

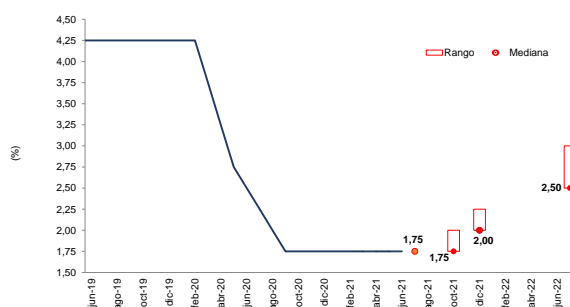
TASA DE INTERVENCIÓN

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

Para julio 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 12,8%, el 56,4% espera un incremento de 25 pbs, el 28,2% prevé un incremento hasta 2,25% y el 2,6% 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

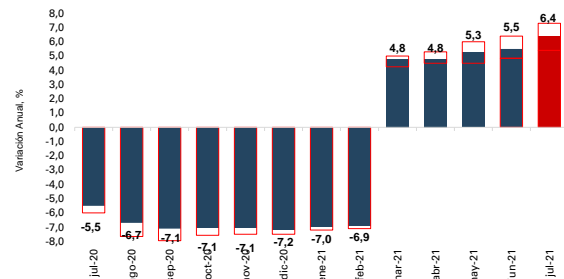
CRECIMIENTO ECONÓMICO

En julio, el pronóstico de crecimiento para 2021 se ubicó en un rango entre 5,40% y 7,30%, con 6,40% como respuesta mediana (5,5% en la edición de junio) (Gráfico 2). La mediana de los pronósticos para 2022 se ubicó en 3,77%, estando en un rango entre 3,20% y 4,0%.

Las expectativas sobre el crecimiento del segundo trimestre de 2021 se ubicaron en un rango entre 8,50% y 15,80%, con 12,50% como respuesta mediana (11,50% en la edición de junio). Para el tercer trimestre de 2021, la mediana del pronóstico de crecimiento se ubicó en 7,0%, estando en un rango entre 5,0% y 8,0% (Gráfico 3).

Gráfico 2. Pronóstico de crecimiento anual del PIB – 2021

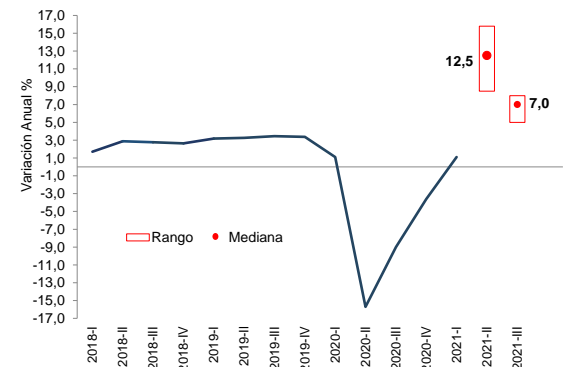
(Var. Anual, %)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

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

(Var. Anual, %)

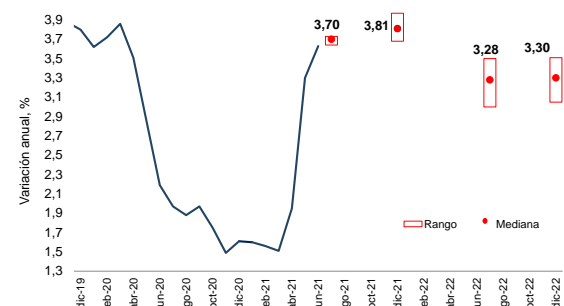


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

INFLACIÓN

En junio, la inflación anual se ubicó en 3,63%, superior al pronóstico de los analistas en la última edición (3,60%). En julio, los analistas consideran que la inflación se ubicará en 3,70% (Gráfico 4). Las expectativas de inflación para el cierre de 2021 se ubicaron en 3,81%. (Gráfico 5).

