Encuesta de Opinión Financiera
Resultados marzo de 2020
Boletín No.179

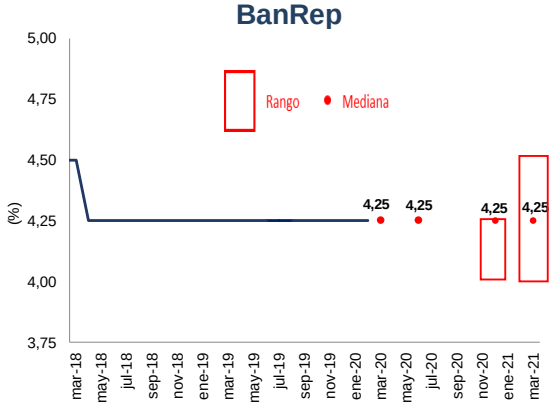
50 AÑOS FEDESARROLLO
Centro de Investigación Económica y Social

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

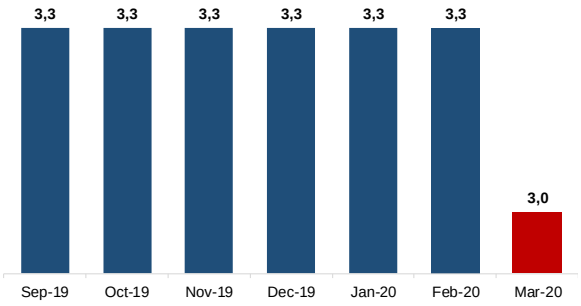


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

CRECIMIENTO ECONÓMICO

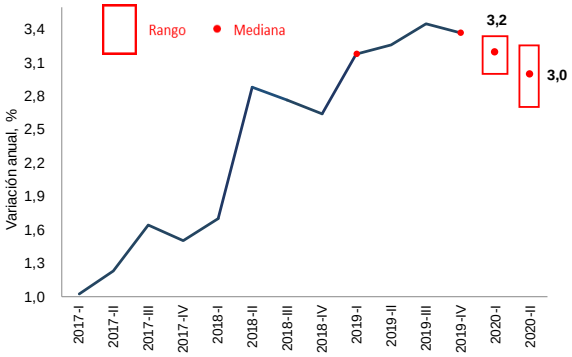
En marzo, los analistas redujeron su pronóstico de crecimiento para 2020 a 3,0% (3,3% en la edición anterior) (Gráfico 2). **Para 2021 las expectativas de crecimiento se ubicaron en 3,2%. Las expectativas sobre el crecimiento del primer trimestre de 2020 se redujeron a 3,2% (**3,3% en la edición de febrero**).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

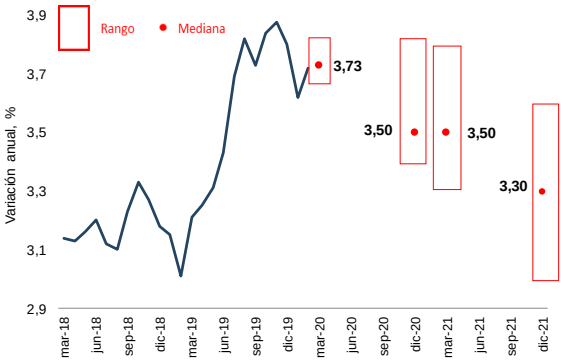


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

INFLACIÓN

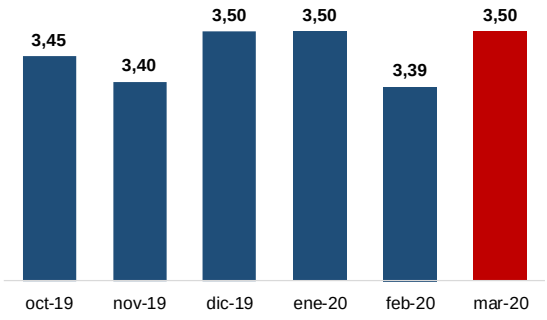
En febrero, la inflación anual se ubicó en 3,72%, superior al pronóstico de los analistas en la última edición (3,68%). **En marzo, los analistas consideran que la inflación aumentará y se ubicará en 3,73%** (Gráfico 4)**. Las expectativas de inflación para el cierre de 2020 aumentaron de 3,39% en la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

