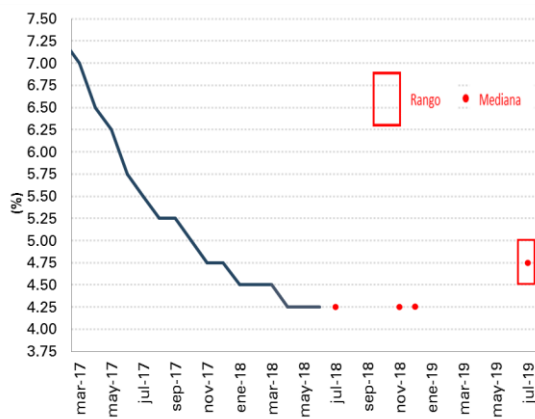


## TASA DE INTERVENCIÓN

Como lo anticipó la EOF de julio, en su última reunión la Junta Directiva del Banco de la República decidió mantener su tasa de intervención en 4,25%. Este mes la Junta Directiva del Banco de la República no tiene programado tomar decisiones al respecto.

Por otro lado, frente a la tasa de intervención del Emisor a 3 meses, 94,6% de los analistas considera que se mantendría en 4,25%, mientras que el restante 5,4% prevé una reducción de 25 pbs. Para el cierre de 2018, la mediana de los analistas espera que la tasa se mantenga en 4,25% (Gráfico 1).

**Gráfico 1. Tasa de Intervención del BanRep**



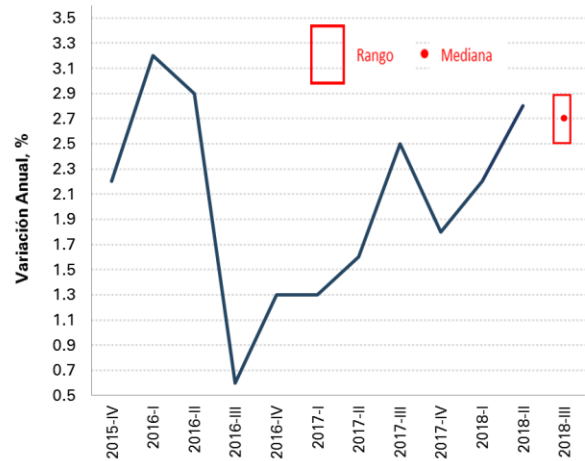
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

## CRECIMIENTO ECONÓMICO

El crecimiento del segundo trimestre se ubicó en 2,8% y fue superior en 0,3 pps al pronóstico de la EOF del mes de julio. Por otra parte, los analistas **revisaron al alza su pronóstico de crecimiento para el tercer trimestre a 2,7** (Gráfico 2).

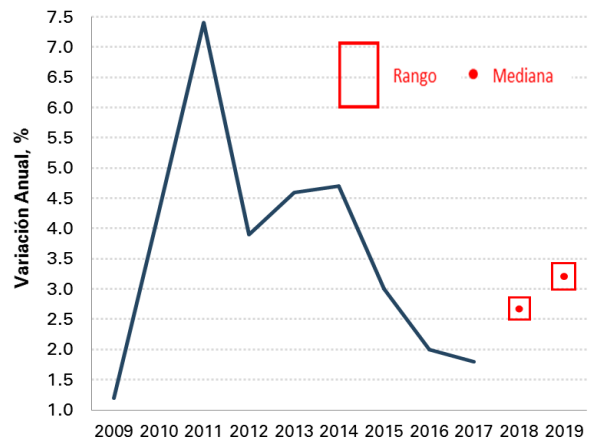
En esta línea, los analistas incrementaron su estimativo de crecimiento anual del PIB para 2018 de 2,6% a 2,7% y también revisaron al alza su pronóstico para 2019, ubicándolo en 3,2% (Gráfico 3).