Gráfico 4. Pronóstico de inflación

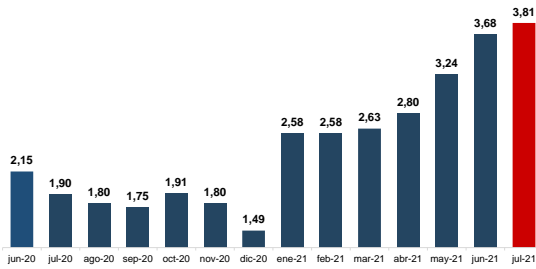


Encuesta de Opinión Financiera

Julio 2021

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

Gráfico 5. Pronóstico inflación – Cierre 2021

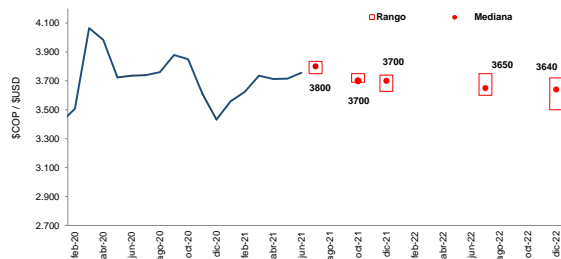


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

TASA DE CAMBIO

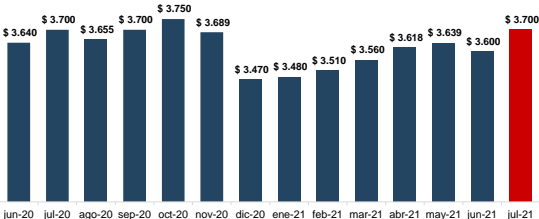
En junio la tasa de cambio cerró en \$3.756,67 con una apreciación mensual de 1,10%, alcanzando su valor máximo y mínimo del mes el 23 de junio (\$3.784,45) y el 10 de junio (\$3.588,41), respectivamente. Para julio, los analistas consideran que la tasa de cambio se ubicará en un rango entre \$3.750 y \$3.835 con \$3.800 como respuesta mediana (Gráfico 6). La mediana de las proyecciones para el cierre de 2021 se situó en \$3.700, estando en un rango entre \$3.627 y \$3.740 (Gráfico 7). Así mismo, la proyección de tasa de cambio para los próximos tres meses se ubicó en un rango entre \$3.690 y \$3.750, con \$3.700 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

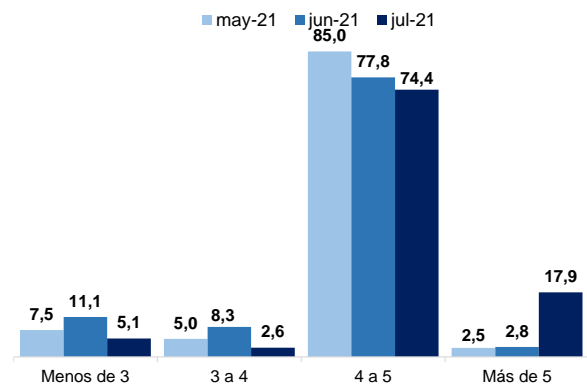
TASA DE TES 2024 y 2028

En junio el volumen de negociación de TES aumentó a COP 37,9 billones, lo que representa un incremento de 26,1% respecto a mayo y de 60,4% 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 5,1%, mientras que 2,6% considera que se ubicará entre 3,0% y 4,0%. El 74,4% de los analistas espera que la tasa se ubique entre 4,0% y 5,0%; 17,9% espera una tasa superior a 5%. (Gráfico 8).

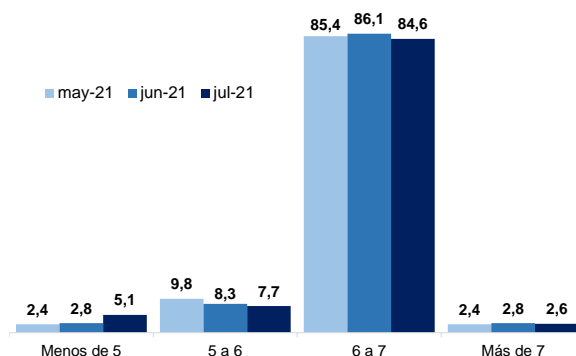
Para los TES con vencimiento a 2028, el 5,1% de los analistas espera que la tasa se ubique por debajo de 5,0%. El 7,7% prevé que estará entre 5,0% y 6,0%, mientras que la mayoría, el 84,6%, señala que la tasa se ubicará entre 6,0% y 7,0%. Finalmente, el restante 2,6% de los analistas considera que esta 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 junio en 256 pbs. **En julio, 43,59% de los analistas (6,4 pps menos que el mes pasado) espera que en los próximos 3 meses el *spread* aumente, mientras que el 10,26% (3,6 pps menos que el mes anterior) espera que disminuya. El restante 46,15% de los encuestados espera que el *spread* permanezca igual (10,0 pps más que el mes pasado)** (Gráfico 10).

