

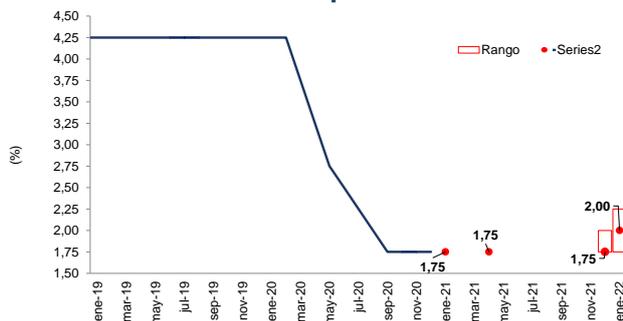
## TASA DE INTERVENCIÓN

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

Para enero de 2021, el 97,7% de los analistas espera que la tasa se mantenga inalterada en 1,75%, mientras que el 2.3% espera una disminución de 25 pbs.

Para final de año, el porcentaje de analistas que espera que la tasa de interés de política monetaria se mantenga en 1,75% fue 47,7%, el 6,8% prevé una reducción de 25 pbs, 29,5% espera un incremento de 25 pbs, el 11,4% prevé un incremento hasta 2,25% y el restante 4,5% que alcance el 2,5% para final de año.

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



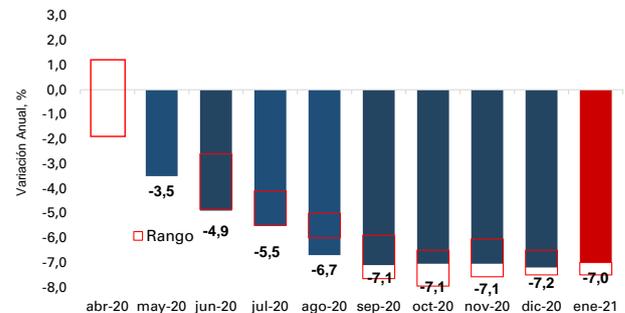
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

## CRECIMIENTO ECONÓMICO

En enero, el pronóstico de crecimiento para 2020 se ubicó en un rango entre -7,2% y -6,9%, con -7% como respuesta mediana (-7,2% en la edición de diciembre) (Gráfico 2). La mediana de los pronósticos para 2021 se ubicó en 4,4%, estando en un rango entre 3,5% y 4,95%.

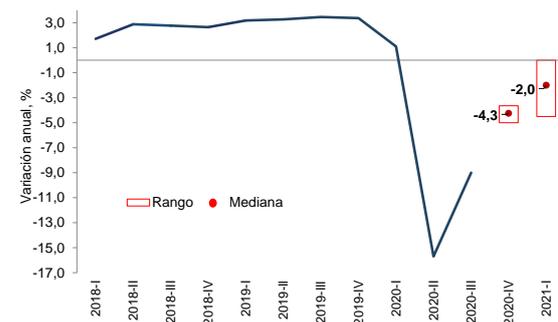
Las expectativas sobre el crecimiento del cuarto trimestre de 2020 se ubicaron en un rango entre -5% y -3,65%, con -4,25% como respuesta mediana (-5% en la edición anterior). Para el primer trimestre de 2021, la mediana del pronóstico de crecimiento se ubicó en -2%, estando en un rango entre -3% y 1,5% (-2,3% en la edición anterior) (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 – cuarto trimestre de 2020 y primer trimestre 2021**  
(Var. Anual, %)

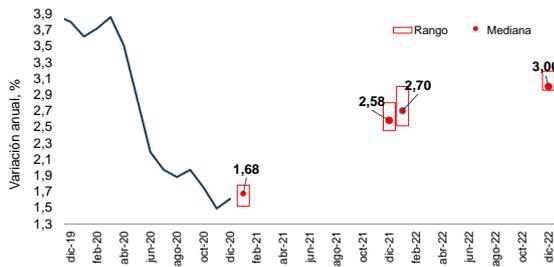


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

## INFLACIÓN

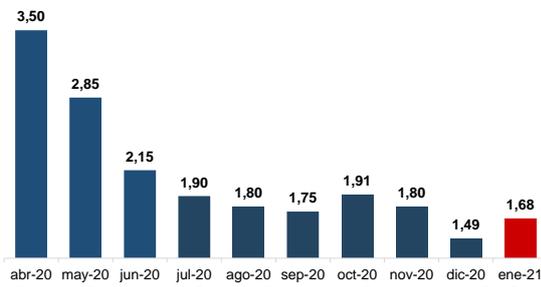
En diciembre, la inflación anual se ubicó en 1,61%, superior al pronóstico de los analistas en la última edición (1,49%). En enero, los analistas consideran que la inflación se ubicará en 1,68% (Gráfico 4). Las expectativas de inflación para el cierre de 2021 se ubicaron en 2,58%. (Gráfico 5).

