Encuesta de Opinión Financiera
Resultados Marzo de 2021
Boletín No.191

FEDESARROLLO
Centro de Investigación Económica y Social

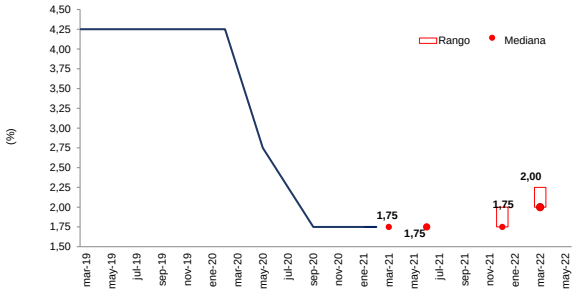
TASA DE INTERVENCIÓN

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

Para marzo 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 60%, el 2,5% prevé una reducción de 25 pbs, el 27,5% 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

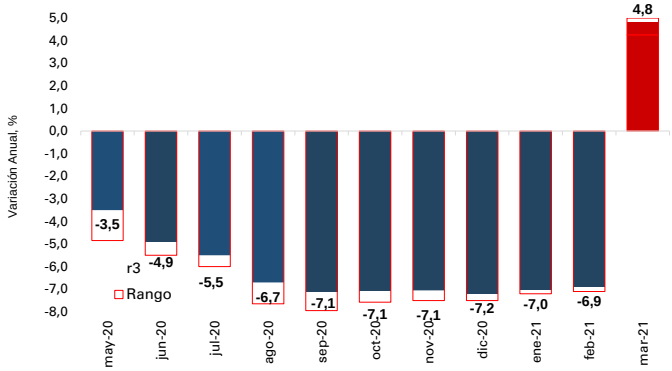
CRECIMIENTO ECONÓMICO

En marzo, el pronóstico de crecimiento para 2021 se ubicó en un rango entre 4,25% y 5%, con 4,80% como respuesta mediana (4,5% en la edición de enero) (Gráfico 2)**. La mediana de los pronósticos para 2022 se ubicó en 3,75%, 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 -3,73% y 1,0%, con -1,7% como respuesta mediana (0% en la edición anterior). **Para el segundo trimestre de 2021, la mediana del pronóstico de crecimiento se ubicó en 11,85%, estando en un rango entre 4,25% y 14,43%** (Gráfico 3).

Gráfico 2. Pronóstico de crecimiento anual del PIB – 2020 y 2021

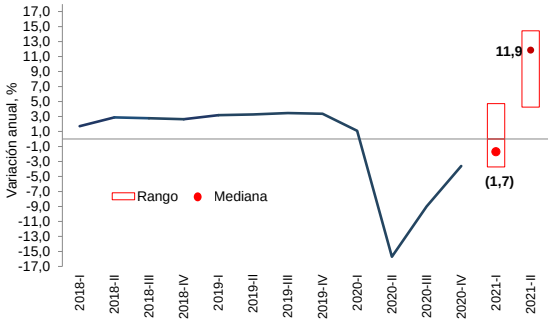
(Var. Anual, %)



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

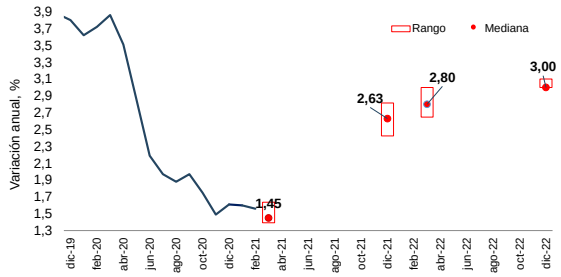
INFLACIÓN

En febrero, la inflación anual se ubicó en 1,56%, superior al pronóstico de los analistas en la última edición (1,5%). **En marzo, los analistas consideran que la inflación se ubicará en 1,45%** (Gráfico 4)**. Las expectativas de inflación para el cierre de 2021 se ubicaron en 2,63%.** (Gráfico 5).

