

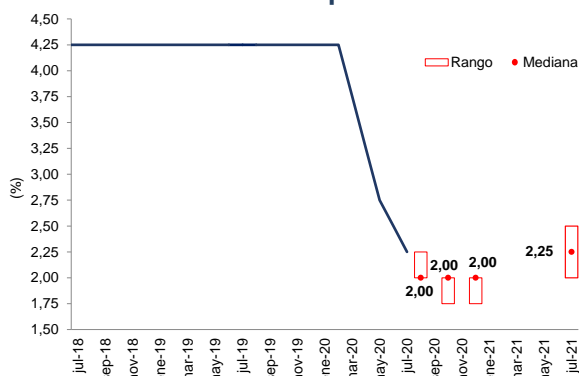
## TASA DE INTERVENCIÓN

En julio la Junta Directiva del Banco de la República decidió disminuir en 25 puntos básicos la tasa de interés de política monetaria hasta 2,25%.

Para agosto de 2020, 18,4% de los analistas espera que la tasa de interés permanezca inalterada, 81,6% prevé que la tasa de interés se reduzca 25 pbs hasta 2%, mientras que ningún analista espera una disminución de 50 pbs hasta 1,75%.

Para final de año, el porcentaje de analistas que espera que la tasa de interés de política monetaria se mantenga en 2,25% fue 2%, el 63,3% prevé una reducción de 25 pbs y 24,5% espera una disminución de 50 pbs. El porcentaje de analistas que prevé una reducción de 75 pbs fue 8,2%, mientras que 2% de los analistas espera una disminución hasta menos de 1,25% para final de año.

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



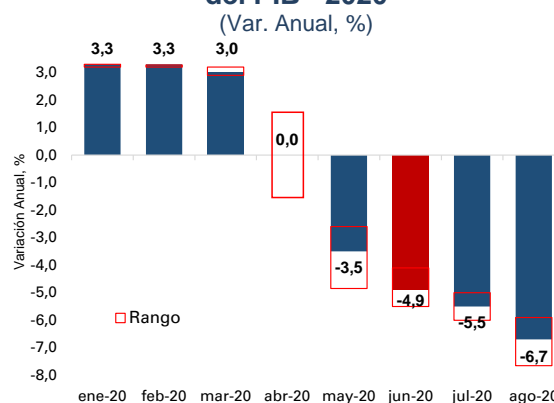
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

## CRECIMIENTO ECONÓMICO

En agosto, el pronóstico de crecimiento para 2020 se ubicó en un rango entre -7,65% y -5,9%, con -6,7% como respuesta mediana (-5,5% en la edición de julio) (Gráfico 2). La mediana de los pronósticos para 2021 se ubicó en 3,9%, estando en un rango entre 3,0% y 4,5%.

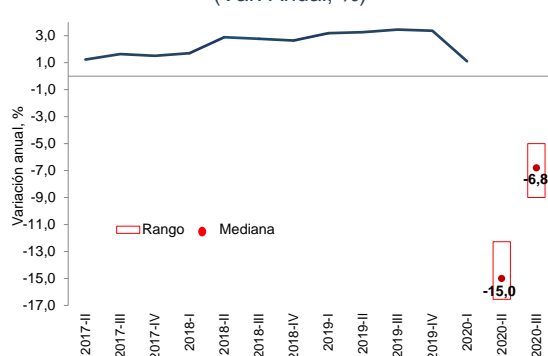
El pronóstico de crecimiento del segundo trimestre de 2020 se ubicó en un rango entre -16,55% y -12,28%, con -15,0% como respuesta mediana (-10,0% en la edición anterior) (El crecimiento observado fue de -15,7%<sup>1</sup>). Para el tercer trimestre de 2020, la mediana del pronóstico de crecimiento se ubicó en -6,8%, estando en un rango entre -9,0% y -5,0% (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 – segundo y tercer trimestre de 2020**



