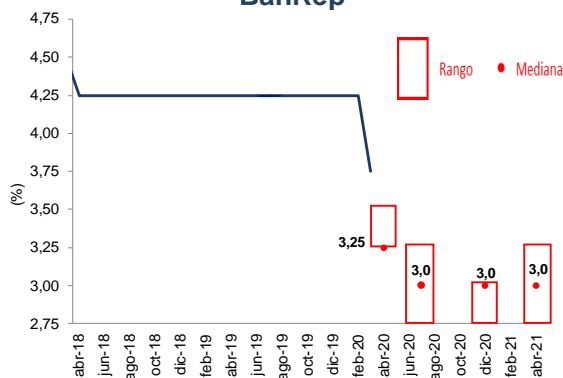


TASA DE INTERVENCIÓN

En marzo, la Junta Directiva del Banco de la República decidió disminuir en 50 puntos básicos la tasa de interés de política monetaria hasta 3,75%.

Para abril de 2020 el 13,3% de los analistas espera que la tasa de interés permanezca inalterada, el 13,3% prevé que la tasa de interés se reduzca 25 pbs, mientras que 55,6% prevé que se reduzca 50 pbs. El 11,1% de los analistas espera una reducción de 75 pbs y el restante 6,7% espera una reducción mayor a 75 pbs. El porcentaje de analistas que espera que la tasa de interés de política monetaria se mantenga inalterada en el 2020 fue 4,4%, el 13,3% espera una disminución de 50 pbs, el 33,3% de los analistas prevé una reducción de 75 pbs y el restante 48,9% espera una disminución mayor a 75 pbs.

Gráfico 1. Tasa de intervención del BanRep



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

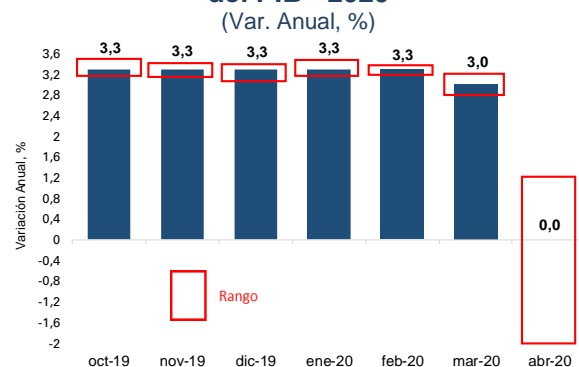
CRECIMIENTO ECONÓMICO

En abril, el pronóstico de crecimiento para 2020 se ubicó en un rango entre -2,0% y 1,0%, con 0,0% como respuesta mediana (3,0% en la edición anterior) (Gráfico 2). La mediana de los pronósticos para 2021 se redujo a 2,5% (3,2% en la edición de marzo), estando en un rango entre 2,0% y 3,1%.

El pronóstico de crecimiento del primer trimestre de 2020 se ubicó en un rango entre 1,0% y 3,0%, con 2,0% como

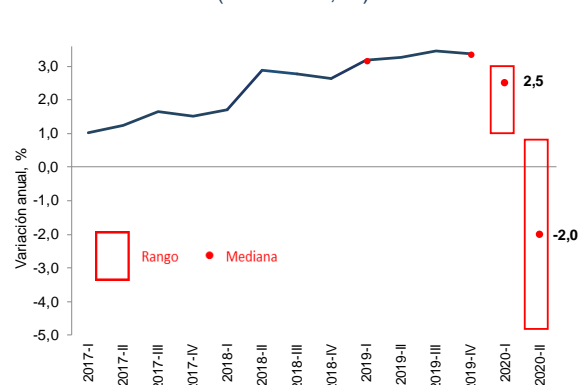
respuesta mediana (3,2% en la edición de marzo). Para el segundo trimestre de 2020, la mediana del pronóstico de crecimiento se redujo a -2,0% (3,0% en la edición anterior), estando en un rango entre -4,90% y 0,75% (Gráfico 3).

