Encuesta de Opinión Financiera
Resultados Julio de 2021
Boletín No.195

50 AÑOS FEDESARROLLO
Centro de Investigación Económica y Social

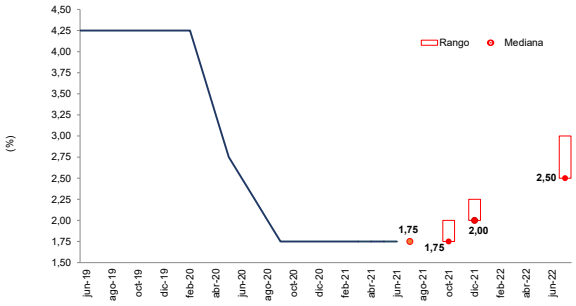
TASA DE INTERVENCIÓN

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

Para julio 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 12,8%, el 56,4% espera un incremento de 25 pbs, el 28,2% prevé un incremento hasta 2,25% y el 2,6% que alcance el 2,5% para final de año. De otra parte, ninguno prevé que la tasa disminuya.

Gráfico 1. Tasa de intervención del BanRep



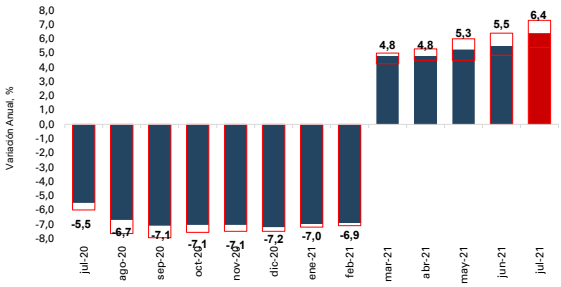
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

CRECIMIENTO ECONÓMICO

En julio, el pronóstico de crecimiento para 2021 se ubicó en un rango entre 5,40% y 7,30%, con 6,40% como respuesta mediana (5,5% en la edición de junio) (Gráfico 2). **La mediana de los pronósticos para 2022 se ubicó en 3,77%, estando en un rango entre 3,20% y 4,0%.**

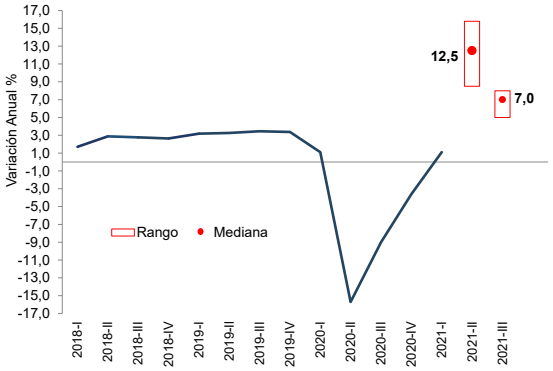
Las expectativas sobre el crecimiento del segundo trimestre de 2021 **se ubicaron en un rango entre 8,50% y 15,80%, con 12,50% como respuesta mediana** (11,50% en la edición de junio). Para el tercer trimestre de 2021, **la mediana del pronóstico de crecimiento se ubicó en 7,0%, estando en un rango entre 5,0% y 8,0%** (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 – segundo y tercer trimestre 2021
(Var. Anual, %)

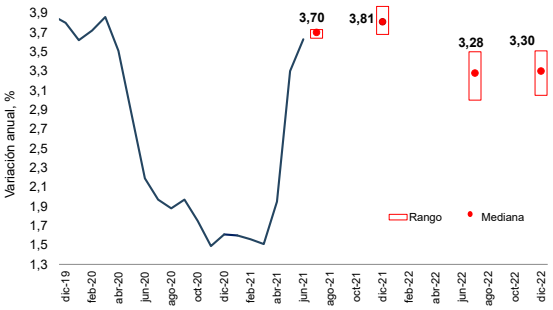


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

INFLACIÓN

En junio, la inflación anual se ubicó en 3,63%, superior al pronóstico de los analistas en la última edición (3,60%). **En julio, los analistas consideran que la inflación se ubicará en 3,70%** (Gráfico 4). **Las expectativas de inflación para el cierre de 2021 se ubicaron en 3,81%.** (Gráfico 5).