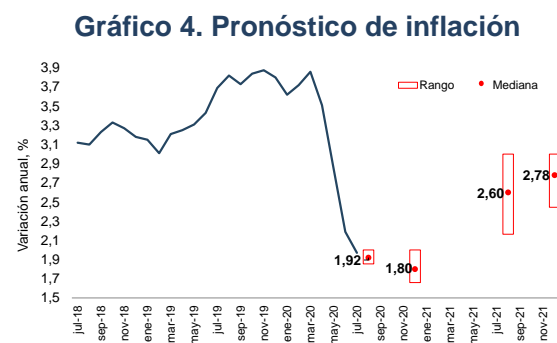
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

## INFLACIÓN

En julio, la inflación anual se ubicó en 1,97%, inferior al pronóstico de los analistas en la última edición (1,99%). En agosto, los analistas consideran que la inflación se ubicará en 1,92% (Gráfico 4). Las expectativas de inflación para el cierre de

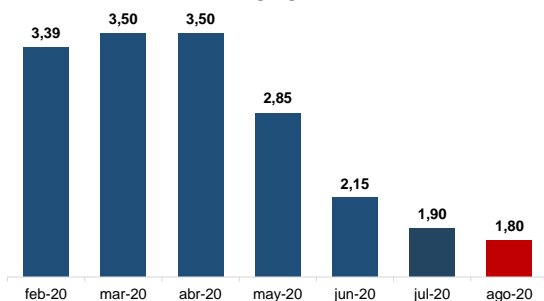
<sup>1</sup> Fuente: DANE

2020 disminuyeron de 1,9% a 1,8%. (Gráfico 5).



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

**Gráfico 5. Pronóstico inflación – Cierre 2020**

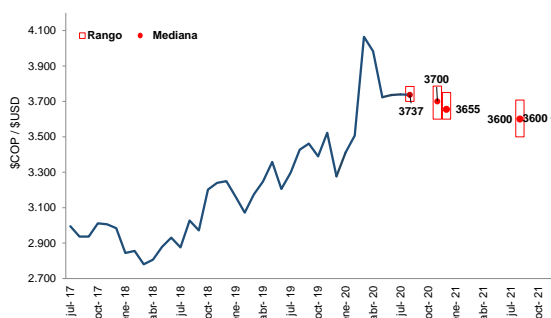


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

## TASA DE CAMBIO

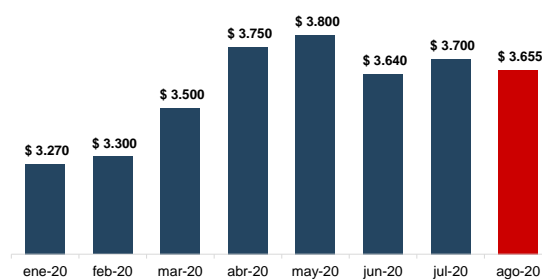
En julio, la tasa de cambio cerró en \$3.739,49, con una apreciación mensual de 0,52%, alcanzando su valor máximo y mínimo del mes el 1 de julio (\$3.756,28) y el 16 de julio (\$3.611,61), respectivamente. **Para agosto, los analistas consideran que la tasa de cambio se ubicará en un rango entre \$3.700 y \$3.784 con \$3.737 como respuesta mediana. Para los próximos tres meses, los analistas esperan que la tasa de cambio se ubique en un rango entre \$3.600 y \$3.786, con \$3.700 como respuesta mediana (Gráfico 6). La mediana de las proyecciones para el cierre de 2020 disminuyó respecto al mes anterior, situándose en esta edición de la encuesta en \$3.655 (\$3.700 en la edición de julio), estando en un rango entre \$3.600 y \$3.750 (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

