

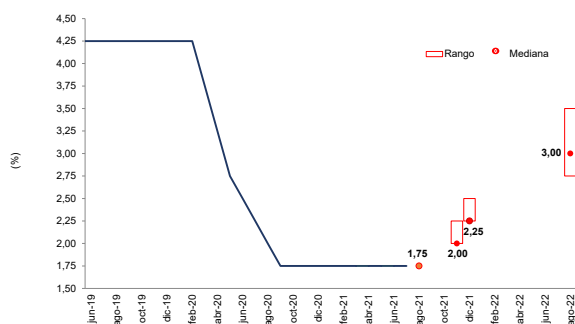
TASA DE INTERVENCIÓN

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

Para agosto de 2021, el 90% de los analistas espera que la tasa se mantenga inalterada en 1,75%, mientras que el 10% prevé que se ubicará en 2,0%.

Para final de año, el porcentaje de analistas que espera que la tasa de interés de política monetaria se mantenga en 1,75% fue 5,0%, el 15,0% espera un incremento de 25 pbs, el 37,5% prevé un incremento hasta 2,25%, el 40% espera que alcance el 2,5% y el restante 2,5% piensa que alcanzará el 2,75% para final de año.

Gráfico 1. Tasa de intervención del BanRep



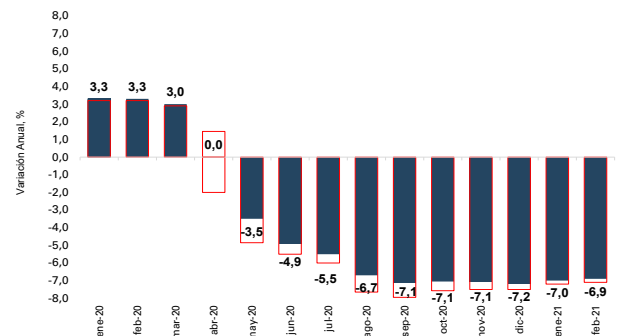
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

CRECIMIENTO ECONÓMICO

En agosto, el pronóstico de crecimiento para 2021 se ubicó en un rango entre 6,28% y 7,70%, con 7,20% como respuesta mediana (6,4% en la edición de julio) (Gráfico 2). La mediana de los pronósticos para 2022 se ubicó en 3,80%, estando en un rango entre 3,45% y 4,5%.

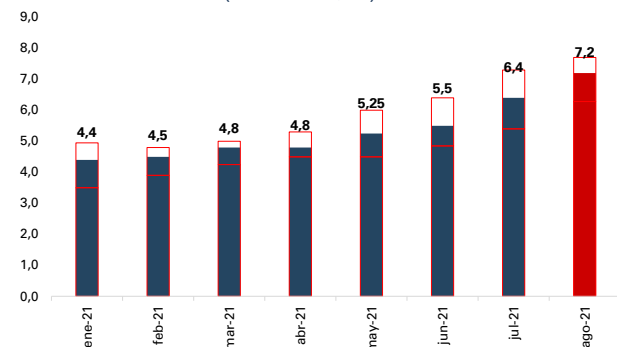
Las expectativas sobre el crecimiento del segundo trimestre de 2021 se ubicaron en un rango entre 12,60% y 17,60%, con 17,05% como respuesta mediana (12,50% en la edición de julio). Para el tercer trimestre de 2021, la mediana del pronóstico de crecimiento se ubicó en 7,0%, estando en un rango entre 6,0% y 9,15% (Gráfico 3).

Gráfico 2. Pronóstico de crecimiento anual del PIB – 2020
(Var. Anual, %)



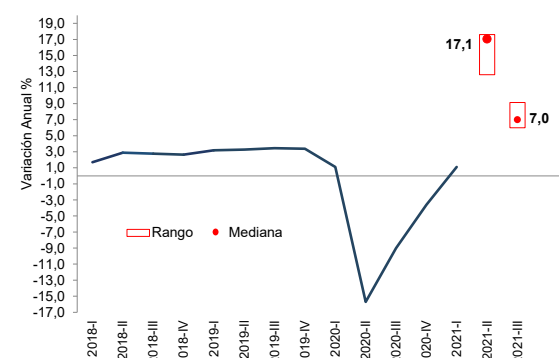
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

Gráfico 3. Pronóstico de crecimiento anual del PIB – 2021
(Var. Anual, %)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

