

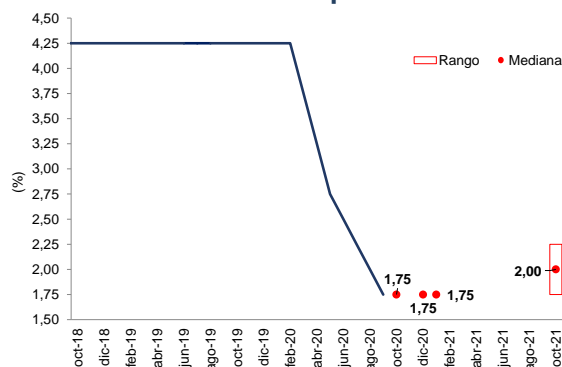
TASA DE INTERVENCIÓN

En octubre la Junta Directiva del Banco de la República decidió disminuir en 25 puntos básicos la tasa de interés de política monetaria hasta 1,75%.

Para octubre de 2020, 97,5% de los analistas espera que la tasa se mantenga inalterada, mientras que 2,5% espera que la tasa de interés se reduzca 25 pbs hasta 1,5% y ningún analista espera una disminución mayor.

Para final de año, el porcentaje de analistas que espera que la tasa de interés de política monetaria se mantenga en 1,75% fue 90,0%, el 5,0% prevé una reducción de 25 pbs, 2,5% espera un incremento de 25 pbs y el restante 2,5% prevé un incremento hasta 2,50% para final de año.

Gráfico 1. Tasa de intervención del BanRep



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

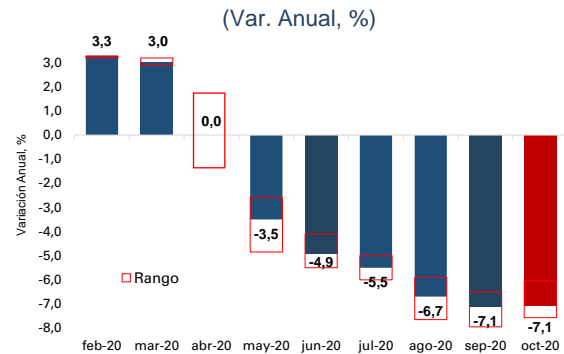
CRECIMIENTO ECONÓMICO

En octubre, el pronóstico de crecimiento para 2020 se ubicó en un rango entre -7,6% y -6,1%, con -7,1% como respuesta mediana (-7,1% en la edición de septiembre) (Gráfico 2). La mediana de los pronósticos para 2021 se ubicó en 4,2%, estando en un rango entre 3,5% y 4,8%.

El pronóstico de crecimiento del tercer trimestre de 2020 se ubicó en un rango entre -9,7% y -7,3%, con -8,3% como respuesta mediana (-8,0% en la edición anterior). Para el cuarto trimestre de 2020, la mediana del pronóstico de crecimiento se

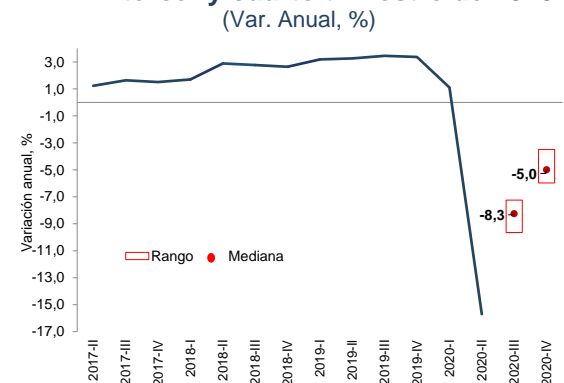
ubicó en -5,0%, estando en un rango entre -5,75% y -2,6% (-5,0% en la edición anterior) (Gráfico 3).