Gráfico 2. Pronóstico de crecimiento anual del PIB - 2020



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

Gráfico 3. Pronóstico de crecimiento del PIB – primer y segundo trimestre de 2020

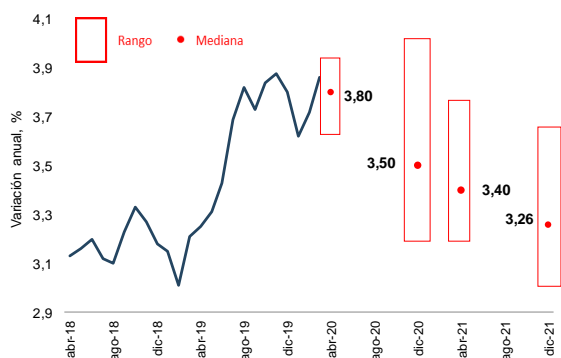


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

INFLACIÓN

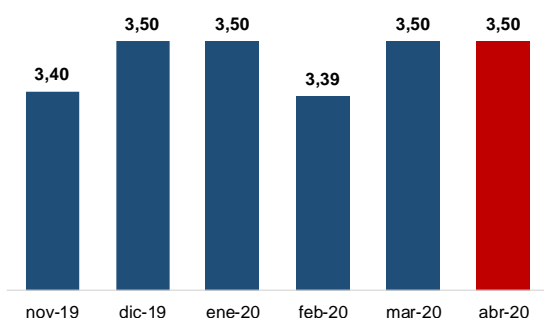
En marzo, la inflación anual se ubicó en 3,86%, superior al pronóstico de los analistas en la última edición (3,73%). En abril, los analistas consideran que la inflación disminuirá y se ubicará en 3,80% (Gráfico 4). Las expectativas de inflación para el cierre de 2020 se mantuvieron inalteradas en 3,50%. (Gráfico 5).

Gráfico 4. Pronóstico de inflación



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

Gráfico 5. Pronóstico inflación – Cierre 2020

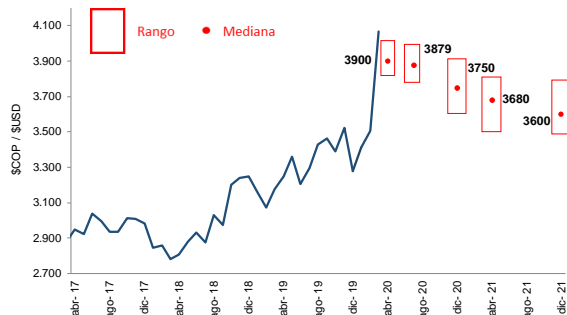


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

TASA DE CAMBIO

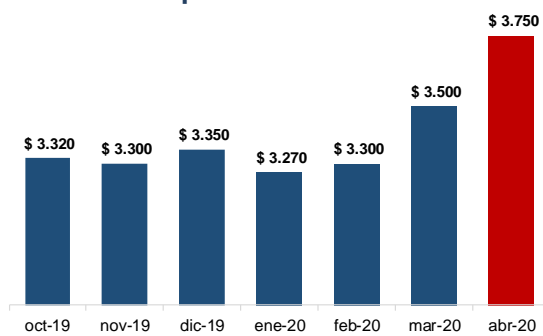
En marzo, la tasa de cambio cerró en \$4.064,81, con una depreciación mensual de 14,83%, alcanzando su valor máximo y mínimo del mes el 20 de marzo (\$4.153,91) y el 4 de marzo (\$3.455,56), respectivamente. **La proyección de tasa de cambio para los próximos tres meses se ubicó en un rango entre \$3.800 y \$3.990, con \$3.879 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 \$3.750 (\$3.500 en la edición de marzo), estando en un rango entre \$3.600 y \$3.925 (Gráfico 7).**

