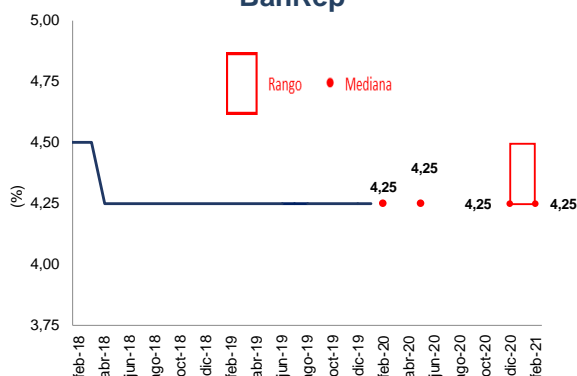


## TASA DE INTERVENCIÓN

En enero, la Junta Directiva del Banco de la República decidió mantener inalterada la tasa de interés de política monetaria en 4,25%.

Para febrero de 2020 el 98,4% de los analistas espera que la tasa de interés permanezca inalterada, mientras que el 1,6% restante espera una reducción de 25pbs. Para fin de año, el 57,4% de los analistas prevé que la tasa de interés permanezca inalterada, el 27,9% espera un aumento de 25 pbs, mientras que el 4,9% espera un incremento de 50 pbs. El 8,2% de los analistas espera una reducción de 25 pbs y el 1,6% restante una disminución de 50 pbs.

**Gráfico 1. Tasa de intervención del BanRep**



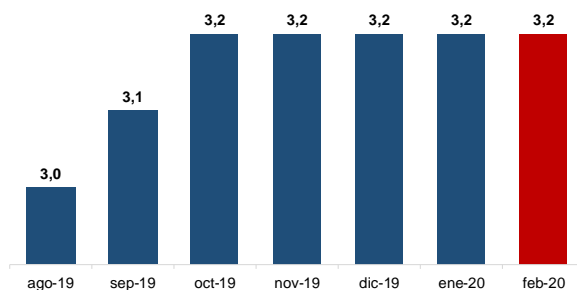
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

## CRECIMIENTO ECONÓMICO

En febrero, los analistas mantuvieron su pronóstico de crecimiento para 2019 en 3,2% (Gráfico 2), y en 3,3% para 2020 (Gráfico 2.1). Las expectativas sobre el crecimiento del cuarto trimestre de 2019 y del primer trimestre de 2020 se mantuvieron inalteradas en 3,3% (Gráfico 3).

**Gráfico 2. Pronóstico de crecimiento anual del PIB - 2019**

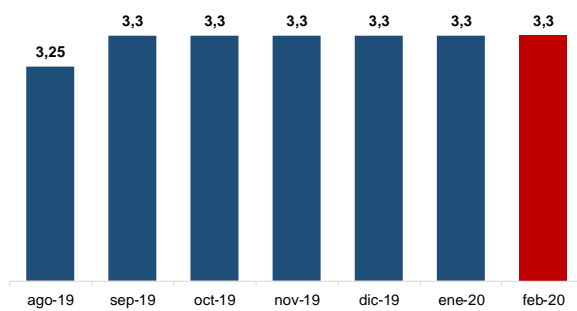
(Var. Anual, %)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – bvc

**Gráfico 2.1 Pronóstico de crecimiento anual del PIB – 2020**

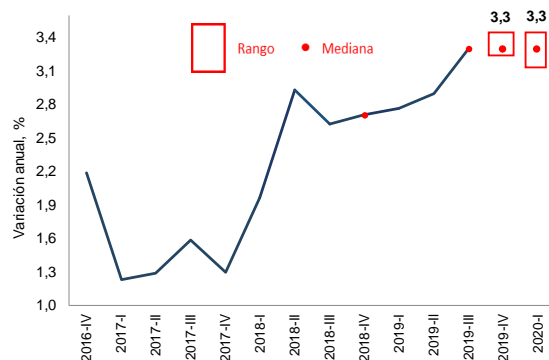
(Var. Anual, %)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – bvc

