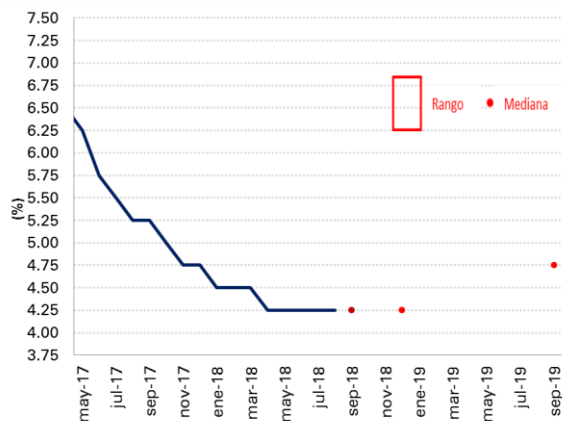


TASA DE INTERVENCIÓN

En su reunión de agosto, la Junta Directiva del Banco de la República no decidió sobre cambios en la tasa de intervención. Para **septiembre, el 100% de los analistas espera que la tasa se mantenga inalterada en 4,25%**.

Por otro lado, frente a la tasa de intervención del Emisor para cierre de año, **95,2% de los analistas considera que no presentaría ajustes y se mantendría en 4,25%, y 4,7% prevé un incremento de 25 pbs.** (Gráfico 1).

Gráfico 1. Tasa de Intervención del BanRep

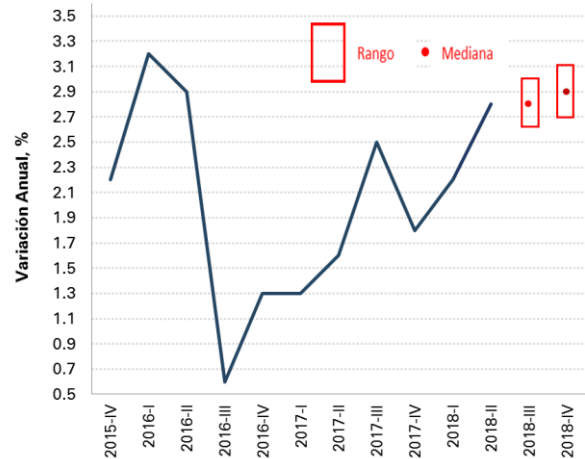


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

CRECIMIENTO ECONÓMICO

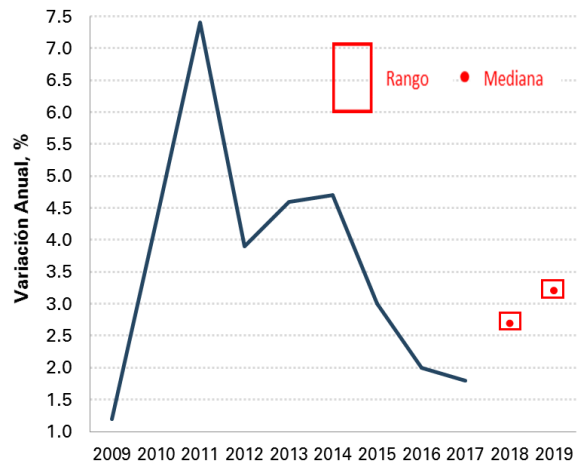
En septiembre, los analistas **revisaron al alza su pronóstico de crecimiento para el tercer trimestre a 2,8%, y para el cuarto trimestre esperan un crecimiento de 2,9%** (Gráfico 2). Sin embargo, mantuvieron su estimativo de crecimiento anual del PIB para 2018 en 2,7% y para 2019 en 3,2% (Gráfico 3).

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



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

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



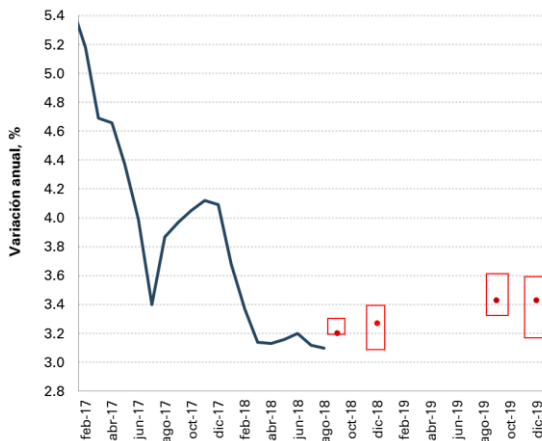
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

INFLACIÓN

En línea con lo pronosticado en la última EOF, en agosto, la inflación anual se redujo y se ubicó en 3,10%.