Gráfico 4. Pronóstico de inflación

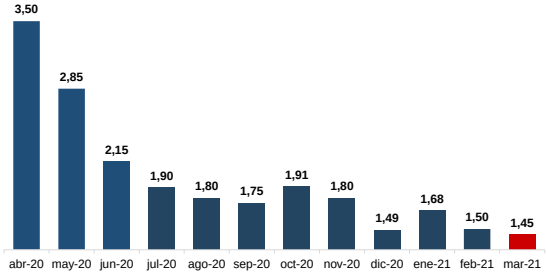
FEDESARROLLO
Centro de Investigación Económica y Social

Bolsa de Valores de Colombia



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

Gráfico 5. Pronóstico inflación – Marzo 2021

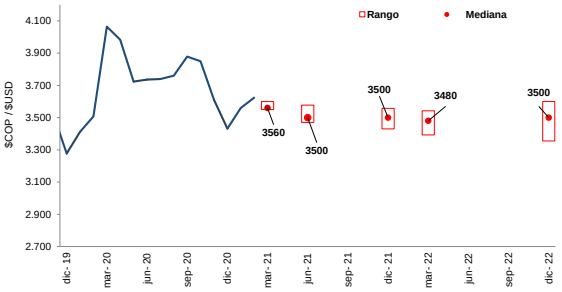


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

TASA DE CAMBIO

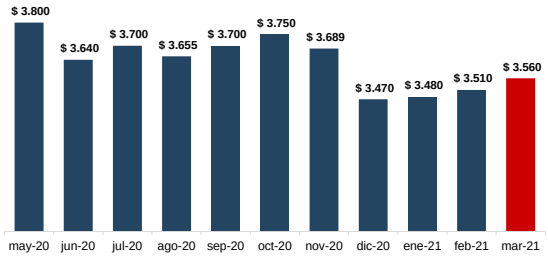
En febrero la tasa de cambio cerró en $3.624,39, con una apreciación mensual de 1,83%, alcanzando su valor máximo y mínimo del mes el 23 de febrero ($3.602,41) y el 15 de febrero ($3.515,65), respectivamente. **Para marzo, los analistas consideran que la tasa de cambio se ubicará en un rango entre $3.550 y $3.600 con $3.560 como respuesta mediana** (Gráfico 6). **La mediana de las proyecciones para el cierre de 2021 se situó en $3.500, estando en un rango entre $3.430 y $3.558** (Gráfico 7). Así mismo, **la proyección de tasa de cambio para los próximos tres meses se ubicó en un rango entre $3.470 y $3.578,** con **$3.500** como respuesta mediana.

Gráfico 6. Tasa de cambio - Fin de periodo



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

Gráfico 7. Pronóstico tasa de cambio Marzo 2021



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

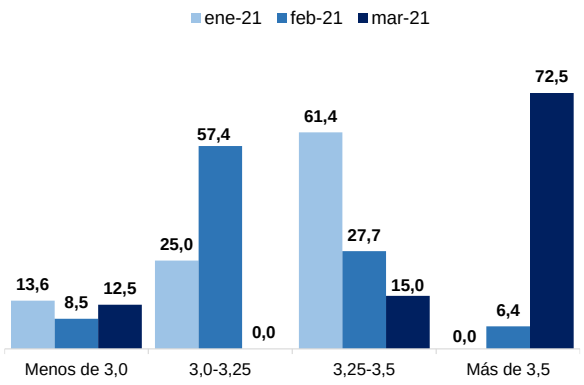
TASA DE TES 2024 y 2028

En febrero el volumen de negociación de TES disminuyó a COP 50,4 billones, lo que representa un incremento de 6,3% respecto a enero y una disminución de 20% 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 12,5%, mientras que ninguno considera que se ubique en un rango entre 3,0% y 3,25%. El 15,0% de los analistas espera que la tasa se ubique entre 3,25% y 3,5%; y el 72,5%, la mayoría, espera tasas superiores a 3,5%** (Gráfico 8)**.**

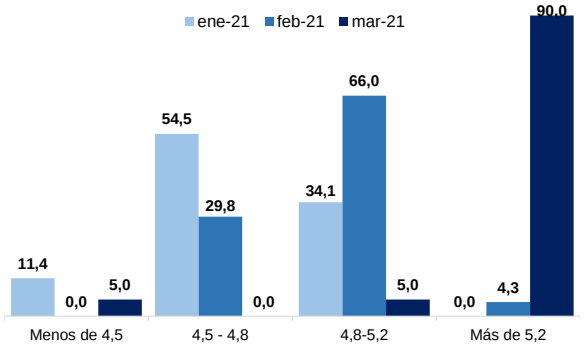
Para los TES con vencimiento a 2028, **el 90% de los analistas espera que la tasa se ubique por encima de 5,2% en los próximos tres meses. Así mismo, 5,0% de los analistas espera que la tasa se ubique entre 4,8% y 5,2%. El restante 5,0% considera que la tasa se ubicará por debajo de 4,5%,** mientras que el ninguno espera que esté en un rango entre 4,5% y 4,8%. (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)