Gráfico 2. Pronóstico de crecimiento anual del PIB - 2020



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

Gráfico 3. Pronóstico de crecimiento del PIB – tercer y cuarto trimestre de 2020

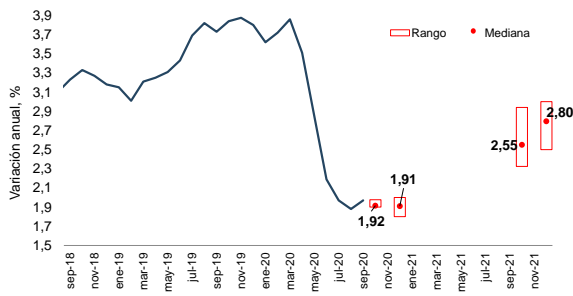


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

INFLACIÓN

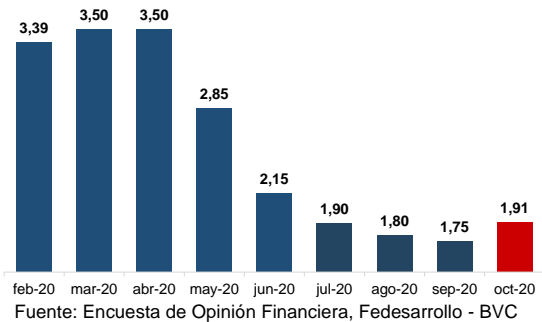
En septiembre, la inflación anual se ubicó en 1,97%, superior al pronóstico de los analistas en la última edición (1,76%). En octubre, los analistas consideran que la inflación se ubicará en 1,92% (Gráfico 4). Las expectativas de inflación para el cierre de 2020 aumentaron de 1,75% a 1,91%. (Gráfico 5).

Gráfico 4. Pronóstico de inflación



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

Gráfico 5. Pronóstico inflación – Cierre 2020

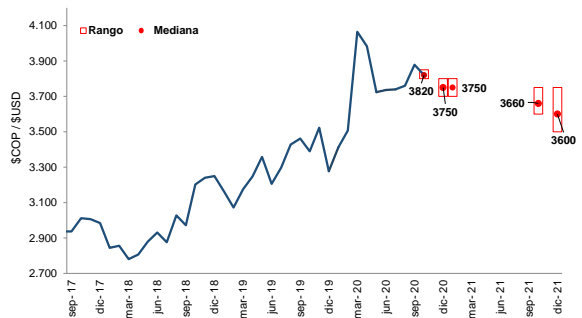


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

TASA DE CAMBIO

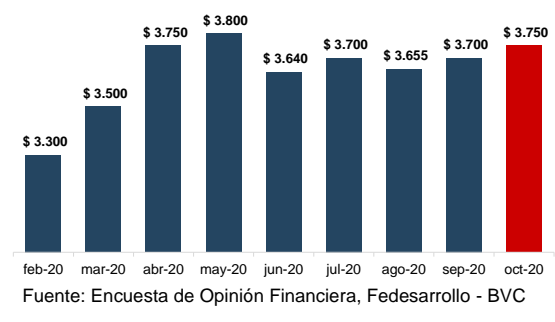
En septiembre, la tasa de cambio cerró en \$3.878,94, con una depreciación mensual de 3,15%, alcanzando su valor máximo y mínimo del mes el 30 de septiembre (\$3.878,94) y el 4 de septiembre (\$3.653,23), respectivamente. **Para octubre, los analistas consideran que la tasa de cambio se ubicará en un rango entre \$3.800 y \$3.850 con \$3.820 como respuesta mediana (Gráfico 6). La mediana de las proyecciones para el cierre de 2020 aumentó respecto al mes anterior, situándose en esta edición de la encuesta en \$3.750 (\$3.700 en la edición de septiembre), estando en un rango entre \$3.700 y \$3.800 (Gráfico 7). Así mismo, La proyección de tasa de cambio para los próximos tres meses se ubicó en un rango entre \$3.700 y \$3.800, con \$3.750 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