En esta medición, **los analistas consideran que la inflación en septiembre aumentará y se ubicará en 3,20%. Las expectativas sobre inflación para el cierre del año aumentaron levemente de 3,25% a 3,27%, con un rango entre 3,15% y 3,35%** (Gráfico 4).

Gráfico 4. Inflación

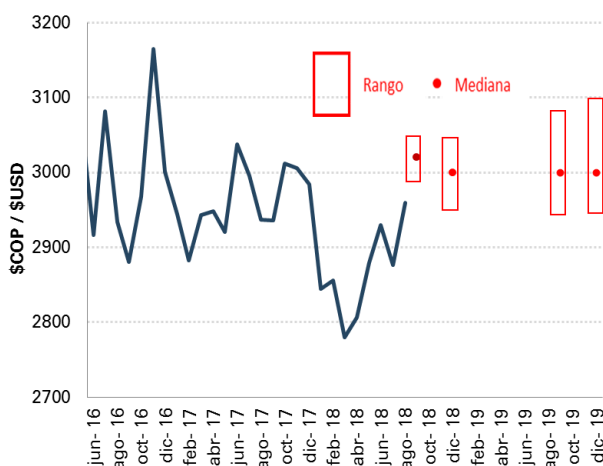


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

TASA DE CAMBIO

La tasa de cambio cerró en agosto en \$3.027 con una depreciación mensual de 5,3%. En lo corrido de septiembre, la tasa de cambio alcanzó un valor máximo de \$3.087 pesos por dólar el 12 de septiembre. **Para el cierre de septiembre los analistas esperan que la tasa de cambio se ubique entre \$3.000 y \$3.050, con \$3.020 como respuesta mediana.** Por su parte, **la proyección de tasa de cambio para los próximos tres meses se ubicó en un rango entre \$2.953 y \$3.050 con \$3.000 como respuesta mediana (Gráfico 5).**

Gráfico 5. Tasa de Cambio a Fin de Mes

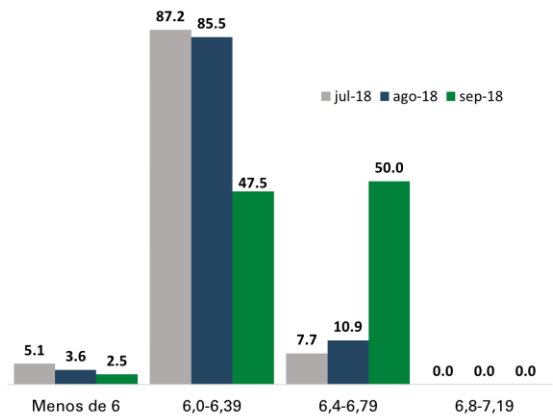


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

TASA DE TES 2024

Durante el último mes se ha observado una valorización en la tasa de negociación de los TES 2024. En este contexto, **frente a los resultados de agosto, aumenta de 96,4% a 97,5% la proporción de analistas que espera una tasa por encima de 6,0% para los próximos tres meses.** Particularmente, **aumenta de 10,9% a 50,0% la proporción de analistas que considera que la tasa se ubicaría en el rango de 6,4% a 6,8% (Gráfico 6).**

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

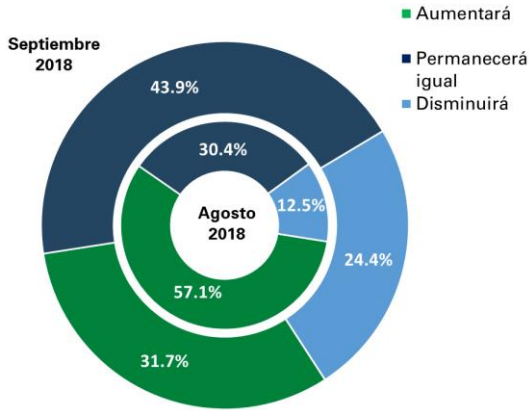


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

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 184 pbs a mediados de agosto hasta 173 pbs al cierre del 19 de septiembre. **Este mes 43,4% de los analistas considera que permanecerá inalterado, mientras que 31,7% de los encuestados considera que aumentará y 24,4% espera una reducción. (Gráfico 7).**

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

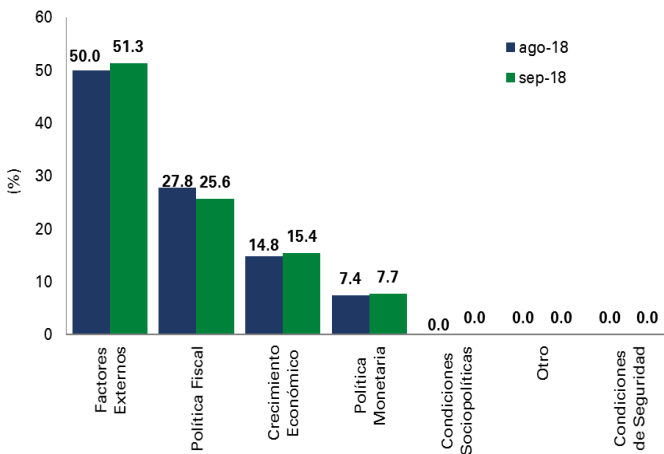


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

FACTORES PARA INVERTIR

La proporción de analistas que considera los factores externos como el aspecto más importante a la hora de invertir, aumentó de 50,0% en agosto a 51,3% en septiembre. Por su parte, la política fiscal se mantiene en el segundo lugar con 25,6% (Gráfico 8).