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

(% de respuestas)

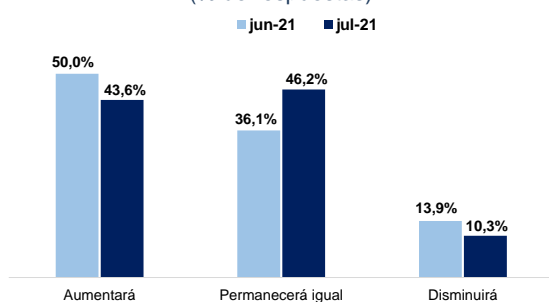
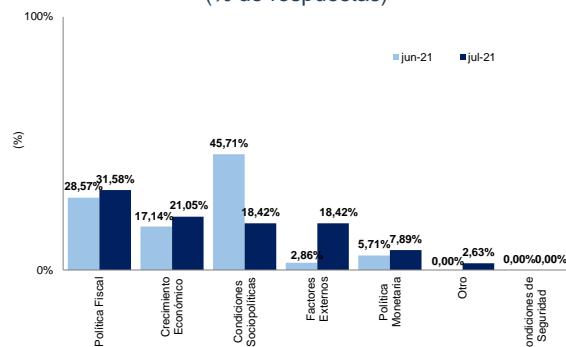


Gráfico 11. Factor más relevante para tomar decisiones de inversión

(% de respuestas)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

PREFERENCIAS SOBRE INVERSIONES

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

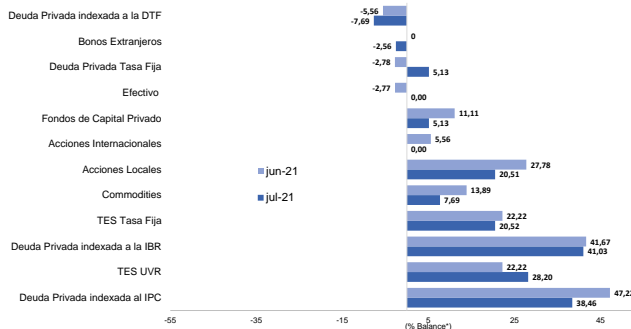
Frente al promedio histórico de la encuesta, se evidencia una mayor preferencia por deuda privada indexada al IPC, al IBR y a la DTF, TES UVR y tasa fija, *commodities* y acciones tanto internacionales como locales, (Gráfico 13).

Gráfico 12. Proyección de posiciones en los próximos 3 meses para diferentes activos

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 31,58% (28,6% el mes pasado). El crecimiento económico y las condiciones sociopolíticas se ubicaron en segundo y tercer lugar, respectivamente. El crecimiento económico reportó un 21,05% de la participación (17,1% el mes pasado), mientras que las condiciones sociopolíticas

registraron 18,42% de la participación (45,7% el mes pasado). Factores externos se ubicó en el cuarto lugar con un 18,42% de la participación (2,9% en el mes pasado). La política monetaria registró un 7,89% y otros factores un 2,63%, mientras que las condiciones de seguridad no constituyeron una razón relevante para los analistas (Gráfico 11).



*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

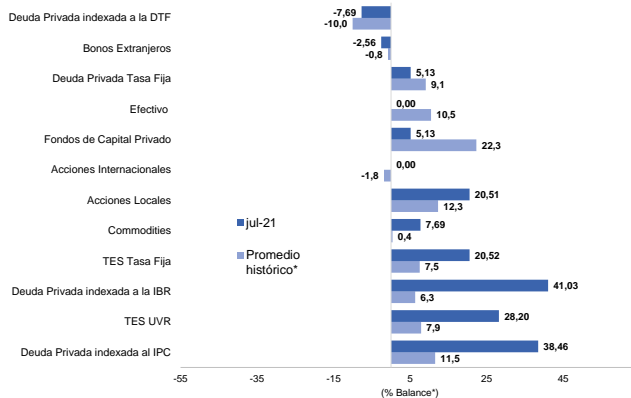
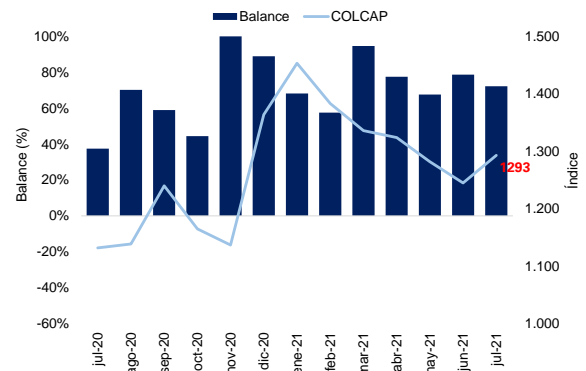


Gráfico 14. Balance sobre el nivel del índice COLCAP a 3 meses* (% de respuestas)



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 julio, la acción ordinaria de Ecopetrol se ubicó en el primer lugar del ranking, con el 61,9% de las participaciones de los analistas. Le siguen la acción preferencial del Grupo Bancolombia, la acción ordinaria de Cementos Argos, la acción del Grupo de Energía de Bogotá y la acción ordinaria del Grupo Nutresa S.A (Gráfico 15).

