

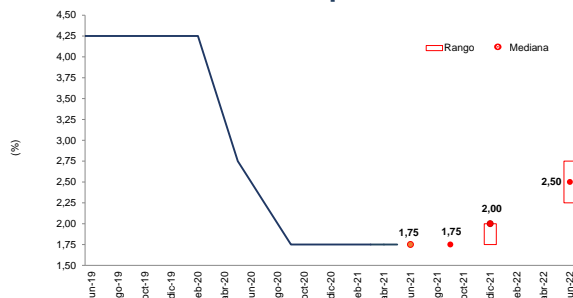
TASA DE INTERVENCIÓN

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

Para junio de 2021, el 100% de los analistas espera que la tasa se mantenga inalterada en 1,75%

Para final de año, el porcentaje de analistas que espera que la tasa de interés de política monetaria se mantenga en 1,75% fue 27,8%, el 50,0% espera un incremento de 25 pbs, el 19,4% prevé un incremento hasta 2,25% y el 2,8% que alcance el 2,5% para final de año. De otra parte, ninguno prevé que la tasa disminuya.

Gráfico 1. Tasa de intervención del BanRep



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

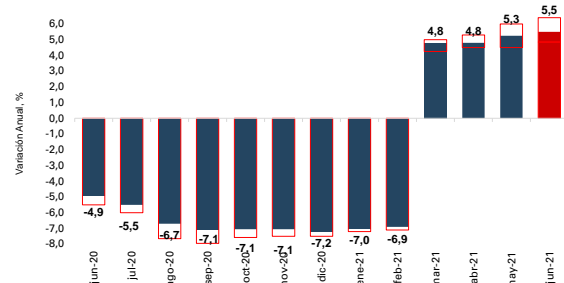
CRECIMIENTO ECONÓMICO

En junio, el pronóstico de crecimiento para 2021 se ubicó en un rango entre 4,85% y 6,40%, con 5,5% como respuesta mediana (5,3% en la edición de mayo) (Gráfico 2). La mediana de los pronósticos para 2022 se ubicó en 3,8%, estando en un rango entre 3,28% y 4,0%.

Las expectativas sobre el crecimiento del segundo trimestre de 2021 se ubicaron en un rango entre 3,63% y 14,60%, con 11,50% como respuesta mediana (10,50% en la edición de mayo). Para el tercer trimestre de 2021, la mediana del pronóstico de crecimiento se ubicó en 6,10%, estando en un rango entre 4,70% y 7,48% (Gráfico 3).

Gráfico 2. Pronóstico de crecimiento anual del PIB – 2021

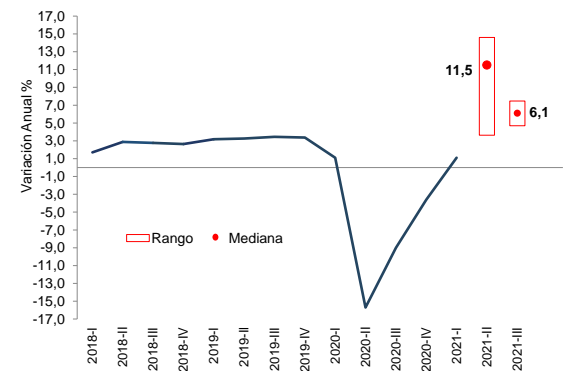
(Var. Anual, %)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

Gráfico 3. Pronóstico de crecimiento del PIB – segundo y tercer trimestre 2021

(Var. Anual, %)

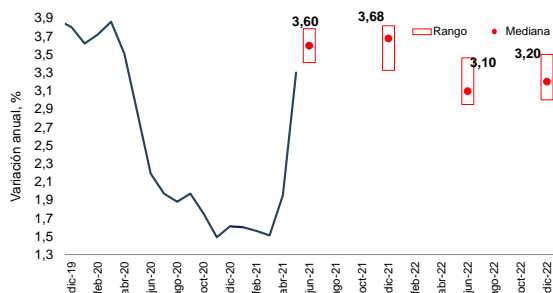


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

INFLACIÓN

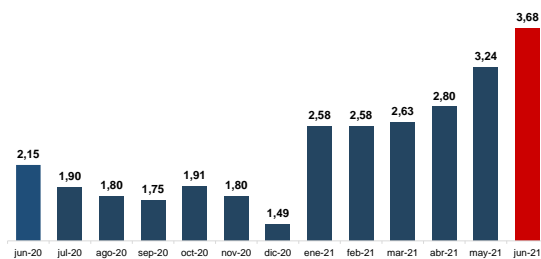
En mayo, la inflación anual se ubicó en 3,30%, superior al pronóstico de los analistas en la última edición (2,55%). En junio, los analistas consideran que la inflación se ubicará en 3,60% (Gráfico 4). Las expectativas de inflación para el cierre de 2021 se ubicaron en 3,68%. (Gráfico 5).