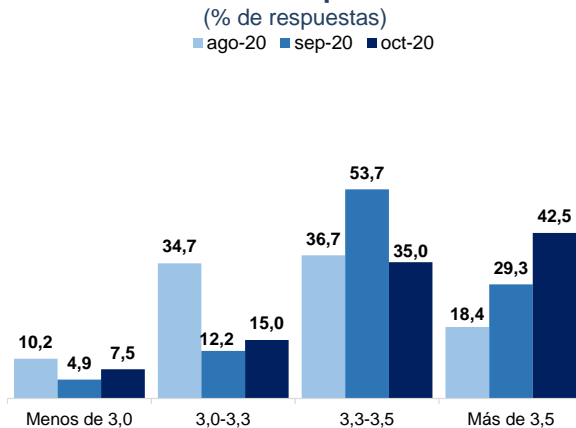
TASA DE TES 2024 y 2028

En septiembre el volumen de negociación de TES aumentó a COP 33,1 billones, lo que representa un incremento de 6,36% respecto a agosto y una disminución de 17,5% 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 7,5% y en un rango entre 3,0% y 3,3% es de 15,0%. El 35,0% de los analistas espera que la tasa se ubique entre 3,3% y 3,5%, mientras que 42,5% de los analistas espera que la tasa sea mayor a 3,5% (Gráfico 8).

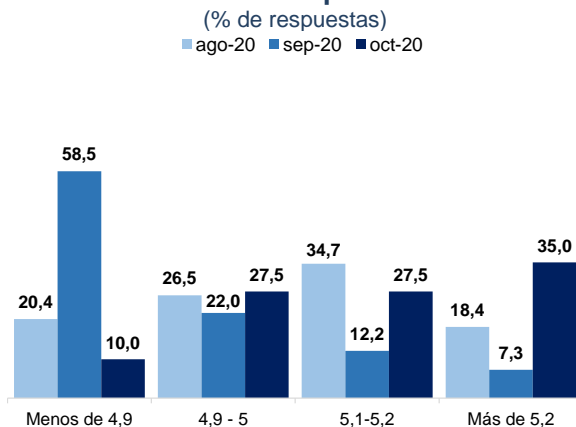
Para los TES con vencimiento a 2028, la proporción de analistas que considera que la tasa se ubique por debajo de 4,9% en los próximos tres meses es de 10,0% y en un rango entre 4,9% y 5% es de 27,5%. Así mismo, 27,5% de los analistas espera que la tasa se ubique entre 5,1% y 5,2% y 35,0% de los analistas prevé una tasa superior al 5,2% (Gráfico 9).

Gráfico 8. Expectativa de la tasa de rendimiento TES 2024 próximos 3 meses



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

Gráfico 9. Expectativa de la tasa de rendimiento TES 2028 próximos 3 meses

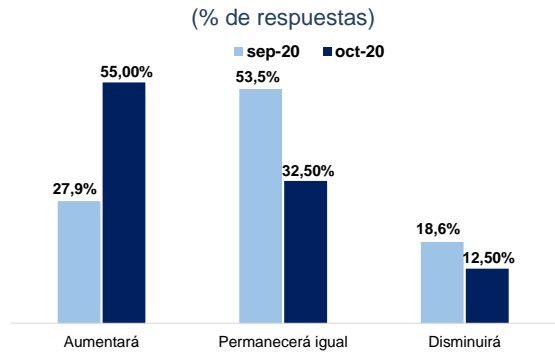


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

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 septiembre en 266 pbs. **En octubre, 55,0% de los analistas (27,1 pps más que el mes pasado) espera que en los próximos 3 meses el *spread* aumente, mientras que el 12,5% (6,1 pps menos que el mes anterior) espera que disminuya. El restante 32,5% de los encuestados espera que el *spread* permanezca igual (21,0 pps menos que el mes pasado) (Gráfico 10).**