**Gráfico 3. Pronóstico de crecimiento del PIB – cuarto trimestre de 2019 y primer trimestre de 2020**

(Var. Anual, %)



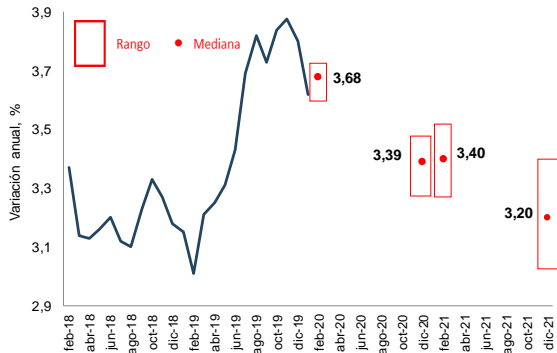
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

## INFLACIÓN

En enero, la inflación anual se ubicó en 3,62%, inferior al pronóstico de los analistas en la última edición (3,80%). En febrero, los analistas consideran que la inflación aumentará y se ubicará en 3,68% (Gráfico 4).

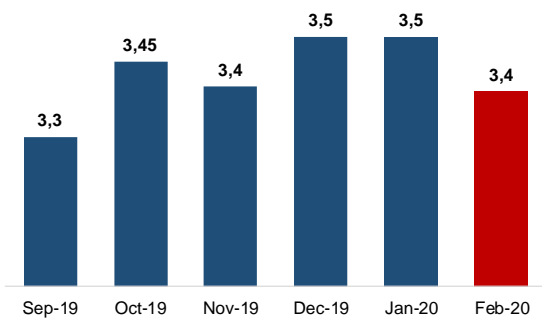
Las expectativas de inflación para el cierre de 2020 disminuyeron de 3,50% en la edición anterior a 3,39%. (Gráfico 5).

Gráfico 4. Pronóstico de inflación



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

Gráfico 5. Pronóstico inflación – Cierre 2020

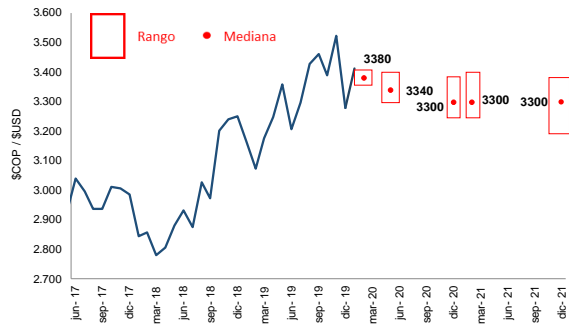


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

## TASA DE CAMBIO

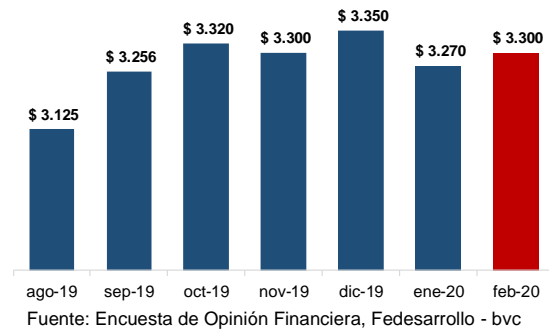
En enero, la tasa de cambio cerró en \$3.411,45, con una depreciación mensual de 4,10%, alcanzando su valor máximo y mínimo del mes el 31 de enero (\$3.411,45) y el 10 de enero (\$3.253,89), respectivamente. La proyección de tasa de cambio para los próximos tres meses se ubicó en un rango entre \$3.300 y \$3.400, con \$3.340 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 \$3.300 (\$3.270 en la edición de enero), estando en un rango entre \$3.250 y \$3.370 (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