Gráfico 4. Pronóstico de inflación



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

Gráfico 5. Pronóstico inflación – Cierre 2020

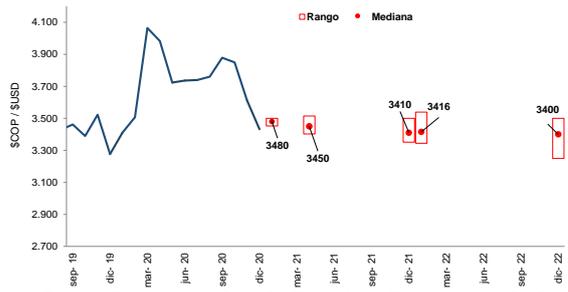


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

## TASA DE CAMBIO

En diciembre la tasa de cambio cerró en \$3.432,50, con una apreciación mensual de -4,95%, alcanzando su valor máximo y mínimo del mes el 1 de diciembre (\$3.591,84) y el 18 de diciembre (\$3.410,82), respectivamente. Para enero, los analistas consideran que la tasa de cambio se ubicará en un rango entre \$3.453 y \$3.500 con \$3.480 como respuesta mediana (Gráfico 6). La mediana de las proyecciones para el cierre de 2021 se situó en \$3.410, estando en un rango entre \$3.351 y \$3.500 (Gráfico 7). Así mismo, la proyección de tasa de cambio para los próximos tres meses se ubicó en un rango entre \$3.403 y \$3.515, con \$3.450 como respuesta mediana.

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

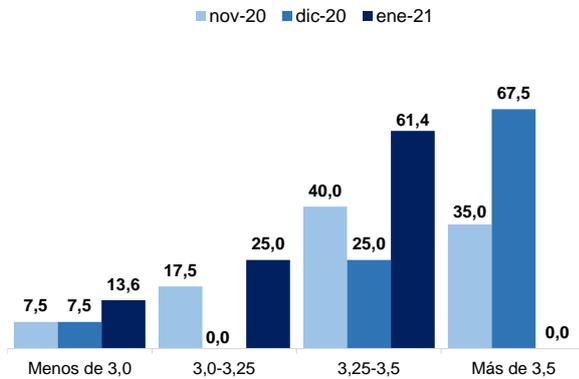
## TASA DE TES 2024 y 2028

En diciembre el volumen de negociación de TES disminuyó a COP 16,7 billones, lo que representa una disminución de 45% respecto a noviembre y una disminución de 33,2% 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 13,6% y en un rango entre 3,0% y 3,25% es de 25%. A su vez, el 61,4% de los analistas espera que la tasa se ubique entre 3,25% y 3,5%; mientras que ninguno espera tasas superiores a 3,5% (Gráfico 8).

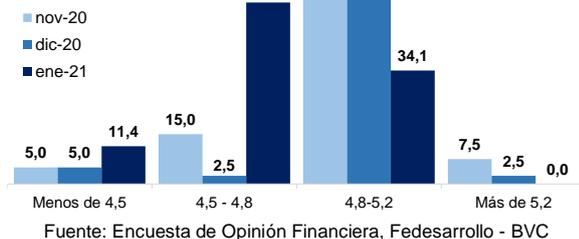
Para los TES con vencimiento a 2028, la proporción de analistas que considera que la tasa se ubicará por debajo de 4,5% en los próximos tres meses es de 11,4% y en un rango entre 4,5% y 4,8% es de 54,5%. Así mismo, 34,1% de los analistas espera que la tasa se ubique entre 4,8% y 5,2%. Ninguno espera que la tasa supere el 5,2% (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)

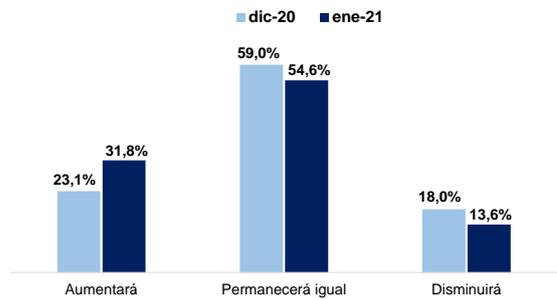


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

## 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 diciembre en 209 pbs. **En enero, 31,82% de los analistas (8,7 pps más que el mes pasado) espera que en los próximos 3 meses el *spread* aumente, mientras que el 13,64% (4,3 pps menos que el mes anterior) espera que disminuya. El restante 54,55% de los encuestados espera que el *spread* permanezca igual (4,4 pps menos que el mes pasado)** (Gráfico 10).