Gráfico 10. Expectativas sobre el *spread* de la deuda a 3 meses

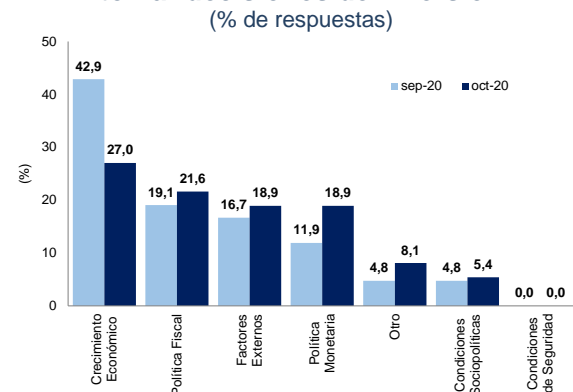


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

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 considera fue de 27,0% (42,9% el mes pasado). La política fiscal y los factores externos se ubicaron en segundo y tercer lugar, respectivamente. La política fiscal reportó un 21,6% de la participación (19,1% el mes pasado) mientras que factores externos registró 18,9% de la participación (16,7% el mes pasado). La política monetaria se ubicó en el cuarto puesto del ranking, con el 18,9% de la participación de los encuestados (11,9% en el mes pasado). Otros factores se ubicaron en el quinto lugar con un 8,1% de la participación (4,8% en el mes pasado) relacionadas principalmente al COVID-19 y a la inflación, mientras que las condiciones sociopolíticas se ubicaron sextas con 5,4% (4,8% 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



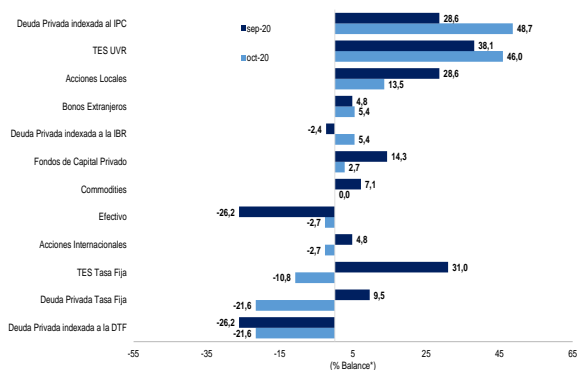
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

PREFERENCIAS SOBRE INVERSIONES

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

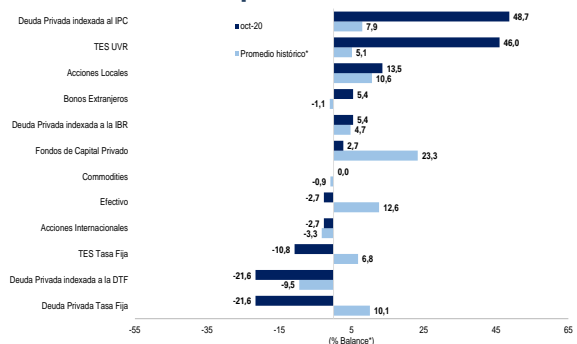
Frente al promedio histórico de la encuesta, se evidencia una mayor preferencia por TES UVR, deuda privada indexada al IPC, bonos extranjeros, acciones locales, commodities, deuda privada indexada al IBR y acciones internacionales (Gráfico 13).

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

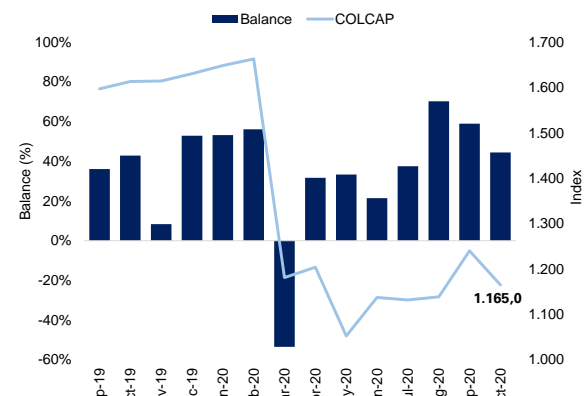
El COLCAP refleja las variaciones en los precios de las acciones más líquidas de la Bolsa de Valores de Colombia. En octubre, 72,2% de los analistas (79,5% en septiembre) espera una valorización del índice en los próximos tres meses (Cuadro 1) mientras que el 27,8% de los analistas (20,5% el mes anterior) 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	Septiembre de 2020	Octubre de 2020
Aumentará un 10% o más	7,7%	19,4%
Aumentará entre 5% y 9,99%	10,3%	8,3%
Aumentará entre 0,01% y 4,99%	61,5%	44,4%
Permanecerá igual	0,0%	0,0%
Caerá entre 0,01% y 4,99%	12,8%	25,0%
Caerá entre 5% y 9,99%	5,1%	2,8%
Caerá un 10% o más	2,6%	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