Gráfico 4. Pronóstico de inflación

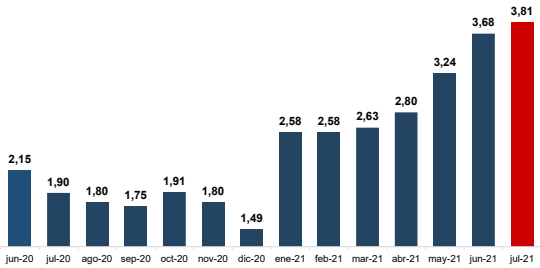


50 AÑOS FEDESARROLLO
Centro de Investigación Económica y Social

Bolsa de Valores de Colombia

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

Gráfico 5. Pronóstico inflación – Cierre 2021

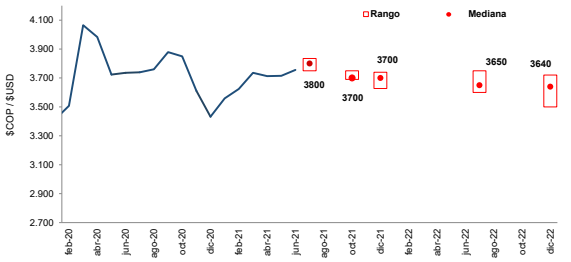


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

TASA DE CAMBIO

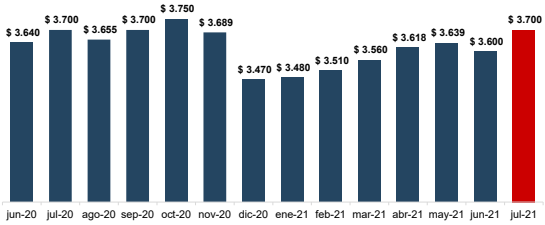
En junio la tasa de cambio cerró en $3.756,67 con una apreciación mensual de 1,10%, alcanzando su valor máximo y mínimo del mes el 23 de junio ($3.784,45) y el 10 de junio ($3.588,41), respectivamente. **Para julio, los analistas consideran que la tasa de cambio se ubicará en un rango entre $3.750 y $3.835 con $3.800 como respuesta mediana** (Gráfico 6). **La mediana de las proyecciones para el cierre de 2021 se situó en $3.700, estando en un rango entre $3.627 y $3.740** (Gráfico 7). Así mismo, **la proyección de tasa de cambio para los próximos tres meses se ubicó en un rango entre $3.690 y $3.750,** con **$3.700** como respuesta mediana.

Gráfico 6. Tasa de cambio - Fin de periodo



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

Gráfico 7. Pronóstico tasa de cambio Cierre 2021



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

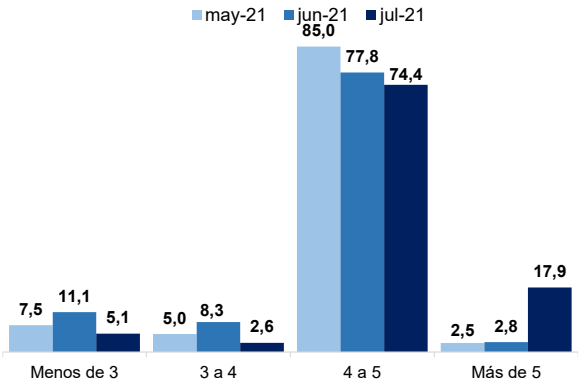
TASA DE TES 2024 y 2028

En junio el volumen de negociación de TES aumentó a COP 37,9 billones, lo que representa un incremento de 26,1% respecto a mayo y de 60,4% 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 5,1%, mientras que 2,6% considera que se ubicará entre 3,0% y 4,0%. El 74,4% de los analistas espera que la tasa se ubique entre 4,0% y 5,0%; 17,9% espera una tasa superior a 5%.** (Gráfico 8)**.**

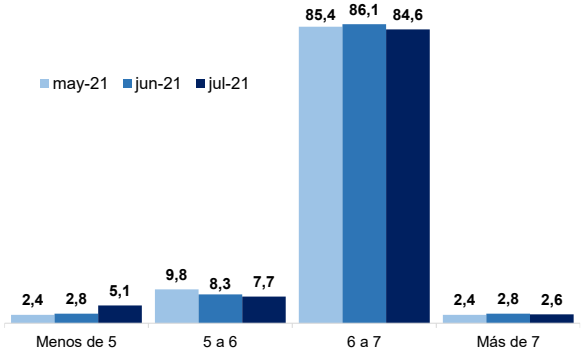
Para los TES con vencimiento a 2028, **el 5,1% de los analistas espera que la tasa se ubique por debajo de 5,0%. El 7,7% prevé que estará entre 5,0% y 6,0%, mientras que la mayoría, el 84,6%, señala que la tasa se ubicará entre 6,0% y 7,0%. Finalmente, el restante 2,6% de los analistas considera que 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)

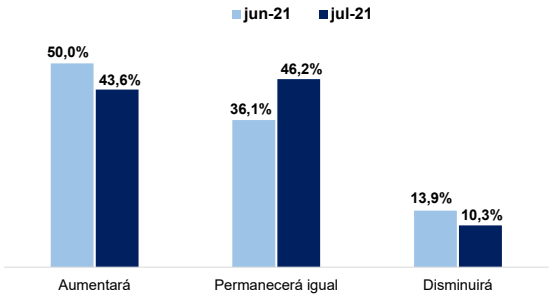


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

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 junio en 256 pbs. **En julio, 43,59% de los analistas** *(6,4 pps menos que el mes pasado)* **espera que en los próximos 3 meses el *spread* aumente, mientras que el 10,26%** *(3,6 pps menos que el mes anterior)* **espera que disminuya. El restante 46,15% de los encuestados espera que el *spread* permanezca igual** *(10,0 pps más que el mes pasado)* (Gráfico 10).