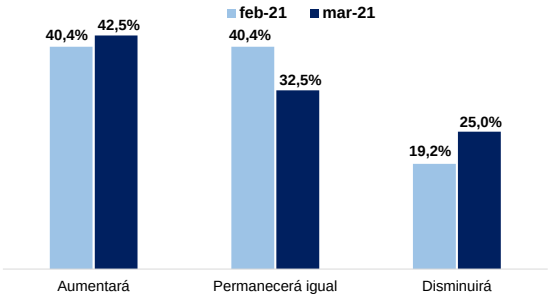


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

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 febrero en 238 pbs. **En marzo, 42,50% de los analistas** *(2,1 pps más que el mes pasado)* **espera que en los próximos 3 meses el *spread* aumente, mientras que el 25,0%** *(5,9 pps más que el mes anterior)* **espera que disminuya. El restante 32,5% de los encuestados espera que el *spread* permanezca igual** *(7,9 pps menos que el mes pasado)* (Gráfico 10).

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

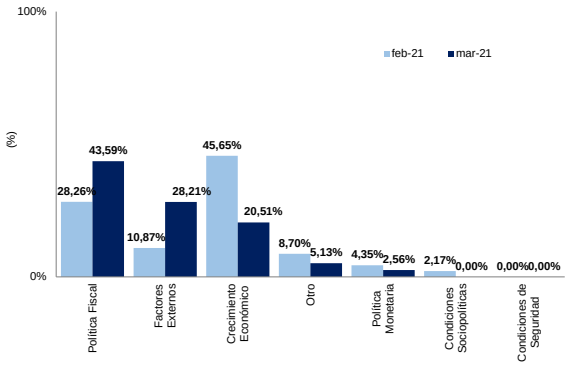


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

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 43,59% *(28,3% el mes pasado)*. Los factores externos y el crecimiento económico se ubicaron en segundo y tercer lugar, respectivamente. Factores externos reportó un 28,21% de la participación *(10,9% el mes pasado)* mientras que el crecimiento económico registró 20,51% de la participación *(45,7% el mes pasado)*. Otros factores se ubicó en el cuarto lugar con un 5,13% de la participación *(*8,7% *en el mes pasado)*; dentro de esta categoría se destaca la política monetaria en Estados Unidos. Por su parte, la política monetaria presentó relevancia para el 2,56% *(4,4% el mes pasado*) de analistas, mientras que las condiciones sociopolíticas y las condiciones de seguridad fueron los factores de menor relevancia a la hora de invertir, con 0% cada una (Gráfico 11).

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



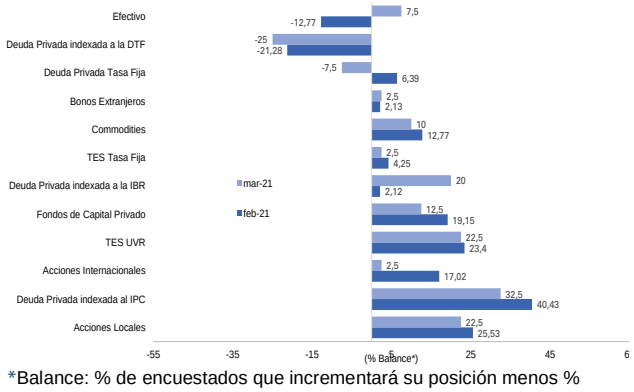
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

PREFERENCIAS SOBRE INVERSIONES

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

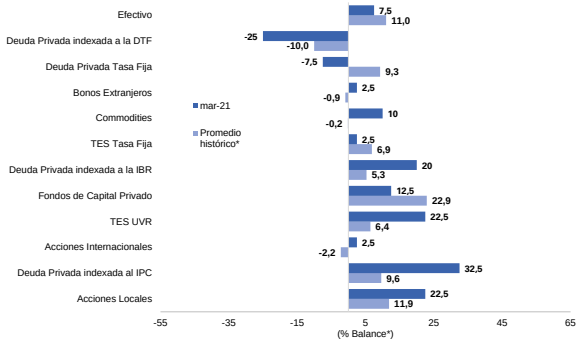
Frente al promedio histórico de la encuesta, se evidencia una mayor preferencia por acciones locales, deuda privada indexada al IPC, acciones internacionales, TES UVR, deuda privada indexada al IBR, *commodities* y bonos extranjeros. (Gráfico 13).