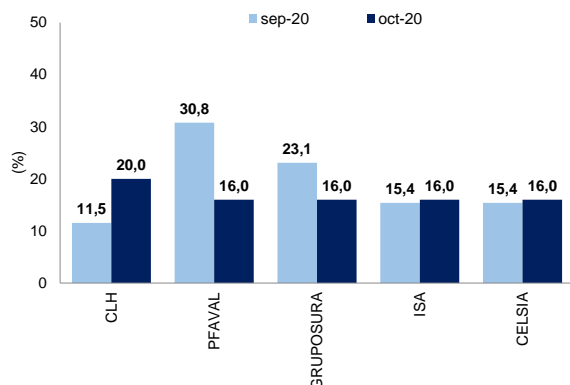
ACCIONES MÁS ATRACTIVAS DEL COLCAP

La EOF consulta a los analistas acerca de las tres acciones que consideran más atractivas dentro de las que componen el índice COLCAP. En octubre, la acción de Cemex Latam Holdings se ubicó en el primer lugar del ranking, con el 20,0% de las participaciones de los analistas. Le siguen la

acción preferencial del Grupo Aval, la acción ordinaria del Grupo de inversiones Suramericana, la acción ordinaria de ISA y la acción 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)

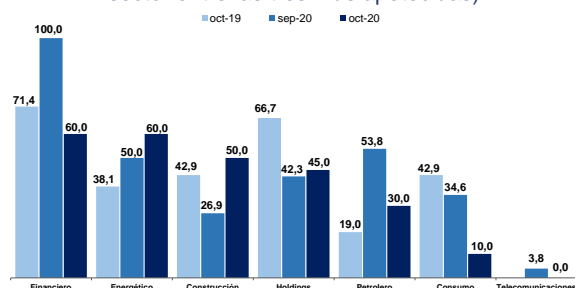


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

Respecto al mes anterior, se observó un mayor apetito de los encuestados por acciones del sector construcción, energético 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)

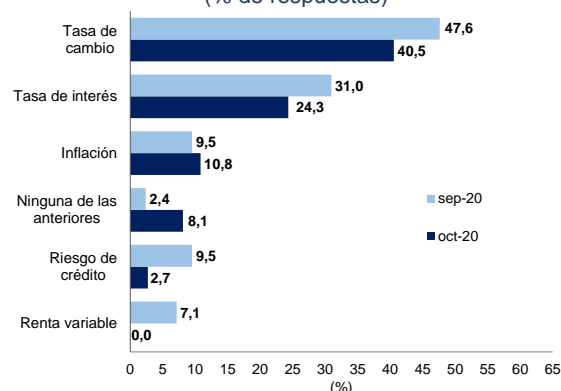


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

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 octubre, **el 40,5% de los encuestados (47,6% en septiembre) 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 24,3% (31,0% en la edición anterior) y el porcentaje que espera cubrirse del riesgo asociado a inflación alcanzó el tercer lugar con 10,8% (9,5% en agosto) (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)		
	septiembre-20	octubre-20	diciembre-20	enero-21
Inflación (Variación anual, %)	1,97	1,92	1,91	
Tasa de Cambio	\$ 3.879	\$ 3.820	\$ 3.750	\$ 3.750
Tasa de intervención (%)	1,75	1,75	1,75	1,75
	2 trimestre 2020	3 trimestre 2020	Año 2020	Año 2021
Crecimiento (%)	-15,7	-8,25	-7,1	4,2

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera-BVC



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