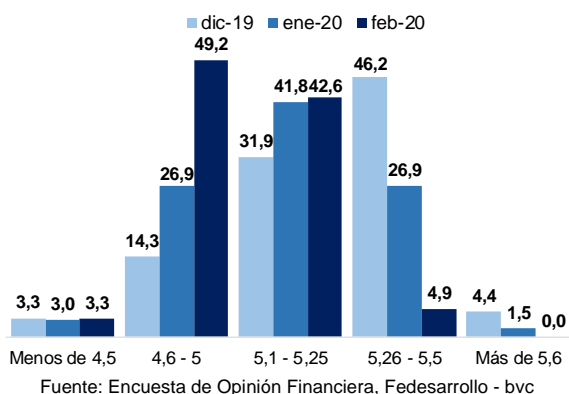


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

## TASA DE TES 2024

En enero el volumen negociado aumentó a COP 50,2 billones, lo que representa un incremento de 111,2% respecto al mes de diciembre y una disminución de 11,9% 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 3,3% y en un rango entre 4,6% y 5% es de 49,2%. El 42,6% de los analistas espera que la tasa se ubique entre 5,1% y 5,25%; el 4,9% espera una tasa entre 5,26% y 5,5%; mientras que ningún analista espera una tasa superior al 5,6% (Gráfico 8).

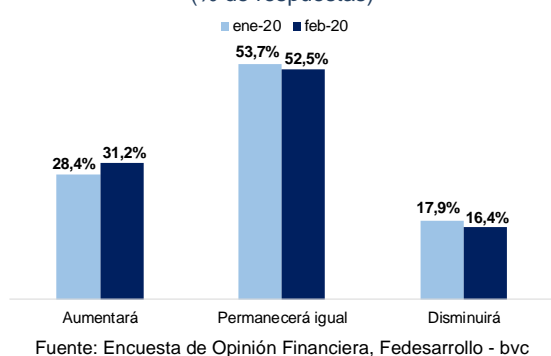
**Gráfico 8. Expectativa de la tasa de rendimiento TES 2024 próximos 3 meses**  
(% de respuestas)



## 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 enero en 175 pbs. **En febrero, 31,2% de los analistas (2,8 pps más que el mes pasado) espera que en los próximos 3 meses el *spread* aumente, mientras que el 16,4% (1,3 pps menos que el mes anterior) espera que disminuya. El restante 52,5% 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)

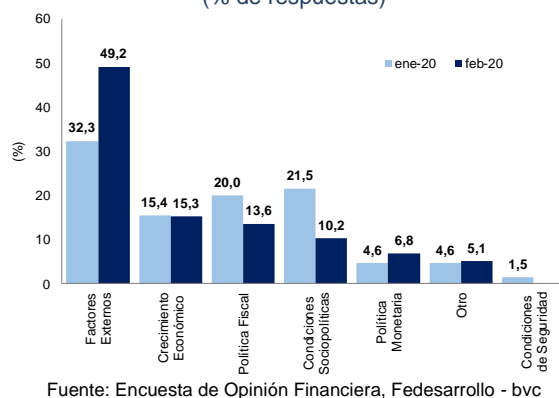


## FACTORES PARA INVERTIR

**En esta edición de la encuesta, 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 49,2% (32,3% el mes pasado).** El crecimiento económico y la política fiscal se

ubicaron en segundo y tercer lugar, respectivamente. El crecimiento económico reportó un 15,3% de la participación (15,4% el mes pasado), mientras que el factor fiscal registró 13,6% de la participación (20,0% el mes pasado). Las condiciones socioeconómicas se ubicaron en el cuarto puesto del ranking, con el 10,2% de la participación de los encuestados (21,5% en el mes pasado). La política monetaria se ubicó en el quinto lugar con un 6,8% de la participación (4,6% en el mes pasado), mientras que otros factores obtuvieron el 5,1% de la participación (4,6% en el mes pasado) y las condiciones de seguridad el 0,0% (1,5% en el mes pasado) (Gráfico 10).

