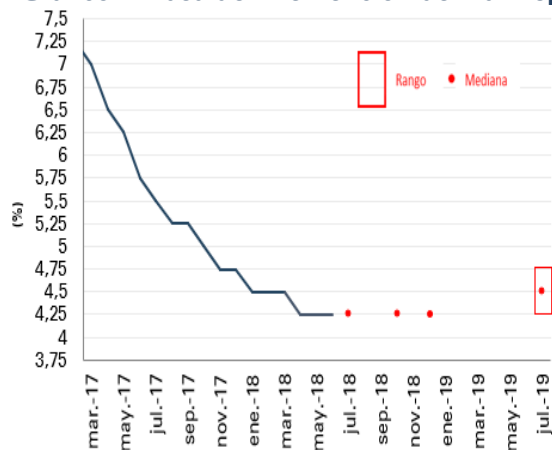


TASA DE INTERVENCIÓN

Como lo anticipó la EOF de junio, en su última reunión la Junta Directiva del Banco de la República decidió mantener su tasa de intervención en 4,25%. **Para este mes, el 100% de los analistas espera que la tasa de intervención se mantenga en 4,25%.**

Por otro lado, frente a la tasa de intervención del Emisor a 3 meses, **87,5% de los analistas considera que no presentaría ajustes y se mantendría en 4,25%, 10,0% espera que se reduzca 25 pbs y apenas el 2,5% prevé un incremento de 25 pbs.** Para el cierre de 2018, la mediana de los analistas espera que la tasa se ubique en 4,25% (Gráfico 1).

Gráfico 1. Tasa de Intervención del BanRep



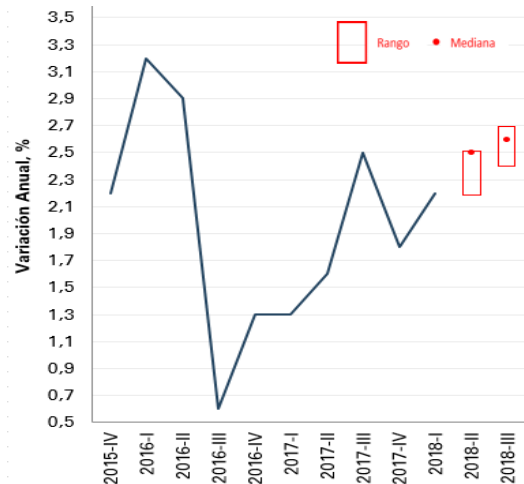
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

CRECIMIENTO ECONÓMICO

En julio, los encuestados revisaron al alza su pronóstico de crecimiento para el segundo trimestre de 2,4% a 2,5%. Así mismo, **incrementaron su pronóstico de crecimiento para el tercer trimestre de 2,5% a 2,6** (Gráfico 2).

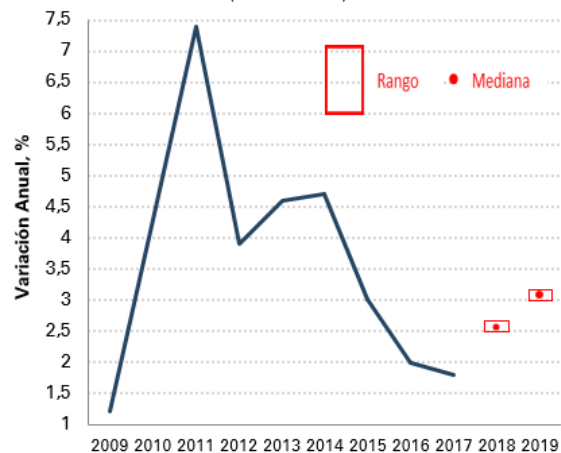
En esta línea, los analistas aumentaron su estimativo de crecimiento anual del PIB para 2018 de 2,5% a 2,6% y mantuvieron su pronóstico para 2019 en 3,1% (Gráfico 3).