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

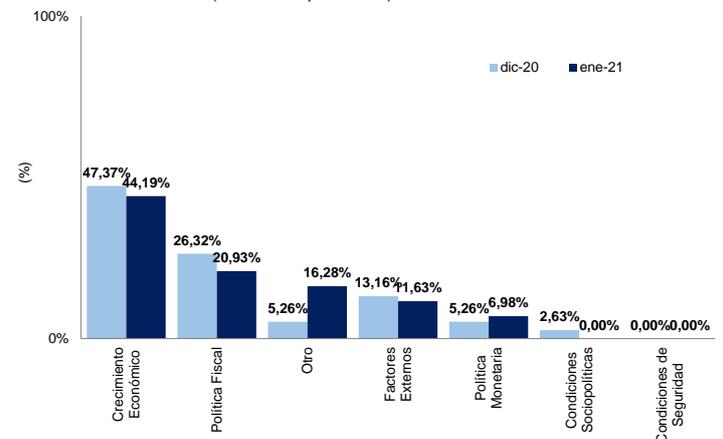


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

## FACTORES PARA INVERTIR

En esta edición de la encuesta, el **crecimiento económico fue nuevamente el aspecto más relevante a la hora de invertir, y el porcentaje de analistas que así lo considera fue de 44,19% (47,4% el mes pasado)**. La política fiscal y otros factores se ubicaron en segundo y tercer lugar, respectivamente. La política fiscal reportó un 21% de la participación (26% el mes pasado) mientras que otros factores registró 16,3% de la participación (5% el mes pasado). Dentro de la categoría otros se destaca la evolución del coronavirus y el proceso de vacunación en el país. Factores externos se ubicó en el cuarto lugar con un 11,7% de la participación (13,2% en el mes pasado). Por su parte, la política monetaria presentó relevancia para el 7% de analistas, mientras que las condiciones sociopolíticas y las condiciones de seguridad fueron los factores de menor relevancia a la hora de invertir, ambas con 0% (Gráfico 11).

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



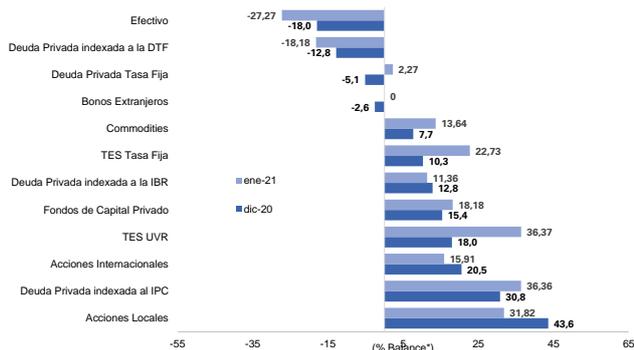
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

## PREFERENCIAS SOBRE INVERSIONES

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

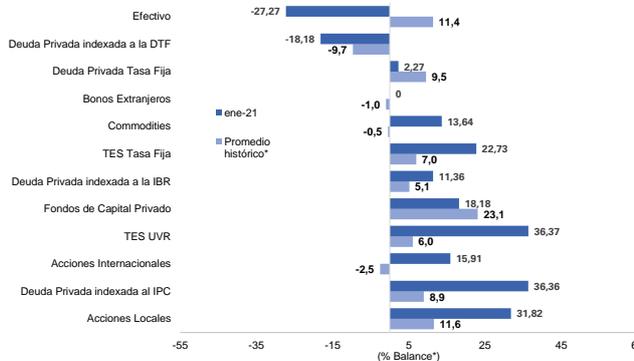
Frente al promedio histórico de la encuesta, se evidencia una mayor preferencia por TES UVR, deuda privada indexada al IPC, acciones locales e internacionales, deuda privada indexada al IBR, TES Tasa fija, *commodities* y bonos extranjeros (Gráfico 13).