Gráfico 8. Factor más Relevante para tomar decisiones de Inversión



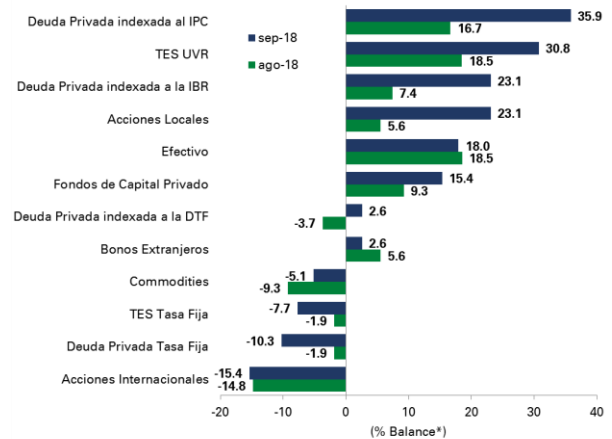
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

PREFERENCIAS SOBRE INVERSIONES

Frente al mes pasado, los administradores de portafolio incrementaron sus preferencias por

deuda privada indexada al IPC, a la IBR y a la DTF, TES UVR, acciones locales y fondos de capital privado. En contraposición, se evidencia un deterioro en las preferencias por acciones internacionales, deuda privada tasa fija y TES tasa fija, las cuales siguen siendo las posiciones con menor preferencia (Gráfico 9).

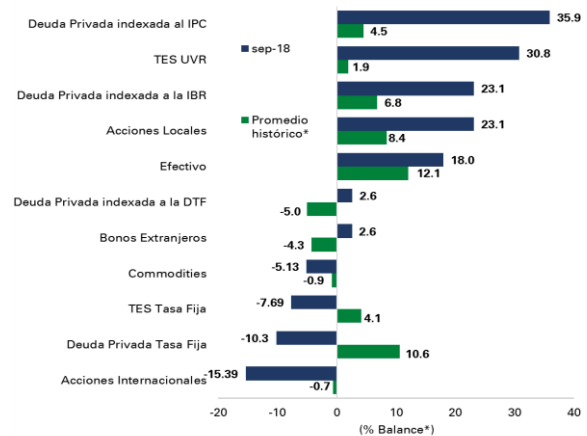
Gráfico 9. Proyección de Posiciones en los Próximos 3 Meses para Diferentes Activos



*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, TES UVR, y deuda privada indexada a la IBR, así como una menor preferencia por acciones internacionales y deuda privada 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

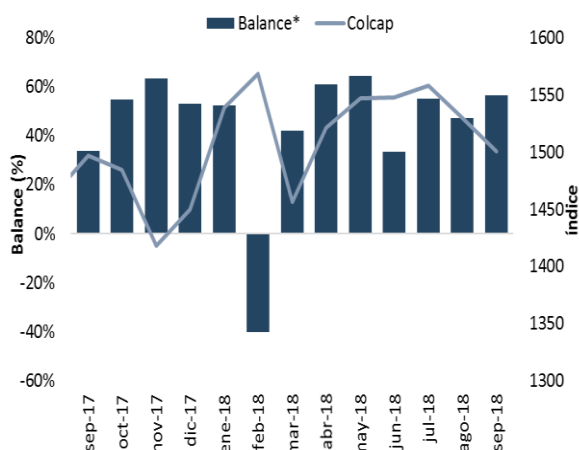
El COLCAP refleja las variaciones de precios de las acciones más líquidas de la Bolsa de Valores de Colombia. En septiembre, **76,9% de los analistas espera una valorización del índice en los próximos tres meses** (Cuadro 1). Dicha proporción disminuyó en 9,9 pps frente a los resultados del mes pasado. Por otra parte, la proporción de analistas que espera que el índice bursátil se desvalorice en los próximos tres meses aumentó de 13,2% a 20,5%.