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



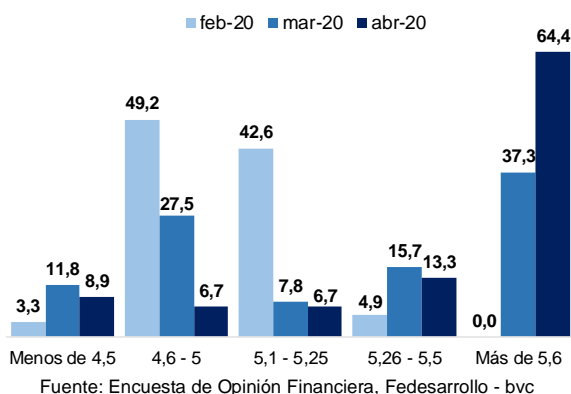
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

TASA DE TES 2024

En marzo el volumen negociado disminuyó a COP 40,0 billones, lo que representa una caída de 36,5% respecto al mes de febrero y una disminución de 27,5% 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 8,9% y en un rango entre 4,6% y 5% es de 6,7%. El 6,7% de los analistas espera que la tasa se ubique entre 5,1% y 5,25%; el 13,3% espera una tasa entre 5,26% y 5,5%. El restante 64,4% de los analistas prevé una tasa superior al 5,6% (Gráfico 8).

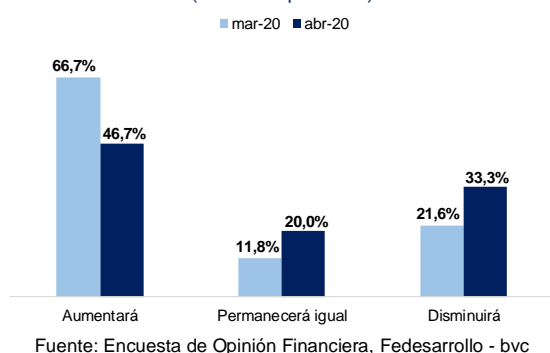
Gráfico 8. Expectativa de la tasa de rendimiento TES 2024 próximos 3 meses
(% de respuestas)



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 marzo en 378 pbs. **En abril, 46,7% de los analistas (20,0 pps menos que el mes pasado) espera que en los próximos 3 meses el *spread* aumente, mientras que el 33,3% (11,8 pps más que el mes anterior) espera que disminuya. El restante 20,0% 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)

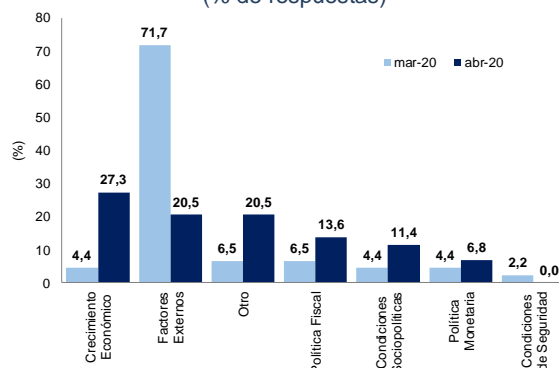


FACTORES PARA INVERTIR

En esta edición de la encuesta, el **crecimiento económico fue el aspecto más relevante a la hora de invertir, y el porcentaje de analistas que así lo considera fue de 27,3% (4,4% el mes pasado)**. Los factores externos y otros factores se ubicaron

en segundo y tercer lugar, respectivamente. Los factores externos reportaron un 20,5% de la participación (71,7% el mes pasado), mientras que otros factores registró 20,5% de la participación (6,5% el mes pasado), en su mayoría, aspectos relacionados con el COVID-19 y el control de esta pandemia. La política fiscal se ubicó en el cuarto puesto del ranking, con el 13,6% de la participación de los encuestados (6,5% en el mes pasado). Las *condiciones sociopolíticas* se ubicaron en el quinto lugar con un 11,4% de la participación (4,4% en el mes pasado), de igual forma, la política monetaria obtuvo el 6,8% de la participación (4,4% en el mes pasado). Las condiciones de seguridad fueron el factor de menos relevante a la hora de invertir con el 0,0% (2,2% en el mes pasado) (Gráfico 10).