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

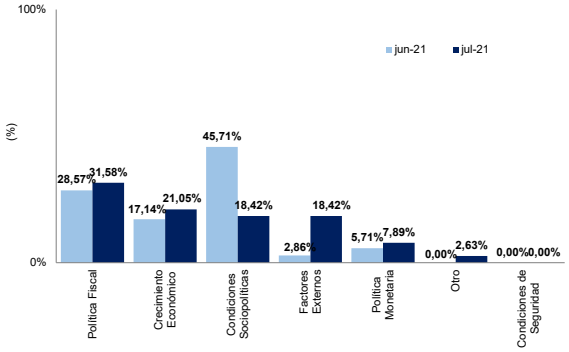


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

FACTORES PARA INVERTIR

En esta edición de la encuesta, la política fiscal fue el aspecto más relevante a la hora de invertir, el porcentaje de analistas que así lo considera fue de 31,58% *(28,6% el mes pasado)*. El crecimiento económico y las condiciones sociopolíticas se ubicaron en segundo y tercer lugar, respectivamente. El crecimiento económico reportó un 21,05% de la participación *(17,1% el mes pasado),* mientras que las condiciones sociopolíticas registraron 18,42% de la participación *(45,7% el mes pasado).* Factores externos se ubicó en el cuarto lugar con un 18,42% de la participación *(*2,9% *en el mes pasado)*. La política monetaria registró un 7,89% y otros factores un 2,63%, mientras que las condiciones de seguridad no constituyeron una razón relevante para los analistas (Gráfico 11).

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



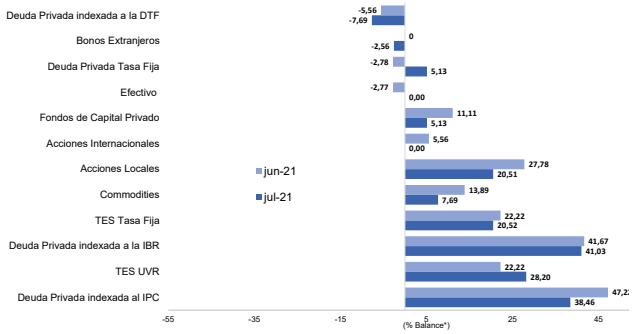
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

PREFERENCIAS SOBRE INVERSIONES

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

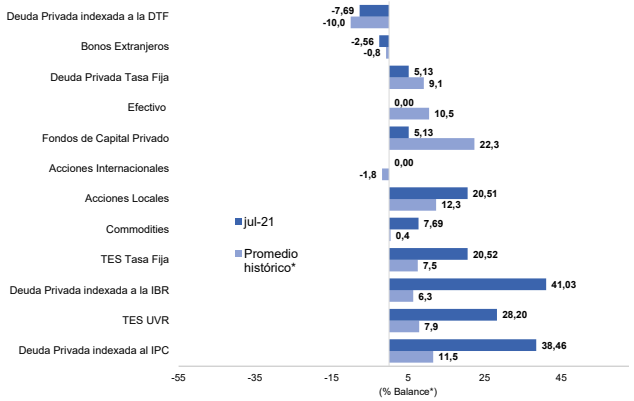
Frente al promedio histórico de la encuesta, se evidencia una mayor preferencia por deuda privada indexada al IPC, al IBR y a la DTF, TES UVR y tasa fija, *commodities* y acciones tanto internacionales como locales, (Gráfico 13).

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, el 86,1% de los analistas** *(84,8% en junio)* **espera una valorización del índice en los próximos tres meses** (Cuadro 1), mientras que el 13,9% **espera que el índice bursátil se desvalorice** *(6,1% en junio)* y **0,0% prevé que se mantenga inalterado en los próximos tres meses** *(9,1% en la edición anterior)*.