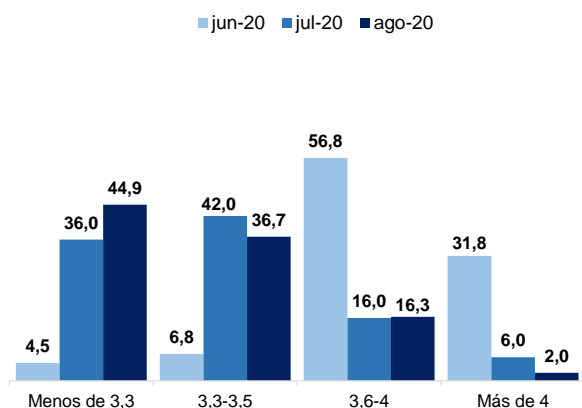
## TASA DE TES 2024 y 2028

En julio el volumen de negociación de TES aumentó a COP 33,6 billones, lo que representa una recuperación de 42,37% respecto a junio y una disminución de 26,9% 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 3,3% en los próximos tres meses es de 44,9%** y en un rango entre 3,3% y 3,5% es de 36,7%. El 16,3% de los analistas espera que la tasa se ubique entre 3,6% y 4,0%, mientras que 2,0% de los analistas espera que la tasa sea mayor a 4,0% (Gráfico 8).

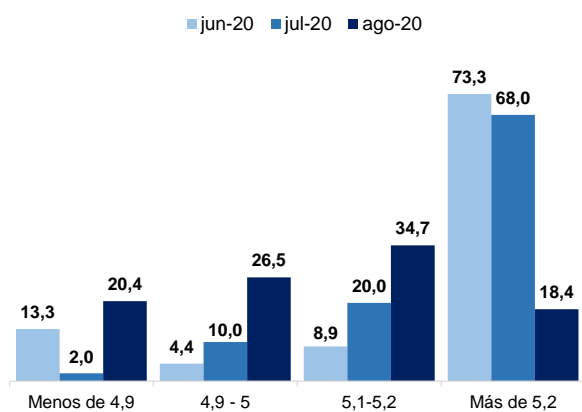
Para los TES con vencimiento a 2028, la proporción de analistas que considera que **la tasa se ubique por debajo de 4,9% en los próximos tres meses es de 20,4%** y en un rango entre 4,9% y 5% es de 26,5%. El 34,7% de los analistas espera que la tasa se ubique entre 5,1% y 5,2%. 18,4% de los analistas prevé una tasa superior al 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)

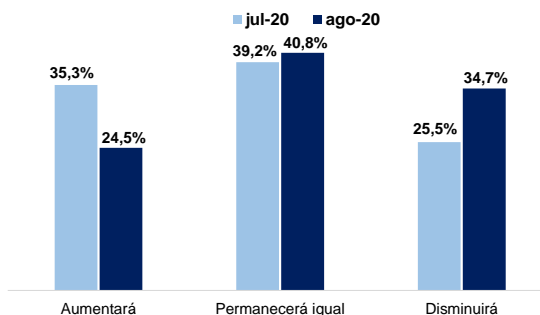


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

## 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 julio en 256 pbs. **En agosto, 24,5% de los analistas (10,8 pps menos que el mes pasado) espera que en los próximos 3 meses el *spread* aumente, mientras que el 34,7% (9,2 pps más que el mes anterior) espera que disminuya. El restante 40,8% de los encuestados espera que el *spread* permanezca igual (1,6 pps más que el mes pasado)** (Gráfico 10).

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

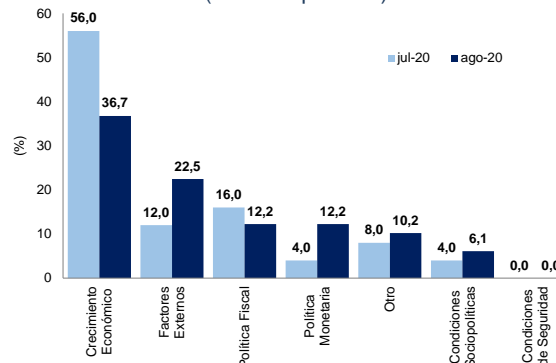


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

## 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 36,7% (56,0% el mes pasado). Los factores externos y la política fiscal se ubicaron en segundo y tercer lugar, respectivamente. Factores externos registró 22,5% de la participación (12,0% el mes pasado), mientras que la política fiscal reportó un 12,2% de la participación (16,0% el mes pasado). La política monetaria se ubicó en el cuarto puesto del ranking, con el 12,2% de la participación de los encuestados (4,0% en el mes pasado). Otros factores se ubicaron en el quinto lugar con un 10,2% de la participación (8,0% en el mes pasado) relacionadas principalmente al COVID-19, mientras que las condiciones sociopolíticas se ubicaron sextas con 6,1% (4,0% en el mes pasado). Las condiciones de seguridad fueron el factor de menor relevancia a la hora de invertir, con una participación de 0,0% (Gráfico 11).