Gráfico 2. Crecimiento Trimestral del PIB
(Var. Anual)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

Gráfico 3. Crecimiento Anual del PIB
(Var. Anual)



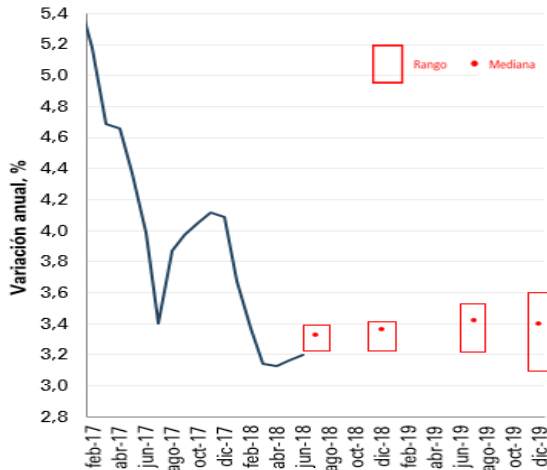
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

INFLACIÓN

En línea con el pronóstico de la última EOF, en junio, la inflación anual presentó un leve incremento y se ubicó en 3,20%.

En esta medición, **los analistas consideran que la inflación en julio seguirá aumentando y se ubicará en 3,33%. Las expectativas sobre inflación para el cierre del año aumentaron ligeramente a 3,37%, con un rango entre 3,29% y 3,41%** (Gráfico 4).

Gráfico 4. Inflación



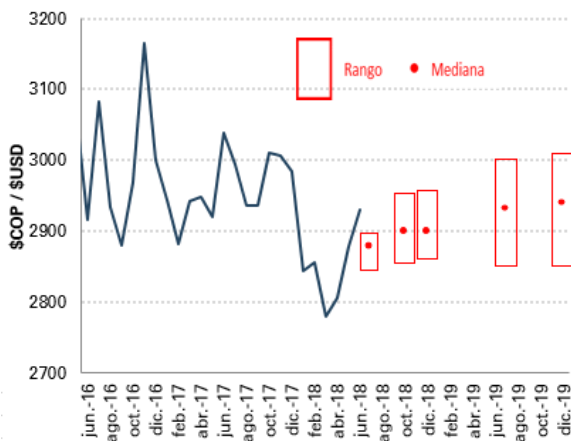
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

TASA DE CAMBIO

La tasa de cambio cerró en junio en \$2.930 con una depreciación mensual de 1,8%. En lo corrido de julio, la tasa de cambio se ha apreciado, alcanzando un valor mínimo de \$2.862 pesos por dólar el 14 de julio. **Para el cierre de julio los analistas esperan que la tasa de cambio se ubique entre \$2.850 y \$2.900, con \$2.880 como respuesta mediana.** Por su parte, **la proyección de tasa de cambio para los próximos tres meses se ubicó en un rango entre \$2.860 y \$2.950 con \$2.900 como respuesta mediana** (Gráfico 5).

Para el cierre de 2018, 50% de los analistas alrededor de la mediana considera que el dólar se ubicará entre \$2.877 y \$2.957, con \$2.900 como respuesta mediana.

Gráfico 5. Tasa de Cambio a Fin de Mes

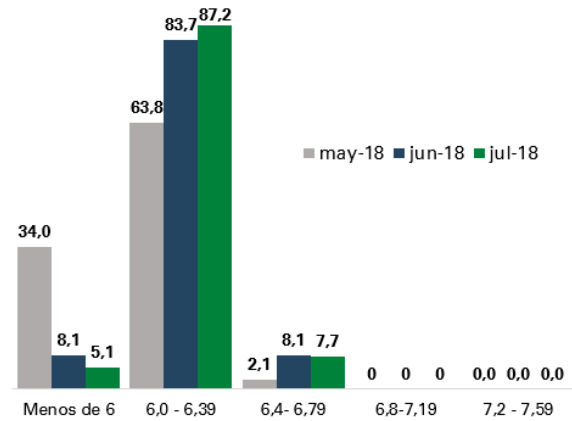


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

TASA DE TES 2024

Durante el último mes se ha observado una alta volatilidad en la tasa de negociación de los TES 2024. En este contexto, **frente a los resultados de junio, aumenta de 91,8% a 94,9% la proporción de analistas que espera una tasa por encima de 6,0% para los próximos tres meses** (Gráfico 6).

