de la encuesta, se evidencia una mayor preferencia por deuda privada indexada al IPC, TES UVR, deuda privada indexada a la IBR, *commodities*, acciones locales, efectivo, bonos extranjeros y deuda privada indexada a la DTF (Gráfico 13).

Gráfico 13. 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 14. 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 septiembre, el 90,9% de los analistas** *(83,8% en agosto)* **espera una valorización del índice en los próximos tres meses** (Cuadro 1), mientras que el 6,1% **espera que el índice bursátil se desvalorice** *(16,2% en agosto)* y **3,0% prevé que se mantenga inalterado en los próximos tres meses** *(0% en la edición anterior)*.

Cuadro 1. Expectativas sobre el nivel del índice COLCAP a 3 meses

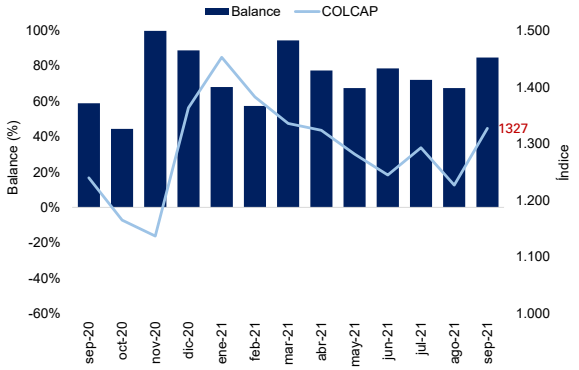
(% de respuestas)

Nivel de precio del Índice COLCAP	Agosto de 2021	Septiembre de 2021
Aumentará un 10% o más	56,8%	6,1%
Aumentará entre 5% y 9,99%	8,1%	39,4%
Aumentará entre 0,01% y 4,99%	18,9%	45,5%
Permanecerá igual	0,0%	3,0%
Caerá entre 0,01% y 4,99%	16,2%	6,1%
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 15. Balance sobre el nivel del índice COLCAP a 3 meses*

(% de respuestas)



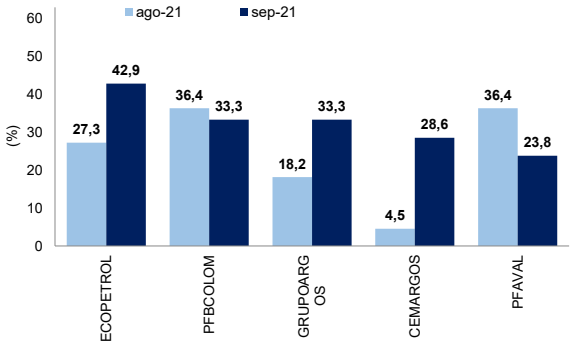
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC
*Balance: % de encuestados que esperan una valorización menos % de encuestados que esperan una desvalorización

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 septiembre, **la acción ordinaria de Ecopetrol se ubicó en el primer lugar del ranking**, con el 42,9% de las participaciones de los analistas. Le siguen **la acción preferencial del Grupo Bancolombia, la acción del Grupo Argos, la acción ordinaria de Cementos Argos y la acción preferencial del Grupo Aval** (Gráfico 15).

Gráfico 16. Acciones del COLCAP más atractivas para los inversionistas

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

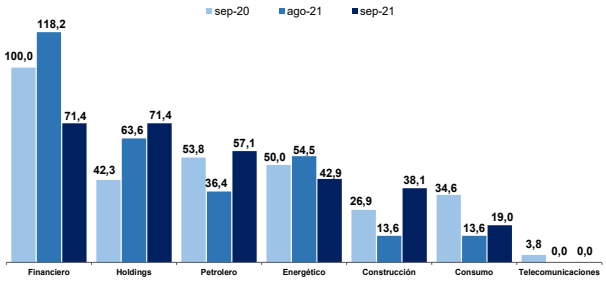


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

Respecto al mes anterior, se observó un mayor apetito de los encuestados por acciones del sector petrolero, construcción, holdings y consumo (Gráfico 17).

Gráfico 17. Sectores del COLCAP más atractivos para los inversionistas

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



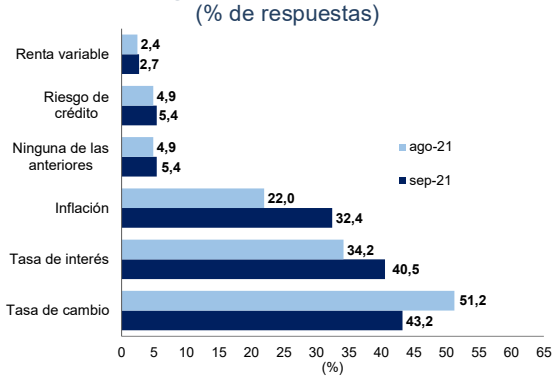
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

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 septiembre, **el 43,2% de los encuestados** *(51,2% en agosto)* **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 40,5% *(34,2% en la edición anterior)*.

Gráfico 18. 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)	
	agosto-21	sep-21	dic-21
Inflación (Variación anual, %)	4,44	4,46	4,74
Tasa de Cambio	$3.806,87	$ 3.800	$ 3.745
Tasa de intervención (%)	1,75	2,0	2,5
	II trimestre 2021	III trimestre 2021	Año 2021
Crecimiento (%)	17,6	9,05	7,8

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera-BVC

Publicado el 21 de septiembre de 2021
Comentarios a Daniela Alejandra López Charry: dlopez@fedesarrollo.org.co

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

FEDESARROLLO
Centro de Investigación Económica y Social
Bolsa de Valores de Colombia