Gráfico 4. Pronóstico de inflación



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

Gráfico 5. Pronóstico inflación – Cierre 2021

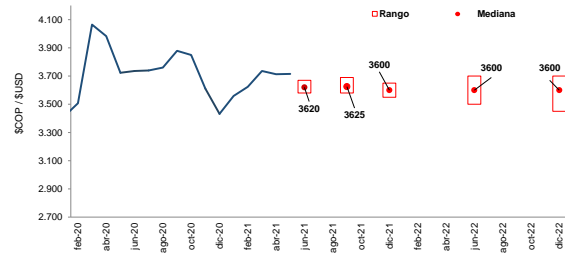


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

TASA DE CAMBIO

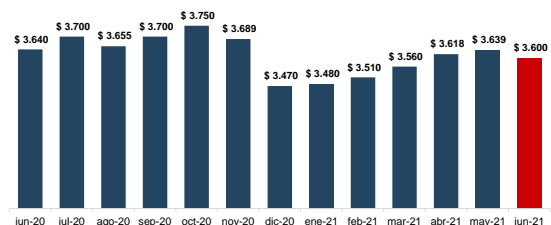
En mayo la tasa de cambio cerró en \$3.715,28 con una apreciación mensual de 0,05%, alcanzando su valor máximo y mínimo del mes el 6 de mayo (\$3.846,28) y el 19 de mayo (\$3.655,74), respectivamente. **Para junio, los analistas consideran que la tasa de cambio se ubicará en un rango entre \$3.580 y \$3.670 con \$3.620 como respuesta mediana** (Gráfico 6). **La mediana de las proyecciones para el cierre de 2021 se situó en \$3.600, estando en un rango entre \$3.550 y \$3.650** (Gráfico 7). Así mismo, **la proyección de tasa de cambio para los próximos tres meses se ubicó en un rango entre \$3.580 y \$3.690, con \$3.625 como respuesta mediana.**

Gráfico 6. Tasa de cambio - Fin de periodo



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

Gráfico 7. Pronóstico tasa de cambio Cierre 2021



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

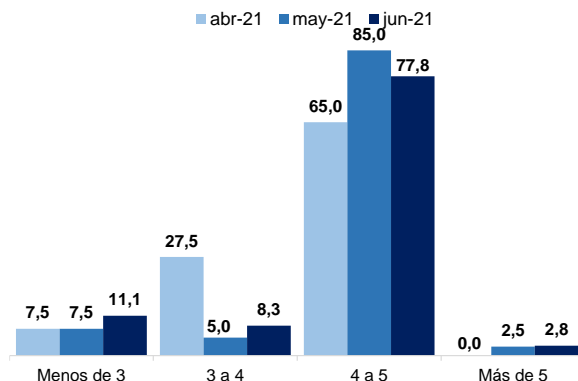
TASA DE TES 2024 y 2028

En mayo el volumen de negociación de TES disminuyó a COP 30 billones, lo que representa una reducción de 15,4% respecto a abril y un aumento de 30% 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 11,1%, mientras que 8,3% considera que se ubicará entre 3,0% y 4,0%. El 77,8% de los analistas espera que la tasa se ubique entre 4,0% y 5,0%; 2,8% espera una tasa superior a 5%. (Gráfico 8).

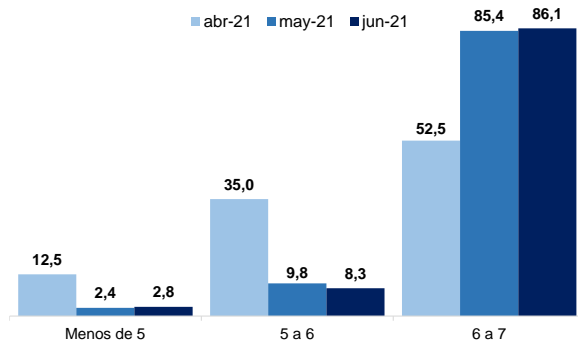
Para los TES con vencimiento a 2028, **el 2,8% de los analistas espera que la tasa se ubique por debajo de 5,0%**. El 8,3% prevé que estará entre 5,0% y 6,0%, mientras que la mayoría, el 86,1%, señala que la tasa se ubicará entre 6,0% y 7,0%. Finalmente, el restante 2,8% de los analistas considera que esta superará el 7,0% (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)