Gráfico 6. Expectativa de la Tasa de Rendimiento TES 2024 próximos 3 meses (% de respuestas)

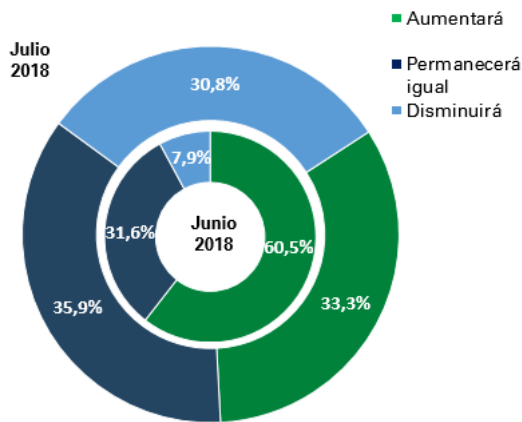


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

SPREAD DE DEUDA – EMBI+ COLOMBIA

El *spread* de la deuda, medido a través del 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 disminuyó desde 204 pbs a mediados de junio hasta 179 pbs al cierre del 18 de julio. **Este mes los analistas se encuentran divididos sobre el comportamiento del *spread* en los próximos tres meses: 35,9% de los encuestados considera que permanecerá igual, 33,3% cree que aumentará, mientras 30,8% espera una reducción.** (Gráfico 7).

Gráfico 7. Expectativas sobre el Spread de la Deuda a 3 meses
(% de respuestas)

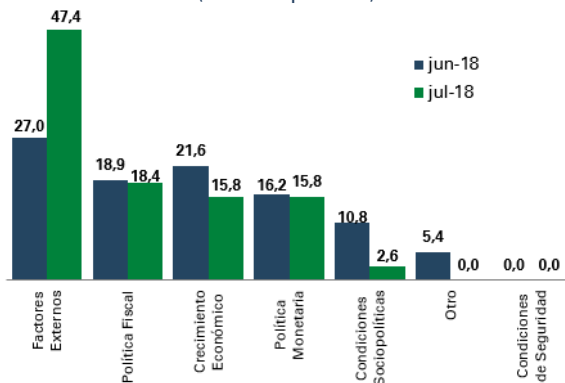


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

FACTORES PARA INVERTIR

Este mes, la proporción de analistas que considera los factores externos como el aspecto más importante a la hora de invertir, aumentó de 27,0% en junio a 47,4% en julio. Por su parte, aunque la política fiscal pierde relevancia frente al mes pasado, se ubica en el segundo lugar con 18,4% (Gráfico 8).

Gráfico 8. Factor más Relevante para tomar decisiones de Inversión
(% de respuestas)



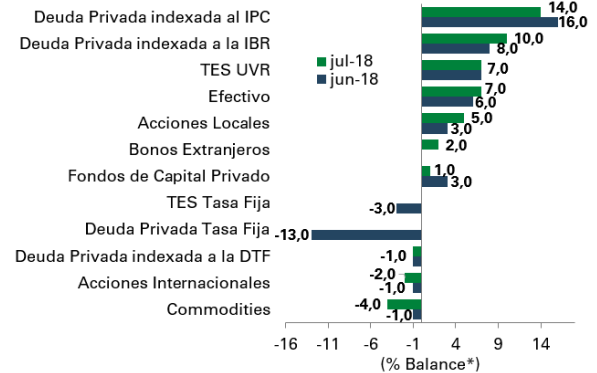
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

PREFERENCIAS SOBRE INVERSIONES

Frente al mes pasado, los administradores de portafolio incrementaron sus preferencias por deuda privada indexada a la IBR, por efectivo y acciones locales. En contraposición, se evidencia un deterioro en las preferencias por deuda privada indexada al IPC, la cual sin

embargo sigue siendo la posición con mayor preferencia (Gráfico 9).