Gráfico 4. Pronóstico de inflación



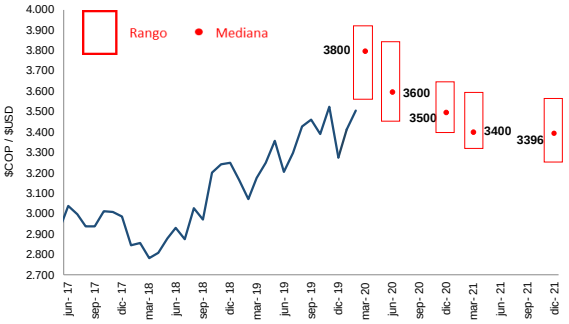
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

Gráfico 5. Pronóstico inflación – Cierre 2020



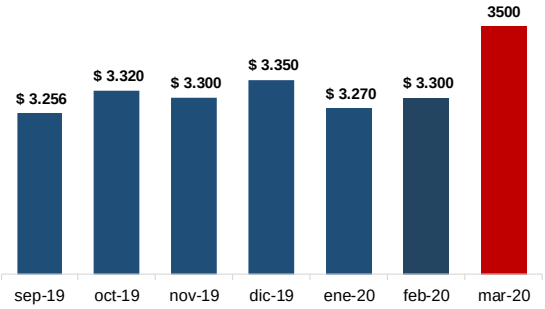
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

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 CAMBIO

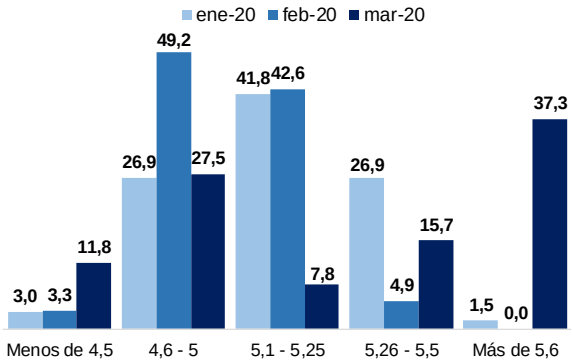
En febrero, la tasa de cambio cerró en $3.507,11, con una depreciación mensual de 3,20%, alcanzando su valor máximo y mínimo del mes el 28 de febrero ($3.507,11) y el 06 de febrero ($3.355,44), respectivamente. **La proyección de tasa de cambio para los próximos tres meses se ubicó en un rango entre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

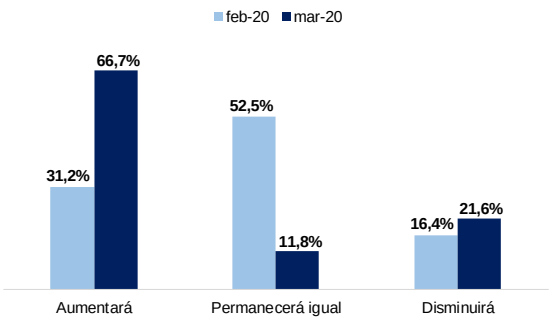


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

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 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)

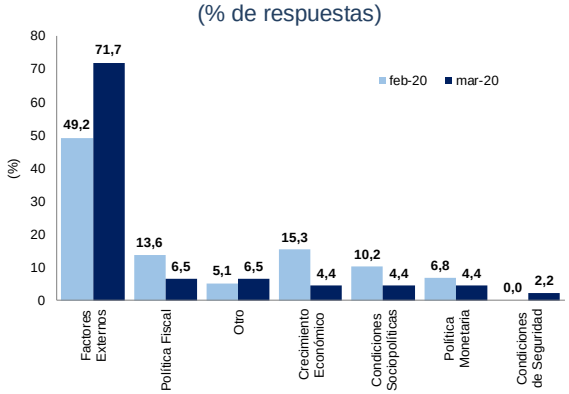


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

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). L*as 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)



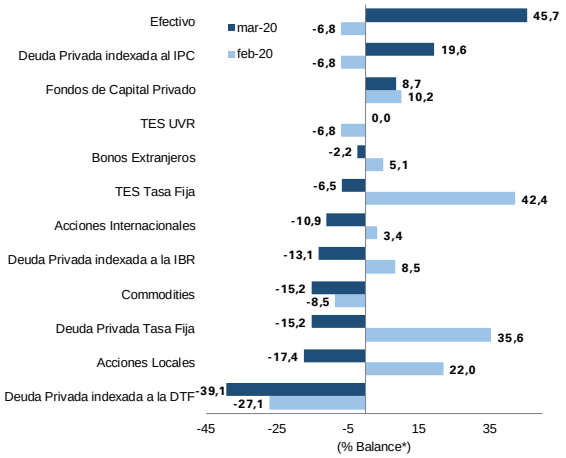
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

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).