Gráfico 4. Pronóstico de crecimiento del PIB – segundo y tercer trimestre 2021
(Var. Anual, %)

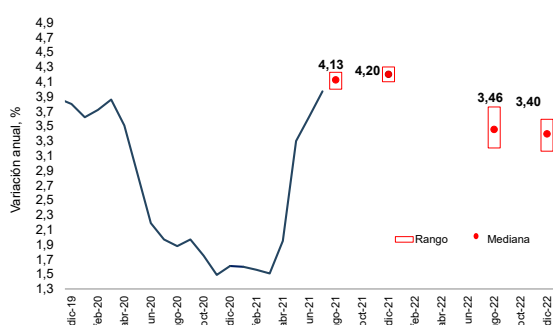


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

INFLACIÓN

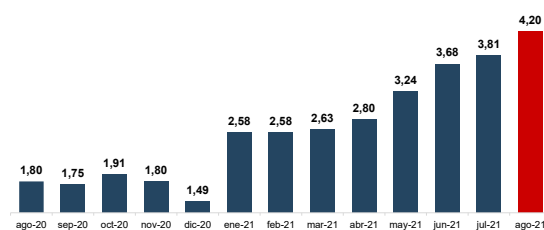
En julio, la inflación anual se ubicó en 3,97%, superior al pronóstico de los analistas en la última edición (3,70%). En agosto, los analistas consideran que la inflación se ubicará en 4,13% (Gráfico 4). Las expectativas de inflación para el cierre de 2021 se ubicaron en 4,20%. (Gráfico 5).

Gráfico 5. Pronóstico de inflación



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

Gráfico 6. Pronóstico inflación – Cierre 2021



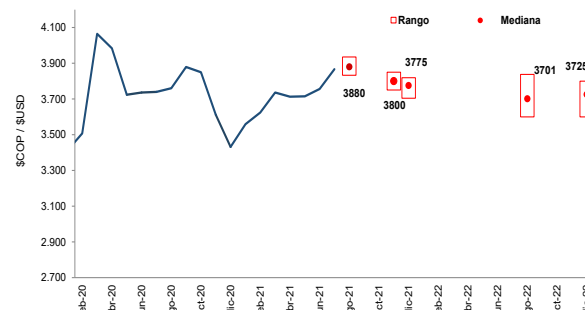
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

TASA DE CAMBIO

En julio la tasa de cambio cerró en \$3.867,88 con una depreciación mensual de 2,96%, alcanzando su valor máximo y mínimo del mes el 28 de julio (\$3.918,49) y el 1 de julio (\$3.748,50), respectivamente. Para agosto, los analistas consideran que la tasa de cambio se ubicará en un rango entre \$3.833 y \$3.935 con \$3.880 como respuesta mediana (Gráfico 6). La mediana de las proyecciones para el cierre de 2021 se situó en \$3.775, estando en un rango entre \$3.705 y \$3.819 (Gráfico 7). Así mismo, la proyección de tasa de cambio para los

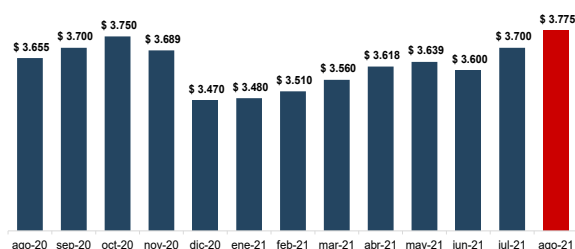
próximos tres meses se ubicó en un rango entre \$3.750 y \$3.850, con \$3.800 como respuesta mediana.

Gráfico 7. Tasa de cambio - Fin de periodo



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

Gráfico 8. Pronóstico tasa de cambio Cierre 2021



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

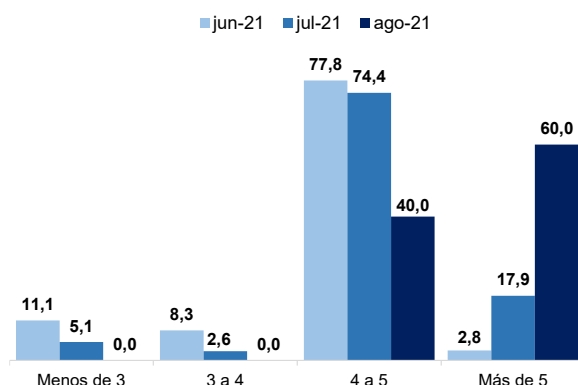
TASA DE TES 2024 y 2028

En julio el volumen de negociación de TES disminuyó a COP 30,4 billones, lo que representa una reducción de 19,8% respecto a junio y de 9,6% 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 entre 4,0% y 5,0% en los próximos tres meses es de 40%, mientras que el 60% espera una tasa superior a 5%. (Gráfico 8).