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

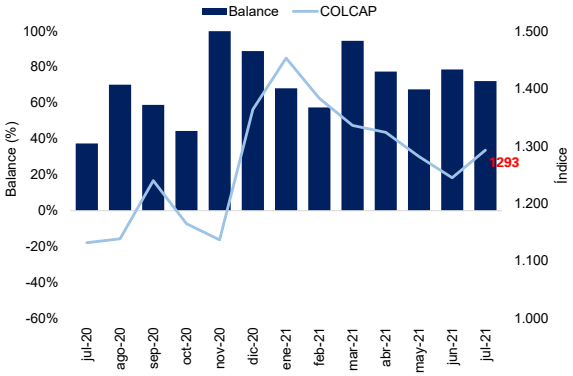
(% de respuestas)

Nivel de precio del Índice COLCAP	Junio de 2021	Julio de 2021
Aumentará un 10% o más	15,2%	0,0%
Aumentará entre 5% y 9,99%	24,2%	22,2%
Aumentará entre 0,01% y 4,99%	45,5%	63,9%
Permanecerá igual	9,1%	0,0%
Caerá entre 0,01% y 4,99%	3,0%	13,9%
Caerá entre 5% y 9,99%	3,0%	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)



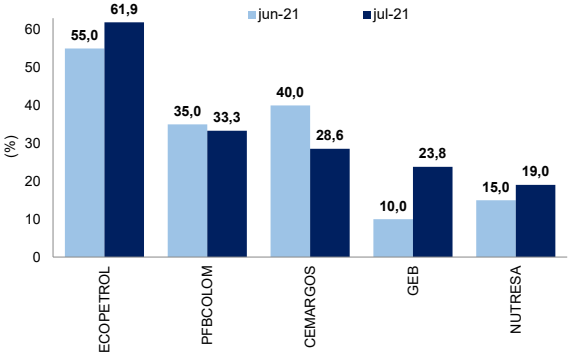
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC
*Balance: % de encuestados que esperan una valorización menos % de encuestados que esperan una desvalorización

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 julio, **la acción ordinaria de Ecopetrol se ubicó en el primer lugar del ranking**, con el 61,9% de las participaciones de los analistas. Le siguen **la acción preferencial del Grupo Bancolombia, la acción ordinaria de Cementos Argos, la acción del Grupo de Energía de Bogotá y la acción ordinaria del Grupo Nutresa S.A** (Gráfico 15).

Gráfico 15. Acciones del COLCAP más atractivas para los inversionistas

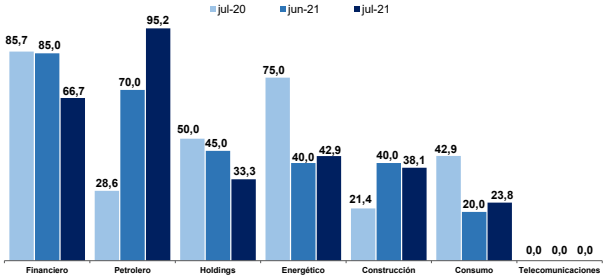
(% de encuestados que consideran a la acción como una de las tres más apetecidas)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

Respecto al mes anterior, se observó un mayor apetito de los encuestados por acciones del sector petrolero, energético y de consumo (Gráfico 16).

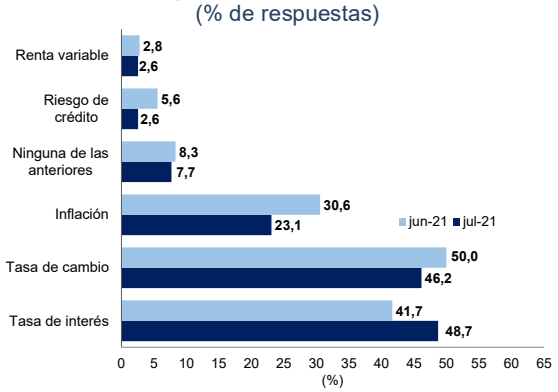
Gráfico 16. Sectores del COLCAP más atractivos para los inversionistas
(% de encuestados que consideran una acción del sector entre las tres más apetecidas)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

los encuestados *(41,7% en junio)* **afirma estar planeando una cobertura contra la tasa de interés en el corto plazo.** En segundo lugar, el porcentaje de administradores que espera cubrirse contra la tasa de cambio se ubicó en 46,2% *(50,0% en la edición anterior)*.

Gráfico 17. Cobertura de los diferentes tipos de riesgo para los próximos 3 meses
(% de respuestas)



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 48,7% de**

Cuadro 2. Resumen de las Expectativas Macroeconómicas

Variable	Observado	Expectativa (Mediana de respuestas)		
	junio-21	julio-21	oct-21	dic-21
Inflación (Variación anual, %)	3,63	3,70		3,81
Tasa de Cambio	$3.756,67	$ 3.800	$ 3.700	$ 3.700
Tasa de intervención (%)	1,75	1,75	1,75	2,00
	I trimestre 2021	II trimestre 2021	Año 2021	Año 2022
Crecimiento (%)	1,1	12,50	6,40	3,77

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera-BVC

Publicado el 26 de julio 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

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