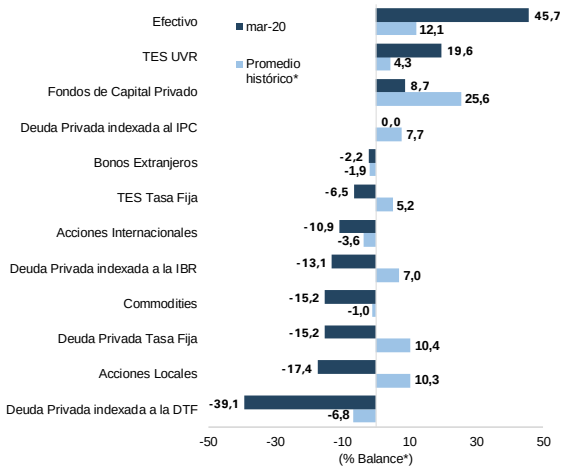
Frente al promedio histórico de la encuesta, se evidencia una mayor preferencia por efectivo y TES en UVR (Gráfico 12).

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 desvalorice 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

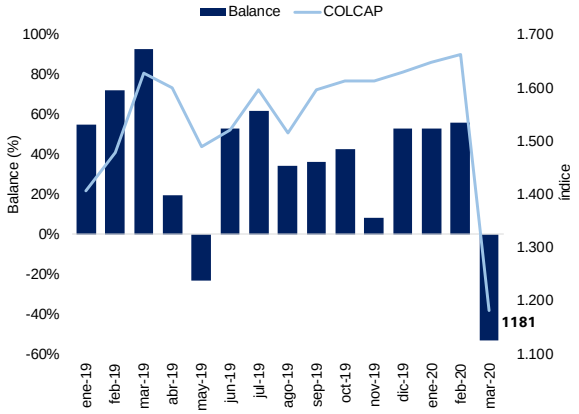
(% de respuestas)

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

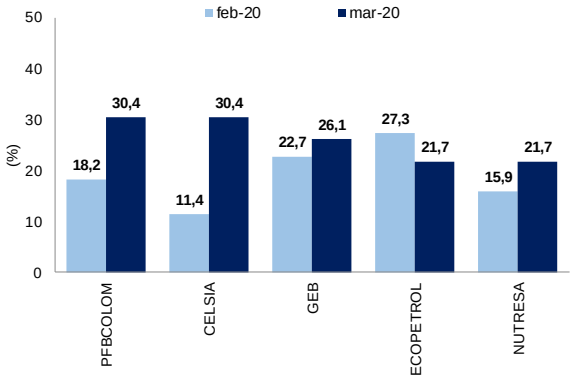
ACCIONES MÁS ATRACTIVAS DEL COLCAP

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

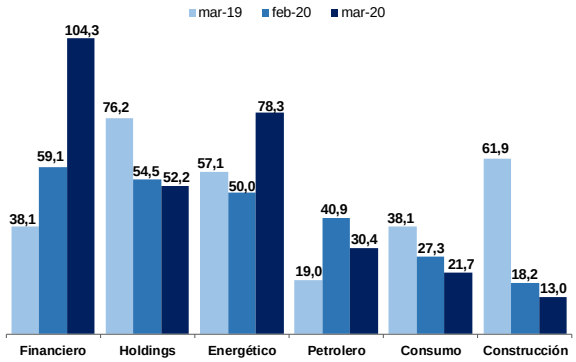
(% de encuestados que consideran a la acción como una de las tres más apetecidas)



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)



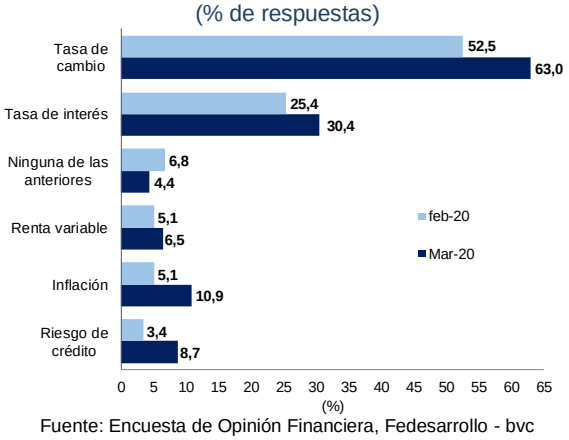
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – bvc

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

(% de respuestas)



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

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