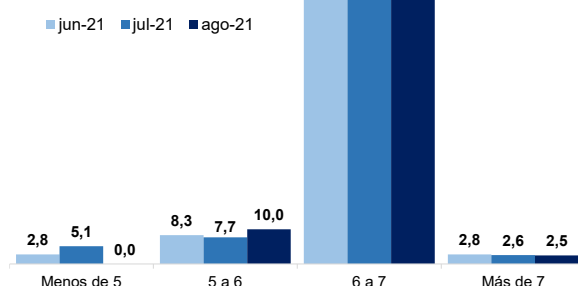
Para los TES con vencimiento a 2028, el 10% de los analistas espera que la tasa se ubique entre 5,0% y 6,0%, mientras que la mayoría, el 87,5%, señala que la tasa se ubicará entre 6,0% y 7,0%. Finalmente, el restante 2,5% de los analistas considera que esta superará el 7,0% (Gráfico 9).

Gráfico 9. Expectativa de la tasa de rendimiento TES 2024 próximos 3 meses
(% de respuestas)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

Gráfico 10. Expectativa de la tasa de rendimiento TES 2028 próximos 3 meses
(% de respuestas)

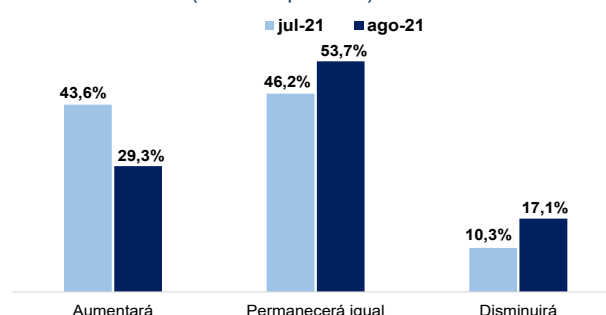


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

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 280 pbs. **En agosto, 29,27% de los analistas (14,3 pps menos que el mes pasado) espera que en los próximos 3 meses el *spread* aumente, mientras que el 17,07% (6,8 pps más que el mes anterior) espera que disminuya. El restante 53,66% de los encuestados espera que el *spread* permanezca igual (7,5 pps más que el mes pasado) (Gráfico 10).**

Gráfico 11. Expectativas sobre el spread de la deuda a 3 meses
(% de respuestas)

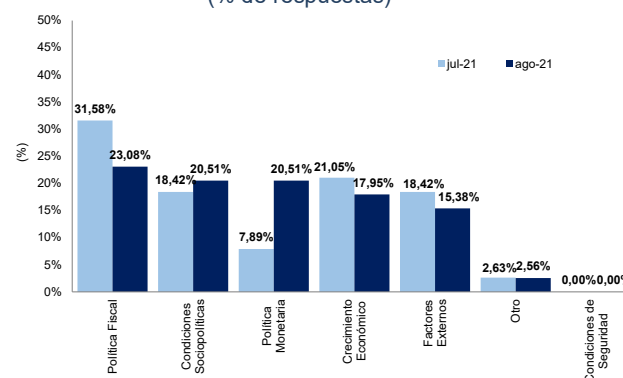


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

FACTORES PARA INVERTIR

En esta edición de la encuesta, la política fiscal fue el aspecto más relevante a la hora de invertir, el porcentaje de analistas que así lo considera fue de 23,08% (31,6% el mes pasado). Las condiciones sociopolíticas y la política monetaria se ubicaron en segundo y tercer lugar, respectivamente. Para esta edición, cada una registró 20,51% de la participación (18,4% y 7,9%, respectivamente, el mes pasado). El crecimiento económico se ubicó en el cuarto lugar con un 17,95% de la participación (21,1% en el mes pasado). Factores externos registró un 15,38% y otros factores un 2,56%, mientras que las condiciones de seguridad no constituyeron una razón relevante para los analistas (Gráfico 11).