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



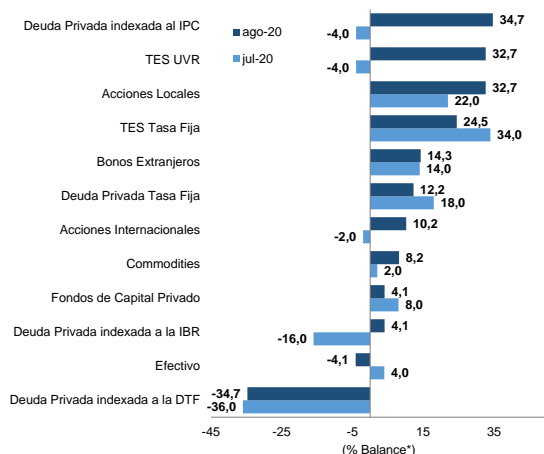
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

## PREFERENCIAS SOBRE INVERSIONES

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

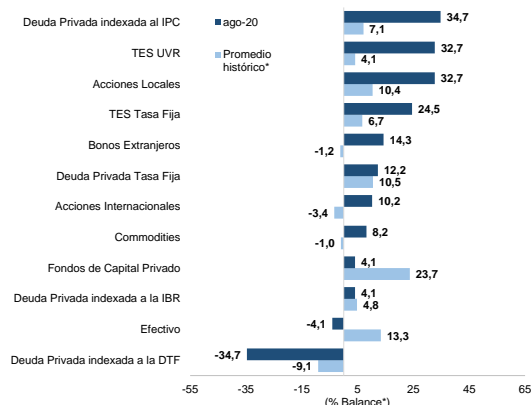
Frente al promedio histórico de la encuesta, se evidencia una mayor preferencia por TES UVR, deuda privada indexada al IPC, acciones locales, TES tasa fija, bonos extranjeros, acciones internacionales, commodities y deuda privada tasa fija (Gráfico 13).

**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

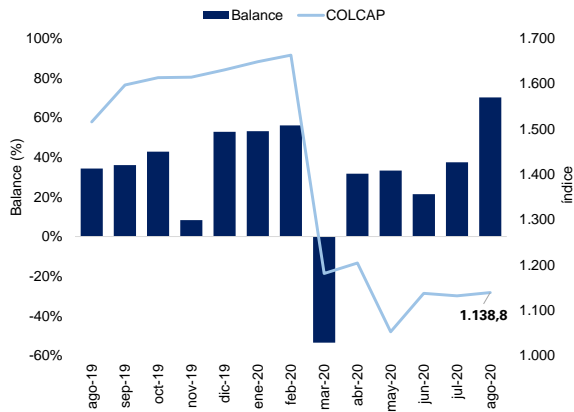
El COLCAP refleja las variaciones en los precios de las acciones más líquidas de la Bolsa de Valores de Colombia. En agosto, 85,1% de los analistas (68,8% en julio) espera una valorización del índice en los próximos tres meses (Cuadro 1) mientras que el 14,9% de los analistas (31,3% el mes anterior) 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 la edición anterior).