COMPORTAMIENTO DEL COLCAP

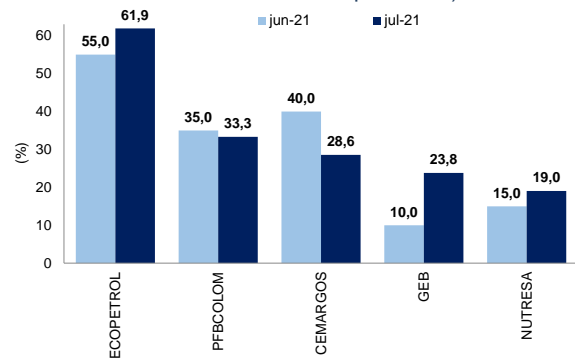
El COLCAP refleja las variaciones en los precios de las acciones más líquidas de la Bolsa de Valores de Colombia. En julio, el 86,1% de los analistas (84,8% en junio) espera una valorización del índice en los próximos tres meses (Cuadro 1), mientras que el 13,9% espera que el índice bursátil se desvalorice (6,1% en junio) y 0,0% prevé que se mantenga inalterado en los próximos tres meses (9,1% en la edición anterior).

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

Nivel de precio del índice COLCAP	Junio de 2021	Julio de 2021
Aumentará un 10% o más	15,2%	0,0%
Aumentará entre 5% y 9,99%	24,2%	22,2%
Aumentará entre 0,01% y 4,99%	45,5%	63,9%
Permanecerá igual	9,1%	0,0%
Caerá entre 0,01% y 4,99%	3,0%	13,9%
Caerá entre 5% y 9,99%	3,0%	0,0%
Caerá un 10% o más	0,0%	0,0%

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo - BVC

Gráfico 15. Acciones del COLCAP más atractivas para los inversionistas (% de encuestados que consideran a la acción como una de las tres más apetecidas)



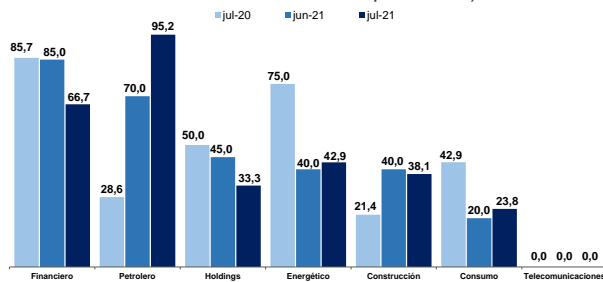
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

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

Gráfico 16. Sectores del COLCAP más atractivos para los inversionistas

Encuesta de Opinión Financiera Julio 2021

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



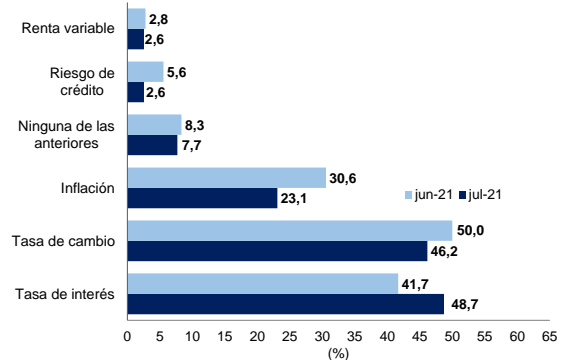
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo – BVC

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 julio, **el 48,7% de los encuestados (41,7% en junio) afirma estar planeando una cobertura contra la tasa de interés en el corto plazo.** En segundo lugar, el porcentaje de administradores que

espera cubrirse contra la tasa de cambio se ubicó en **46,2% (50,0% 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)		
	junio-21	julio-21	oct-21	dic-21
Inflación (Variación anual, %)	3,63	3,70		3,81
Tasa de Cambio	\$3.756,67	\$ 3.800	\$ 3.700	\$ 3.700
Tasa de intervención (%)	1,75	1,75	1,75	2,00
	I trimestre 2021	II trimestre 2021	Año 2021	Año 2022
Crecimiento (%)	1,1	12,50	6,40	3,77

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera-BVC

Publicado el 26 de julio de 2021

Comentarios a Daniela Alejandra López Charry: dlopez@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