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 marzo, el 97,3% de los analistas** *(76,6% en febrero)* **espera una valorización del índice en los próximos tres meses** (Cuadro 1), mientras que el 2,7% **espera que el índice bursátil se desvalorice y ninguno prevé que se mantenga inalterado en los próximos tres meses** *(19,1% y 4,3% respectivamente en la edición anterior)***.**

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

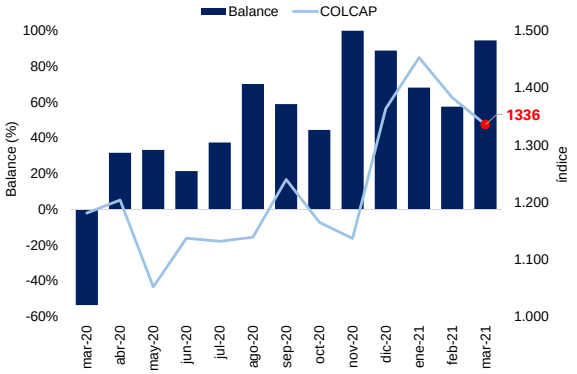
(% de respuestas)

Nivel de precio del Índice COLCAP	Febrero de 2021	Marzo de 2021
Aumentará un 10% o más	8,5%	5,4%
Aumentará entre 5% y 9,99%	10,6%	29,7%
Aumentará entre 0,01% y 4,99%	57,4%	62,2%
Permanecerá igual	4,3%	0,0%
Caerá entre 0,01% y 4,99%	10,6%	2,7%
Caerá entre 5% y 9,99%	2,1%	0,0%
Caerá un 10% o más	6,4%	0,0%

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

Gráfico 14. Balance sobre el nivel del índice COLCAP a 3 meses*

(% de respuestas)



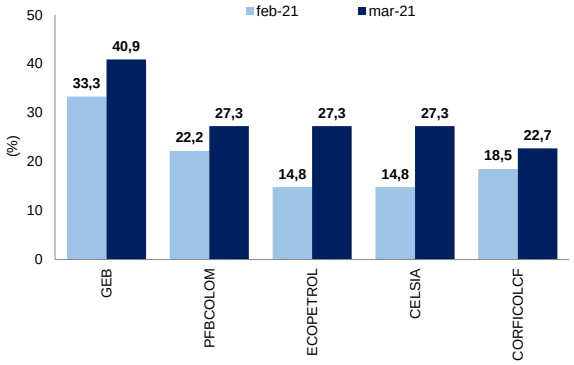
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC
*Balance: % de encuestados que esperan una valorización menos % de encuestados que esperan una desvalorización

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 marzo, **la acción del Grupo de Energía de Bogotá se ubicó en el primer lugar del ranking**, con el 40,9% de las participaciones de los analistas. Le siguen **la acción preferencial del Grupo Bancolombia, la acción ordinaria de Ecopetrol, la acción de Celsia y la de Corficolombiana.** (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)

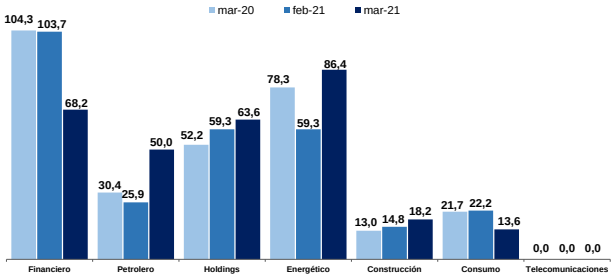


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

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



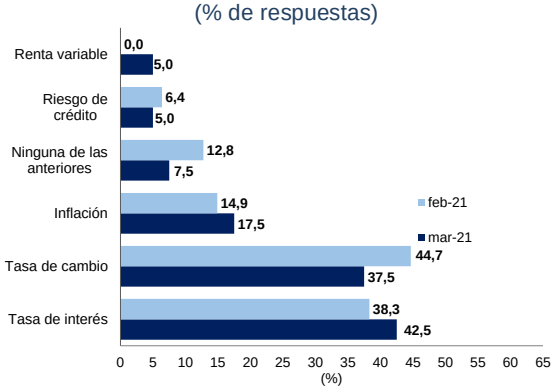
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

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 marzo, **el 42,5% de los encuestados** *(38,3% en febrero)* **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 37,5% *(44,7% 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

Cuadro 2. Resumen de las Expectativas Macroeconómicas

Variable	Observado	Expectativa (Mediana de respuestas)		
	febrero-21	marzo-21	junio-21	diciembre-21
Inflación (Variación anual, %)	1,56	1,45		2,63
Tasa de Cambio	$3.624,39	$ 3.560	$ 3.500	$ 3.500
Tasa de intervención (%)	1,75	1,75	1,75	1,75
	4 trimestre 2020	I trimestre 2021	Año 2021	Año 2022
Crecimiento (%)	-3,6	-1,7	4,8	3,75

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera-BVC

Publicado el 23 de marzo 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