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

Nivel de precio del Índice COLCAP	Julio de 2020	Agosto de 2020
Aumentará un 10% o más	22,9%	19,1%
Aumentará entre 5% y 9,99%	27,1%	31,9%
Aumentará entre 0,01% y 4,99%	18,8%	34,0%
Permanecerá igual	0,0%	0,0%
Caerá entre 0,01% y 4,99%	18,8%	12,8%
Caerá entre 5% y 9,99%	8,3%	0,0%
Caerá un 10% o más	4,2%	2,1%

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

**Gráfico 14. Balance sobre el nivel del índice COLCAP a 3 meses\***  
(% de respuestas)

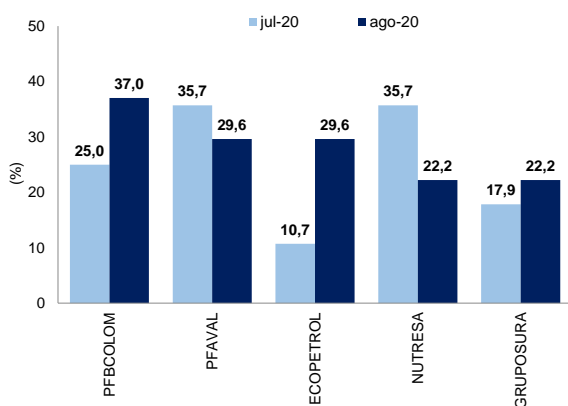


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC  
\*Balance: % de encuestados que esperan una valorización menos % de encuestados que esperan una desvalorización

## 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<sup>2</sup>. En agosto, la acción preferencial del Grupo Bancolombia se ubicó en el primer lugar del ranking, con el 37,0% de las participaciones de los analistas. Le siguen la acción preferencial del Grupo Aval, la acción ordinaria de Ecopetrol, la acción ordinaria del Grupo Nutresa y la acción ordinaria del Grupo de inversiones Suramericana (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)

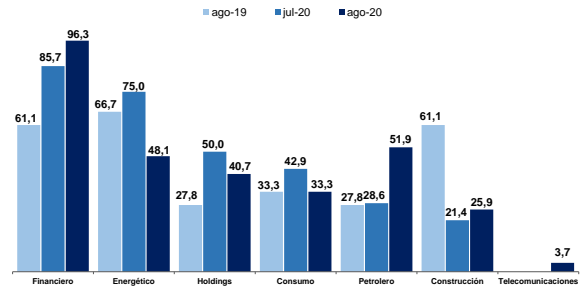


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

<sup>2</sup> El rebalanceo del índice COLCAP incluyó en la canasta del índice la acción de ETB y la acción preferencial de Corficolombiana.

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

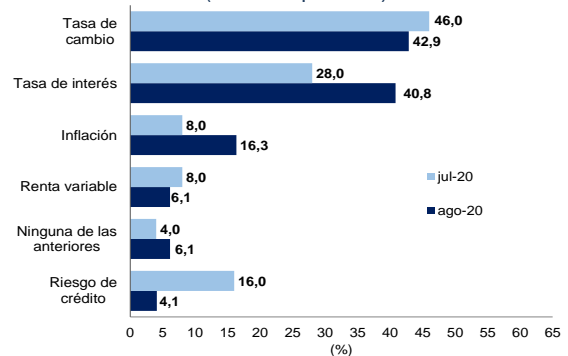


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

## 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 agosto, el 42,9% de los encuestados (46,0% en julio) 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 40,8% (28,0% en la edición anterior) y el porcentaje que espera cubrirse del riesgo asociado a inflación alcanzó el tercer lugar con 16,3% (8,0% en julio) (Gráfico 17).

**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)		
	Julio-20	Ago-20	Nov-20	Dic-20
Inflación (Variación anual, %)	1,97	1,92		1,80
Tasa de Cambio	\$ 3.739	\$ 3.737	\$ 3.700	\$ 3.655
Tasa de intervención (%)	2,25	2,00	2,00	2,00
	1 trimestre 2020	2 trimestre 2020	3 trimestre 2020	Año 2020
Crecimiento (%)	1,1	-15,0	-6,8	-6,7

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera-BVC

Publicado el 18 de agosto de 2020  
Comentarios a Tatiana García: [tgarcia@fedesarrollo.org.co](mailto:tgarcia@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](mailto:comercial@fedesarrollo.org.co)