Gráfico 12. Factor más relevante para tomar decisiones de inversión
(% de respuestas)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

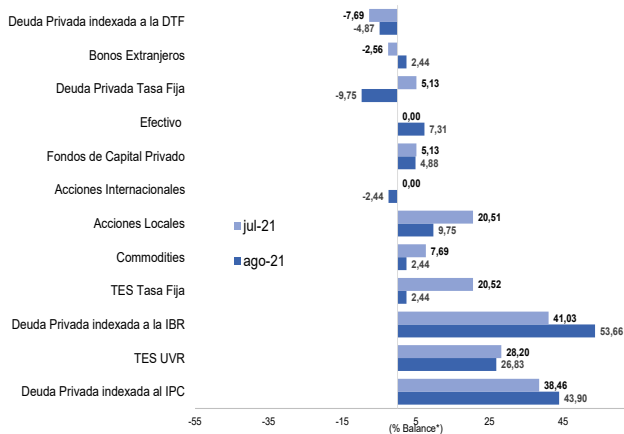
PREFERENCIAS SOBRE INVERSIONES

Frente a julio, los administradores de portafolios incrementaron sus preferencias por deuda privada indexada al IPC, a la DTF

y a la IBR, el efectivo y los bonos extranjeros. En contraposición, se evidenció una disminución en las preferencias por TES UVR, TES tasa fija, *commodities*, acciones locales, acciones internacionales, fondos de capital privado y deuda privada de tasa fija (Gráfico 12).

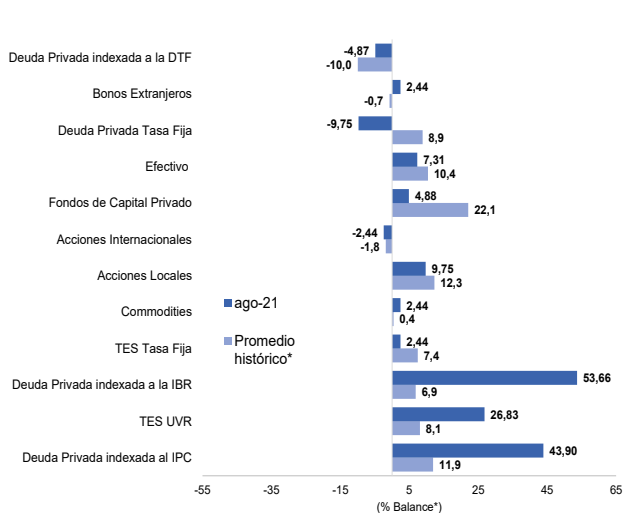
Frente al promedio histórico de la encuesta, se evidencia una mayor preferencia por deuda privada indexada al IPC, TES UVR, deuda privada indexada a la IBR, *commodities*, bonos extranjeros y deuda privada indexada a la DTF (Gráfico 13).

Gráfico 13. 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 14. 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

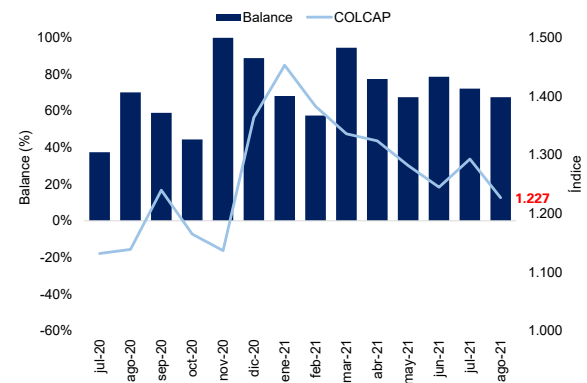
El COLCAP refleja las variaciones en los precios de las acciones más líquidas de la Bolsa de Valores de Colombia. En agosto, el 83,8% de los analistas (86,1% en julio) espera una valorización del índice en los próximos tres meses (Cuadro 1), mientras que el 16,2% espera que el índice bursátil se desvalorice (13,9% en julio) y 0,0% prevé que se mantenga inalterado en los próximos tres meses (0% en la edición anterior).