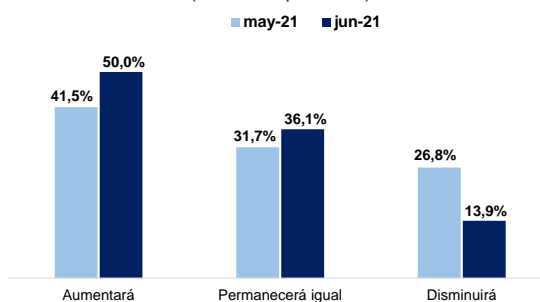


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

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 mayo en 256 pbs. **En junio, 50% de los analistas (8,5 pps más que el mes pasado) espera que en los próximos 3 meses el *spread* aumente, mientras que el 13,89% (12,9 pps menos que el mes anterior) espera que disminuya. El restante 36,11% de los encuestados espera que el *spread* permanezca igual (4,4 pps más que el mes pasado)** (Gráfico 10).

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

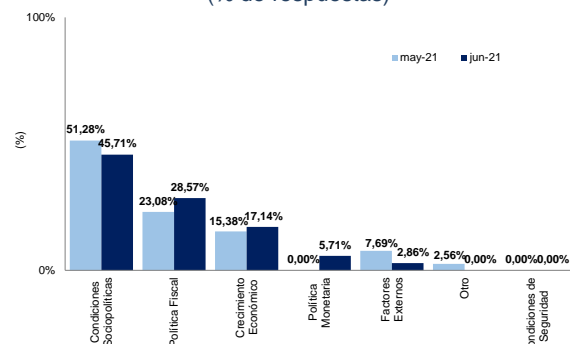


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

FACTORES PARA INVERTIR

En esta edición de la encuesta, las **condiciones sociopolíticas** fueron el aspecto más relevante a la hora de invertir, el porcentaje de analistas que así lo considera fue de 45,71% (51,3% el mes pasado). La política fiscal y el crecimiento económico se ubicaron en segundo y tercer lugar, respectivamente. Política fiscal reportó un 28,57% de la participación (23,1% el mes pasado), mientras que crecimiento económico registró 17,14% de la participación (15,4% el mes pasado). La política monetaria se ubicó en el cuarto lugar con un 5,71% de la participación (0,0% en el mes pasado). Factores externos registraron un 2,86%, mientras que otros factores y las condiciones de seguridad fueron razones no relevantes para los analistas (Gráfico 11).

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



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

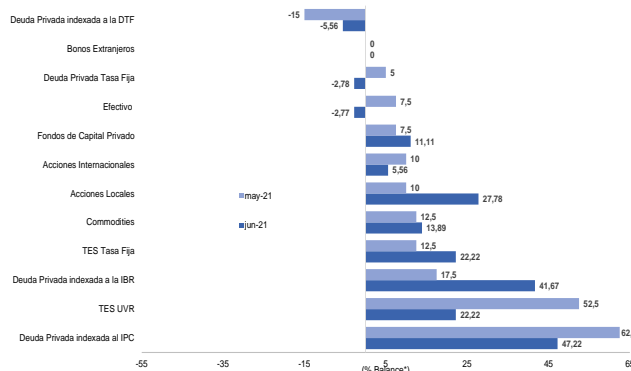
PREFERENCIAS SOBRE INVERSIONES

Frente a mayo, los administradores de portafolios incrementaron sus preferencias

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

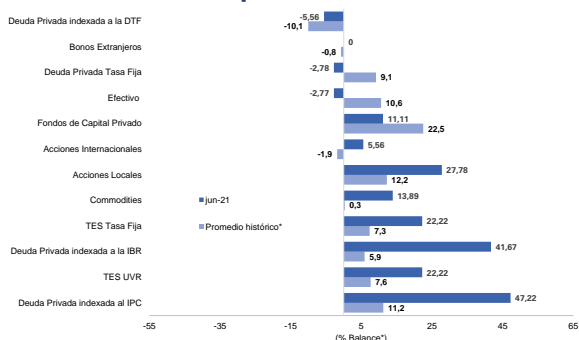
Frente al promedio histórico de la encuesta, se evidencia una mayor preferencia por deuda privada indexada al IPC, TES UVR, *commodities*, acciones internacionales y locales, deuda privada indexada al IBR, TES Tasa fija, bonos extranjeros y deuda privada indexada a la DTF (Gráfico 13).