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

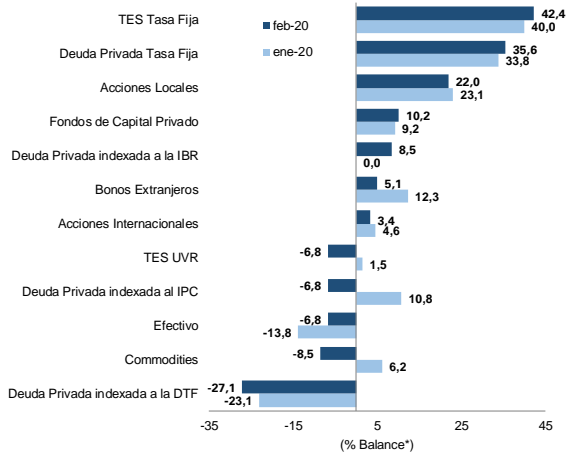


## PREFERENCIAS SOBRE INVERSIONES

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

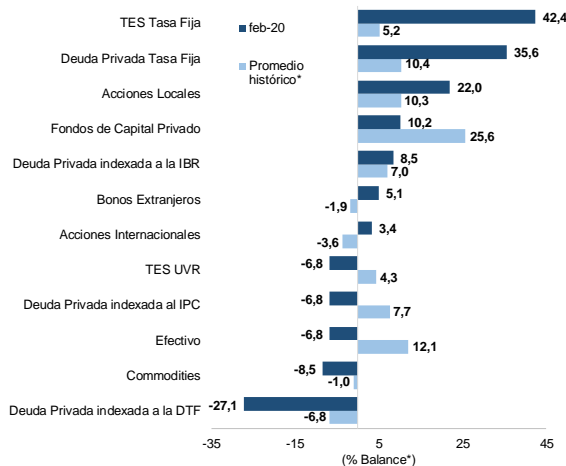
Frente al promedio histórico de la encuesta, se evidencia una mayor preferencia por deuda privada indexada al IBR, TES tasa fija, deuda privada tasa fija, acciones locales, bonos extranjeros y acciones internacionales (Gráfico 12).

**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

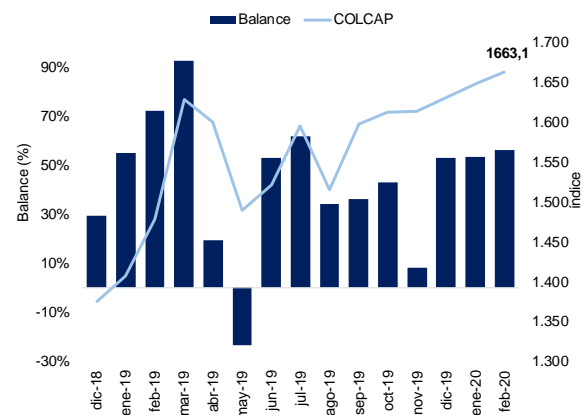
El COLCAP refleja las variaciones en los precios de las acciones más líquidas de la Bolsa de Valores de Colombia. **En febrero, 77,2% de los analistas (75,8% en enero) espera una valorización del índice en los próximos tres meses** (Cuadro 1) mientras que el **21,1% de los analistas (22,6% en enero) espera que el índice bursátil se desvalorice en los próximos tres meses. El 1,8% restante espera que permanezca inalterado para el mismo periodo (1,6% en diciembre).**

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

Nivel de precio del Índice COLCAP	Enero de 2020	Febrero de 2020
Aumentará un 10% o más	1,6%	0,0%
Aumentará entre 5% y 9,99%	4,8%	10,5%
Aumentará entre 0,01% y 4,99%	69,4%	66,7%
Permanecerá igual	1,6%	1,8%
Caerá entre 0,01% y 4,99%	21,0%	17,5%
Caerá entre 5% y 9,99%	1,6%	3,5%
Caerá un 10% o más	0,0%	0,0%