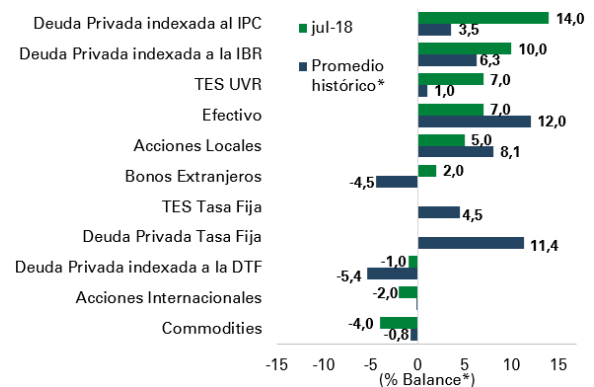
Gráfico 9. Proyección de Posiciones en los Próximos 3 Meses para Diferentes Activos



*Balance: % de encuestados que incrementará su posición menos % de encuestados que disminuirá su posición
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

Frente al promedio histórico de la encuesta, se aprecia una mayor preferencia por deuda privada indexada al IPC y a la IBR y por TES UVR, así como una menor preferencia por títulos (deuda privada y TES) a tasa fija (Gráfico 10).

Gráfico 10. 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

COMPORTAMIENTO DEL COLCAP

El COLCAP refleja las variaciones de precios de las acciones más líquidas de la Bolsa de Valores de Colombia. En julio, 76,3% de los analistas espera una valorización del índice en los próximos tres meses (Cuadro 1). Dicha proporción aumentó en 12,4 pps frente a los resultados del mes pasado. Por otra parte, la

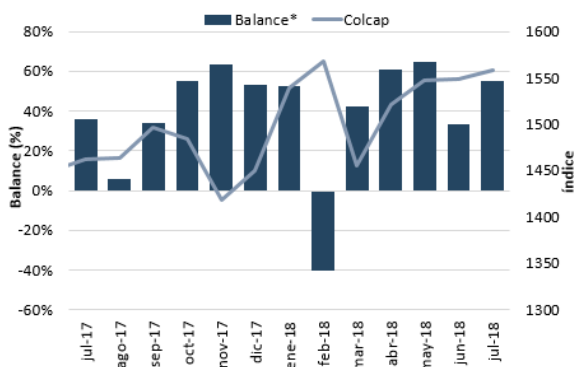
proporción de analistas que espera que el índice bursátil se desvalorice en los próximos tres meses disminuyó de 30,6% a 21,0%.

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

Nivel de precio del índice COLCAP	Junio de 2018	Julio de 2018
Aumentará un 10% o más	2,8%	0,0%
Aumentará entre 5% y 9,99%	0,0%	10,5%
Aumentará entre 0,01% y 4,99%	61,1%	65,8%
Permanecerá igual	5,6%	2,6%
Caerá entre 0,01% y 4,99%	30,6%	18,4%
Caerá entre 5% y 9,99%	0,0%	2,6%
Caerá un 10% o más	0,0%	0,0%

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

Gráfico 11. Balance Sobre el Nivel del Índice COLCAP a 3 meses*
(% de respuestas)