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

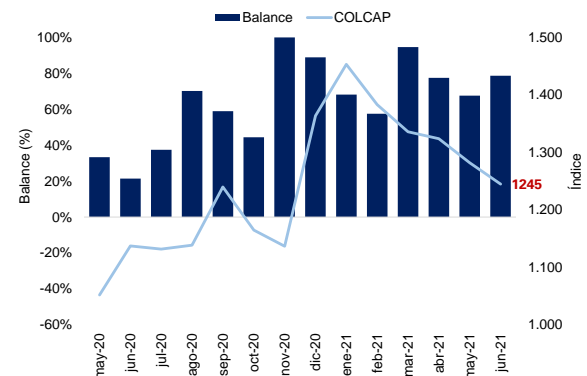
Bolsa de Valores de Colombia. En junio, el 84,8% de los analistas (81,1% en mayo) espera una valorización del índice en los próximos tres meses (Cuadro 1), mientras que el 6,1% espera que el índice bursátil se desvalorice (13,5% en mayo) y 9,1% prevé que se mantenga inalterado en los próximos tres meses (5,4% en la edición anterior).

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

Nivel de precio del índice COLCAP	Mayo de 2021	Junio de 2021
Aumentará un 10% o más	5,4%	15,2%
Aumentará entre 5% y 9,99%	40,5%	24,2%
Aumentará entre 0,01% y 4,99%	35,1%	45,5%
Permanecerá igual	5,4%	9,1%
Caerá entre 0,01% y 4,99%	10,8%	3,0%
Caerá entre 5% y 9,99%	2,7%	3,0%
Caerá un 10% o más	0,0%	0,0%

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

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



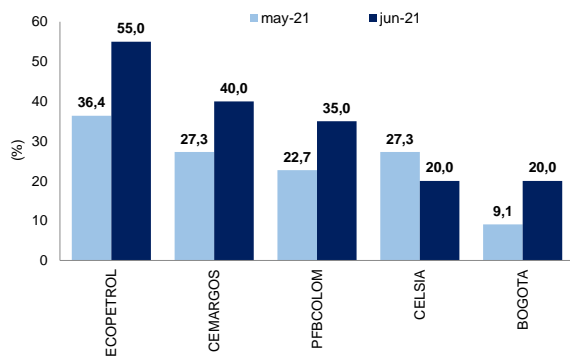
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC
*Balance: % de encuestados que esperan una valorización menos % de encuestados que esperan una desvalorización

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 junio, la acción ordinaria de Ecopetrol se ubicó en el primer lugar del ranking, con el 55,0% de las participaciones de los analistas. Le siguen la acción ordinaria de Cementos Argos, la acción preferencial del Grupo Bancolombia, la acción de CELSIA y la acción del Banco de Bogotá. (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)

Encuesta de Opinión Financiera Junio 2021

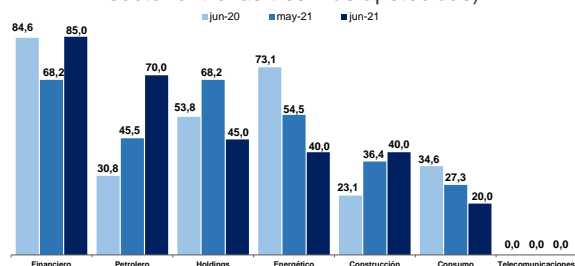


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

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

Gráfico 16. Sectores del COLCAP más atractivos para los inversionistas

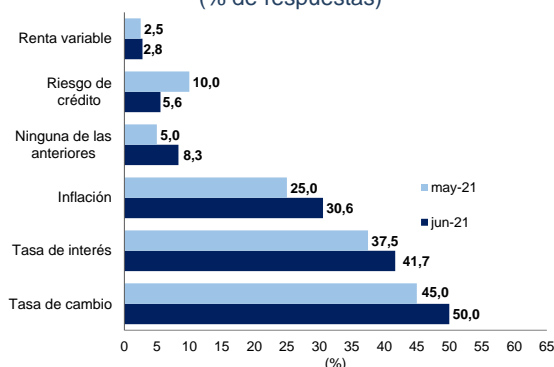
(% de encuestados que consideran una acción del sector entre las tres más apetecidas)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

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 junio, **el 50% de los encuestados (45,0% en mayo) 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 41,7% (37,5% en la edición anterior).

Gráfico 17. Cobertura de los diferentes tipos de riesgo para los próximos 3 meses



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

COBERTURA SOBRE RIESGOS

Cuadro 2. Resumen de las Expectativas Macroeconómicas

Variable	Observado	Expectativa (Mediana de respuestas)		
	mayo-21	junio-21	sep-21	dic-21
Inflación (Variación anual, %)	3,30	3,60		3,68
Tasa de Cambio	\$3.715,28	\$ 3.620	\$ 3.625	\$ 3.600
Tasa de intervención (%)	1,75	1,75	1,75	2,00
	I trimestre 2021	II trimestre 2021	Año 2021	Año 2022
Crecimiento (%)	1,1	11,50	5,50	3,80

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera-BVC

Publicado el 21 de junio de 2021
Comentarios a Daniela Alejandra López Charry: dlopez@fedesarrollo.org.co