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

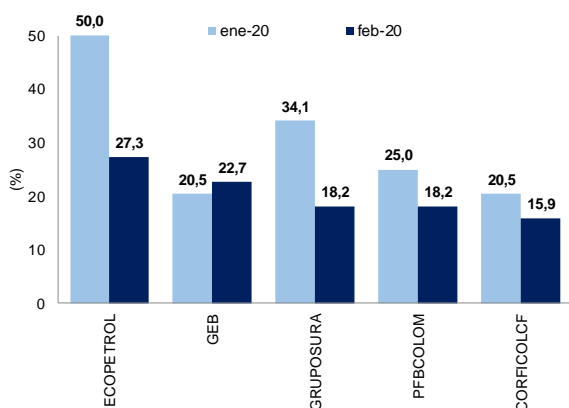
## ACCIONES MÁS ATRACTIVAS DEL COLCAP

La EOF consulta a los analistas acerca de las tres acciones que consideran más atractivas dentro de las que componen el índice COLCAP. En febrero, **la acción ordinaria de Ecopetrol se ubicó en el primer lugar del ranking, con el 27,3% de las participaciones de los analistas. Le siguen la acción ordinaria del Grupo de Energía de Bogotá, la acción ordinaria del Grupo Sura, preferencial de Bancolombia y la acción ordinaria de Corficolombiana** (Gráfico 14).

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

### Gráfico 14. Acciones del COLCAP más atractivas para los inversionistas

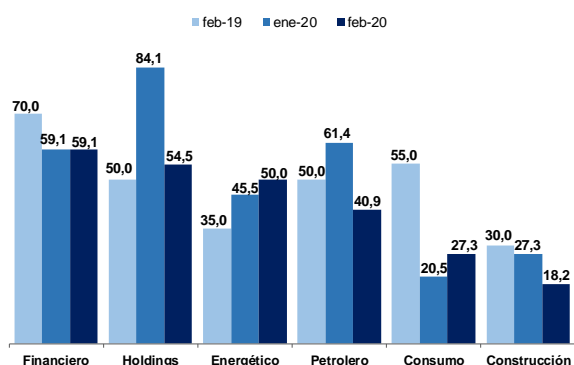
(% de encuestados que consideran a la acción como una de las tres más apetecidas)



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)

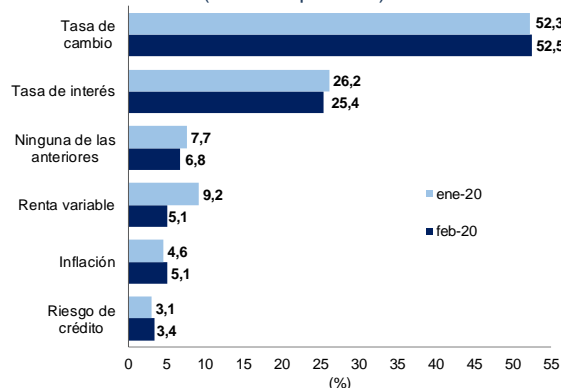


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - bvc

### 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 febrero, **el 52,5% de los encuestados (52,3% en enero) 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 25,4% (26,2% en enero) (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)	
	Ene-20	Feb-20	May-20
Inflación (Variación anual, %)	3,62	3,68	
Tasa de Cambio	\$ 3.411	\$ 3.380	\$ 3.340
Tasa de intervención (%)	4,25	4,25	4,25
	4 trimestre 2019	1 trimestre 2020	Año 2020
Crecimiento (%)	3,37	3,30	3,30

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera-bvc

Publicado en febrero 17 de 2020  
Comentarios a Daniel Díaz: [ddiaz@fedesarrollo.org.co](mailto: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