**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

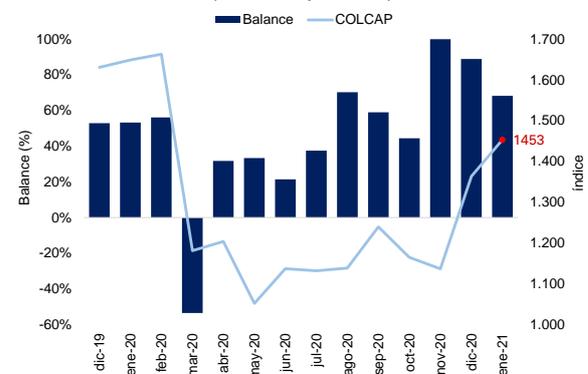
El COLCAP refleja las variaciones en los precios de las acciones más líquidas de la Bolsa de Valores de Colombia. En enero, el 84,1% de los analistas (94,4% en diciembre) espera una valorización del índice en los próximos tres meses (Cuadro 1), mientras que el 15,9% espera que el índice bursátil se desvalorice, ningún porcentaje prevé que se mantenga inalterado en los próximos tres meses (5,6% y 0,0% 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	Diciembre de 2020	Enero de 2021
Aumentará un 10% o más	8,3%	9,1%
Aumentará entre 5% y 9,99%	36,1%	11,4%
Aumentará entre 0,01% y 4,99%	50,0%	63,6%
Permanecerá igual	0,0%	0,0%
Caerá entre 0,01% y 4,99%	5,6%	4,5%
Caerá entre 5% y 9,99%	0,0%	2,3%
Caerá un 10% o más	0,0%	9,1%

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

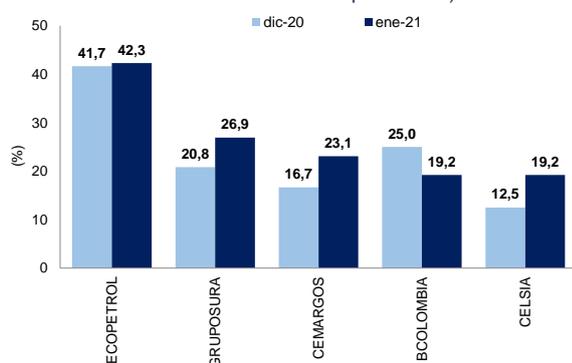
\*Balance: % de encuestados que esperan una valorización menos % de encuestados que esperan una desvalorización

## 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 enero, la acción ordinaria de Ecopetrol se ubicó en el primer lugar del ranking, con el 42,3% de las participaciones de los analistas. Le siguen la acción ordinaria de GrupoSura, la acción ordinaria de Cemargos, la acción de Bancolombia y la acción ordinaria de Celsia (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)

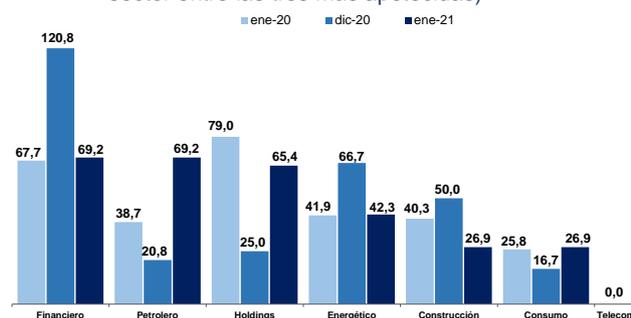


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

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



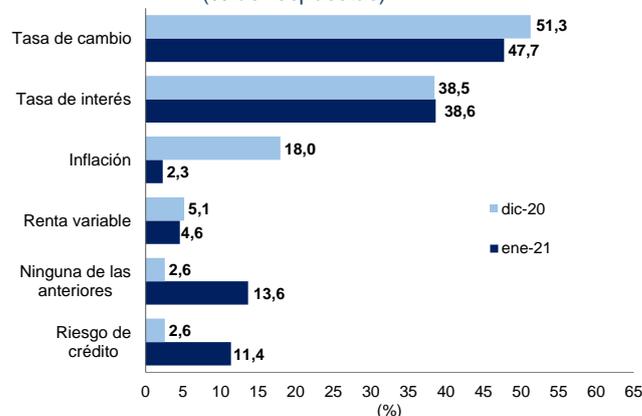
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

### 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 enero, **el 47,7% de los encuestados (51,3% en diciembre) afirma estar planeando una cobertura contra el riesgo cambiario en el corto plazo.** En segundo lugar, el porcentaje de administradores que espera cubrirse contra la tasa de interés se ubicó en 38,6% (38,5% 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)		
	diciembre-20	enero-21	abril-21	diciembre-21
Inflación (Variación anual, %)	1,61	1,68		2,58
Tasa de Cambio	\$ 3.470	\$ 3.480	\$ 3.450	\$ 3.410
Tasa de intervención (%)	1,75	1,75	1,75	1,75
	3 trimestre 2020	4 trimestre 2020	Año 2020	Año 2021
Crecimiento (%)	-9	-4,25	-7	4,4

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera-BVC

Publicado el 25 de enero de 2021  
Comentarios a Daniela Alejandra López Charry: [dlopez@fedesarrollo.org.co](mailto:dlopez@fedesarrollo.org.co)