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

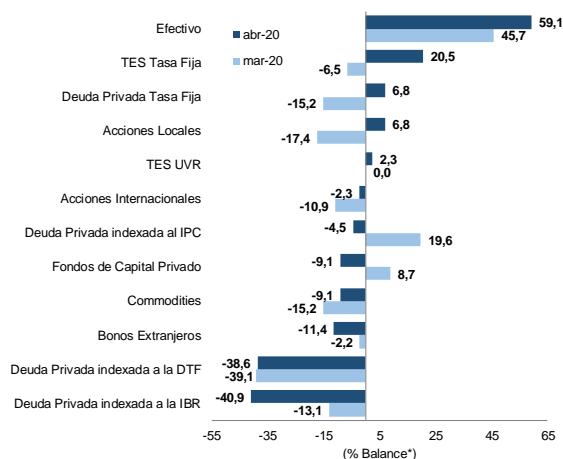


PREFERENCIAS SOBRE INVERSIONES

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

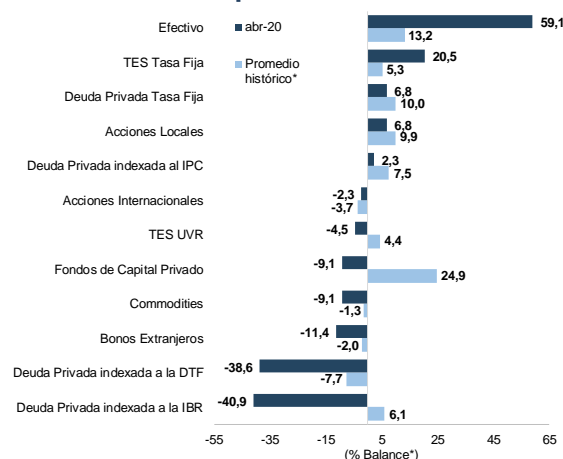
Frente al promedio histórico de la encuesta, se evidencia una mayor preferencia por acciones internacionales, TES tasa fija y efectivo (Gráfico 12).

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

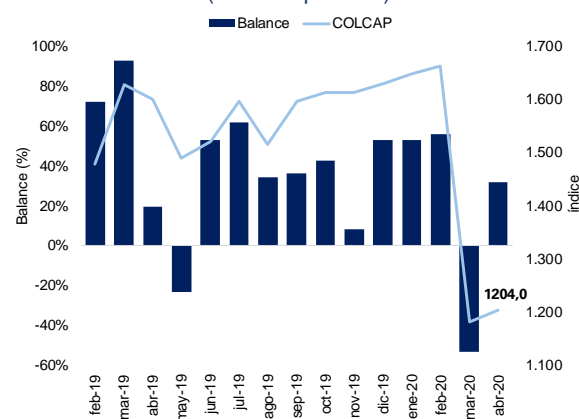
El COLCAP refleja las variaciones en los precios de las acciones más líquidas de la Bolsa de Valores de Colombia. **En abril, 65,9% de los analistas (23,3% en marzo) espera una valorización del índice en los próximos tres meses** (Cuadro 1) mientras que el **34,1% de los analistas (76,7% en marzo) espera que el índice bursátil se desvalorice en los próximos tres meses. Ningún analista espera que el COLCAP permanezca inalterado para el mismo periodo (0,0% en marzo).**