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

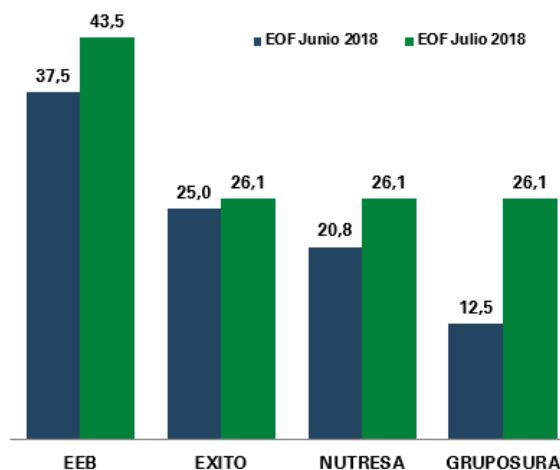
ACCIONES MÁS ATRACTIVAS DEL COLCAP

La EOF consulta a los analistas acerca de las tres acciones que consideran más atractivas dentro de las que componen el índice COLCAP. En esta ocasión, **la acción de Empresas de Energía de Bogotá (EEB) vuelve a ubicarse en el primer lugar del ranking**, con una preferencia expresada por el 43,5% de quienes invierten en acciones. Le siguen las acciones de **Grupo Éxito, Nutresa y del Grupo Sura** (Gráfico 12).

En el último mes se observa un mayor apetito de los encuestados por acciones del sector consumo y energético. Por el contrario, se evidencia una reducción en la preferencia por

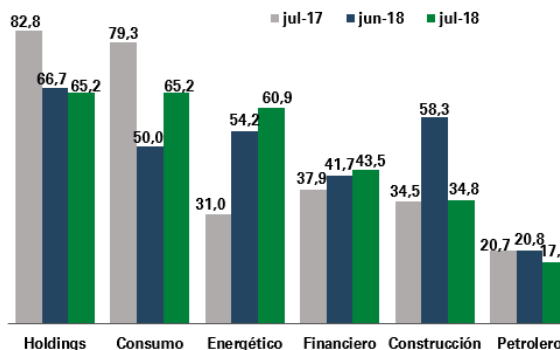
acciones del sector de construcción y petrolero (Gráfico 13)

Gráfico 12. 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.

Gráfico 13. 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

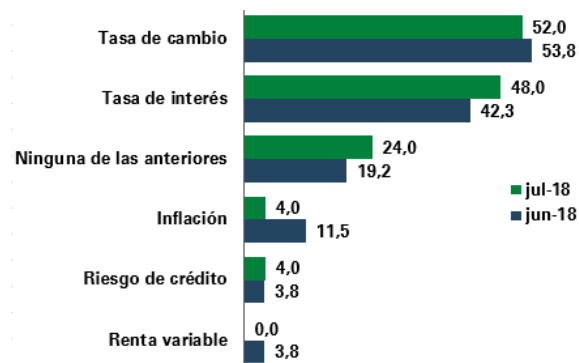
COBERTURA SOBRE RIESGOS

La EOF pregunta a administradores de portafolio acerca de los tipos de riesgo para los cuales planean establecer una cobertura en los próximos tres meses. En julio, **el 52,0% de los encuestados afirma estar planeando una cobertura contra el riesgo cambiario en el corto plazo**, lo que representa una **disminución de 1,8 pps frente al mes pasado**. Por su parte, el porcentaje de administradores que espera cubrirse frente al riesgo de tasa de interés se ubica en el segundo lugar, con un

Encuesta de Opinión Financiera
Julio 2018

aumento de 5,7 pps respecto al mes anterior
(Gráfico 14).

Gráfico 14. Cobertura de los Diferentes Tipos de Riesgo para los Próximos 3 meses
(% de respuestas)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

Cuadro 2. Resumen de las Expectativas Macroeconómicas*


Variable	Observado	Expectativa			
		Junio	Julio (2018)	Dic-18	Julio (2019)
Inflación (% anual)	3,20	3,33	3,37	3,42	3,40
Tasa de Cambio	Cierre junio \$ 2.930	Fin de mes (Julio) \$ 2.880	Dic-18 \$ 2.900	Julio (2019) \$ 2.932	Dic-19 \$ 2.940
Tasa de intervención (%)	Junio 4,25	Fin de mes (Julio) 4,25	Dic-18 4,25	Julio (2019) 4,50	
Crecimiento (%)	Cierre 2017 1,8	2 Trim 2018 2,5	3 Trim 2018 2,6	Año 2018 2,6	Año 2019 3,1

*Expectativa correspondiente a la mediana.

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera-BV

Publicado en julio 23 de 2018

Comentarios a Natalia Navarrete: nnavarrete@fedesarrollo.org.co



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