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

Nivel de precio del índice COLCAP	Julio de 2021	Agosto de 2021
Aumentará un 10% o más	0,0%	56,8%
Aumentará entre 5% y 9,99%	22,2%	8,1%
Aumentará entre 0,01% y 4,99%	63,9%	18,9%
Permanecerá igual	0,0%	0,0%
Caerá entre 0,01% y 4,99%	13,9%	16,2%
Caerá entre 5% y 9,99%	0,0%	0,0%
Caerá un 10% o más	0,0%	0,0%

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

Gráfico 15. Balance sobre el nivel del índice COLCAP a 3 meses*



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

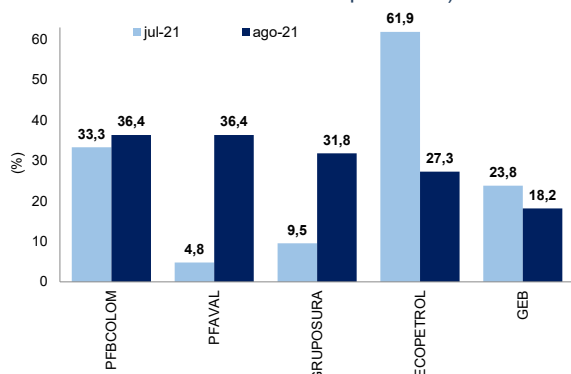
La EOF consulta a los analistas acerca de las tres acciones que consideran más atractivas dentro de las que componen el índice COLCAP. En agosto, la acción preferencial del Grupo Bancolombia se ubicó en el primer lugar del ranking, con el 36,4% de las participaciones de los analistas. Le siguen la acción preferencial del Grupo Aval, la acción ordinaria del Grupo Sura, la acción

ordinaria de Ecopetrol y la acción del Grupo de Energía de Bogotá (Gráfico 15).

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

Gráfico 16. Acciones del COLCAP más atractivas para los inversionistas

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

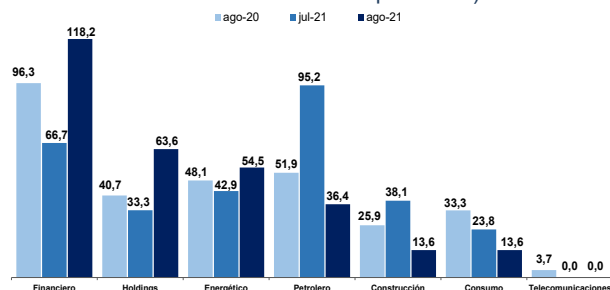


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

Respecto al mes anterior, se observó un mayor apetito de los encuestados por acciones del sector financiero, energético y holdings (Gráfico 16).

Gráfico 17. Sectores del COLCAP más atractivos para los inversionistas

(% de encuestados que consideran una acción del sector entre las tres más apetecidas)

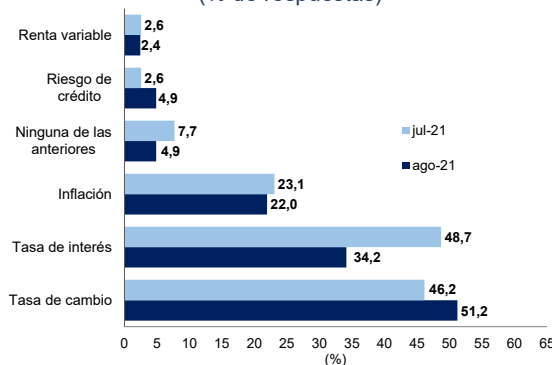


COBERTURA SOBRE RIESGOS

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 **51,2% de los encuestados (46,2% en julio)** afirma estar planeando una cobertura contra la tasa de cambio en el corto plazo. En segundo lugar, el porcentaje de administradores que espera cubrirse contra la tasa de interés se ubicó en 34,2% (48,7% en la edición anterior).

Gráfico 18. 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-21	agosto-21	nov-21	dic-21
Inflación (Variación anual, %)	3,97	4,13		4,20
Tasa de Cambio	\$3.867,88	\$ 3.880	\$ 3.800	\$ 3.775
Tasa de intervención (%)	1,75	1,75	2,0	2,25
	II trimestre 2021	II trimestre 2021	Año 2021	Año 2022
Crecimiento (%)	17,6	17,05	7,20	3,80

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera-BVC

Publicado el 23 de agosto de 2021
Comentarios a Daniela Alejandra López Charry: dlopez@fedesarrollo.org.co