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

Nivel de precio del Índice COLCAP	Marzo de 2020	Abril de 2020
Aumentará un 10% o más	2,3%	39,0%
Aumentará entre 5% y 9,99%	4,7%	9,8%
Aumentará entre 0,01% y 4,99%	16,3%	17,1%
Permanecerá igual	0,0%	0,0%
Caerá entre 0,01% y 4,99%	16,3%	12,2%
Caerá entre 5% y 9,99%	20,9%	14,6%
Caerá un 10% o más	39,5%	7,3%

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

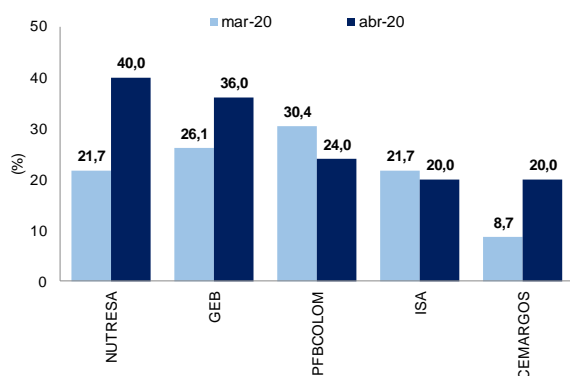
ACCIONES MÁS ATRACTIVAS DEL COLCAP

La EOF consulta a los analistas acerca de las tres acciones que consideran más atractivas dentro de las que componen el índice COLCAP. En abril, **la acción ordinaria de Nutresa se ubicó en el primer lugar del ranking, con el 40,0% de las participaciones de los analistas. Le siguen la acción ordinaria del Grupo Energía de Bogotá, la acción preferencial de Bancolombia, la acción ordinaria de ISA y la acción ordinaria de Cementos Argos** (Gráfico 14).

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

Gráfico 14. Acciones del COLCAP más atractivas para los inversionistas

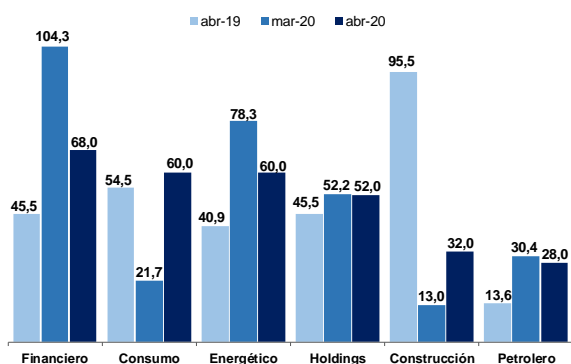
(% de encuestados que consideran a la acción como una de las tres más apetecidas)



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)

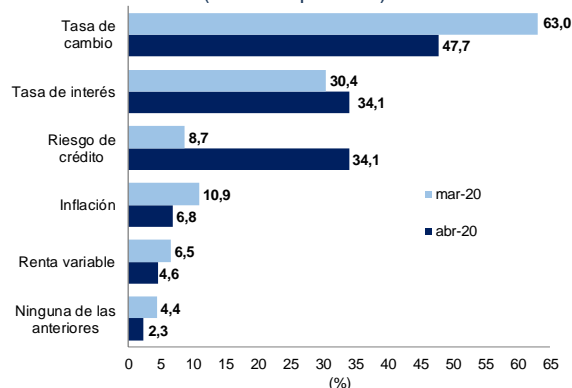


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

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 abril, **el 47,7% de los encuestados (63,0% en marzo) 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 34,1% (30,4% en marzo) y el porcentaje que espera cubrirse del riesgo de crédito alcanzó el tercer lugar con 34,1% (8,7% en marzo) (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)	
	Mar-20	Abr-20	Jul-20
Inflación (Variación anual, %)	3,86	3,80	
Tasa de Cambio	\$ 4.065	\$ 3.900	\$ 3.879
Tasa de intervención (%)	3,75	3,25	3,0
	4 trimestre 2019	1 trimestre 2020	Año 2020
Crecimiento (%)	3,37	2,5	0,0

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera-bvc

Publicado el 20 de abril 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