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

Nivel de precio del Índice COLCAP	Agosto de 2018	Septiembre de 2018
Aumentará un 10% o más	0.0%	7.7%
Aumentará entre 5% y 9,99%	13.2%	30.8%
Aumentará entre 0,01% y 4,99%	73.6%	38.5%
Permanecerá igual	0.0%	2.6%
Caerá entre 0,01% y 4,99%	11.3%	20.5%
Caerá entre 5% y 9,99%	1.9%	0.0%
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

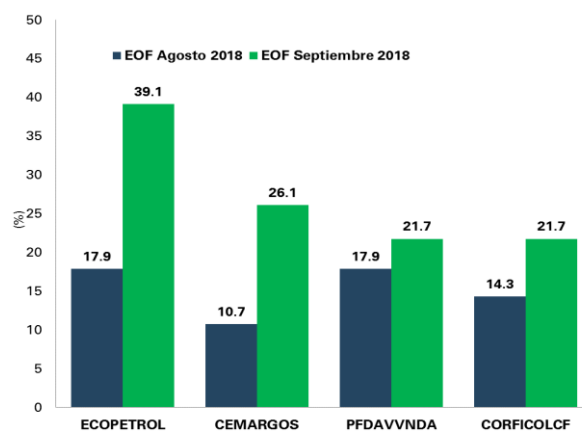
ACCIONES MÁS ATRACTIVAS DEL COLCAP

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 Ecopetrol se ubicó en el primer lugar del ranking**, con una preferencia expresada por el 39,1% de quienes invierten en acciones. Le siguen las acciones de **Cementos Argos, Preferencial Davivienda y Corficolombiana** (Gráfico 12).

En el último mes se observa un mayor apetito de los encuestados por acciones de las del sector petrolero y del sector construcción. Por el contrario, se evidencia una reducción en la preferencia por acciones del sector financiero, del grupo de consumo y de las *Holdings* (Gráfico 13)

Gráfico 12. Acciones del COLCAP más Atractivas para los Inversionistas

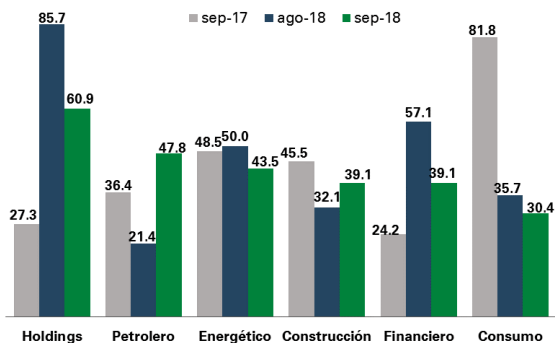
(% de encuestados que consideran a la acción como una de las tres más apetecidas)



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

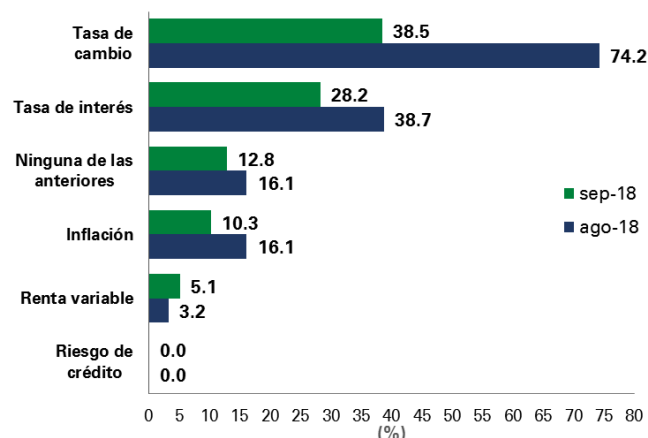
COBERTURA SOBRE RIESGOS

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 septiembre, el **38,5%** de los encuestados afirma estar planeando una cobertura contra el riesgo cambiario en el corto plazo, lo que representa

una reducción de **35,7 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 una disminución de **10,5 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				
		Agosto	Septiembre (2018)	Dic-18	Septiembre (2019)	Dic-19
Inflación (% anual)	3,10		3,20	3,27	3,43	3,43
	Cierre agosto	Fin de mes (Septiembre)	Dic-18	Septiembre (2019)	Dic-19	
Tasa de Cambio	\$ 3.027	\$ 3.020	\$ 3.000	\$ 3.000	\$ 3.000	
	Agosto	Fin de mes (Septiembre)	Dic-18	Septiembre (2019)		
Tasa de intervención (%)	4,25	4,25	4,25	4,75		
	2 Trim 2018	3 Trim 2018	4 Trim 2018	Año 2018	Año 2019	
Crecimiento (%)	2,8	2,8	2,9	2,7	3,2	

*Expectativa correspondiente a la mediana.
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera-BVC

Publicado en septiembre 24 de 2018
Comentarios a Santiago Gómez: sgomez@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