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



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

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



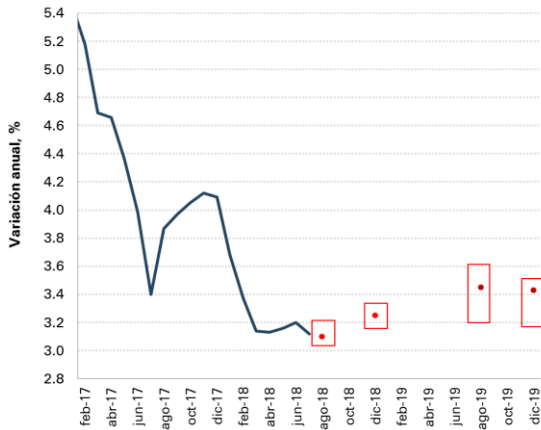
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

## INFLACIÓN

A diferencia de lo pronosticado en la última EOF, en julio la inflación anual se redujo y se ubicó en 3,12%.

En esta medición, **los analistas consideran que la inflación en agosto seguirá bajando y se ubicará en 3,10%. Las expectativas sobre inflación para el cierre del año se redujeron de 3,37% a 3,25%, con un rango entre 3,19% y 3,30%.** La mediana de expectativas de inflación para dentro de 12 meses se ubicó en 3,45% (Gráfico 4).

Gráfico 4. Inflación



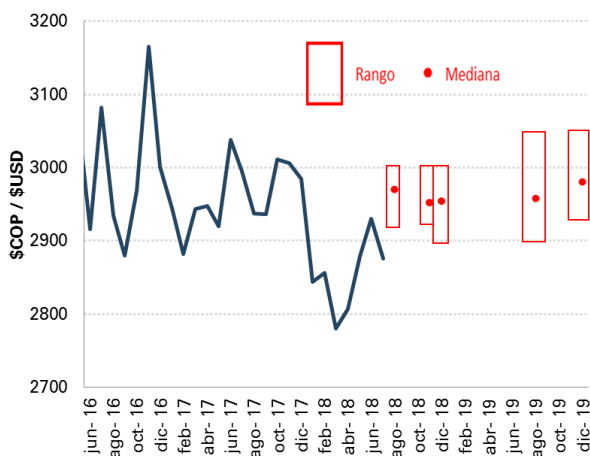
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

## TASA DE CAMBIO

La tasa de cambio cerró en julio en \$2.876 con una apreciación mensual de 1,8%. En lo corrido de agosto, la tasa de cambio se ha depreciado, alcanzando un valor máximo de \$3.046 pesos por dólar el 16 de agosto. **Para el cierre de este mes los analistas esperan que la tasa de cambio se ubique entre \$2.935 y \$3.000**, con \$2.970 como respuesta mediana. Por su parte, **la proyección de tasa de cambio para los próximos tres meses se ubicó en un rango entre \$2.920 y \$3.000** con \$2.952 como respuesta mediana (Gráfico 5).

Para el cierre de 2018, los analistas consideran que el dólar se ubicará entre \$2.900 y \$3.000, con \$2.954 como respuesta mediana.

Gráfico 5. Tasa de Cambio a Fin de Mes

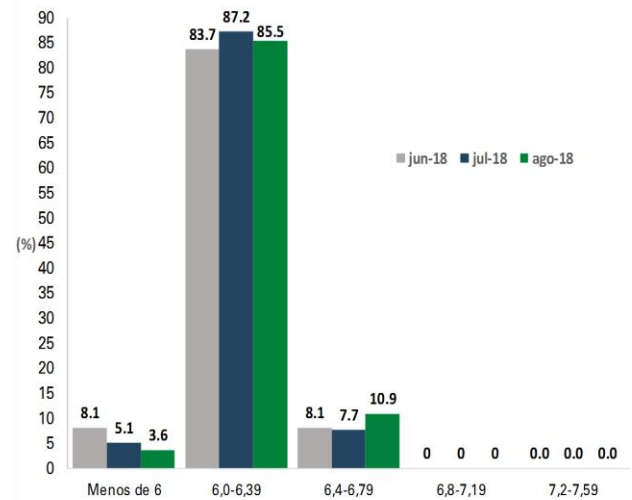


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

## 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 julio, pasó de 94,9% a 96,4% 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)

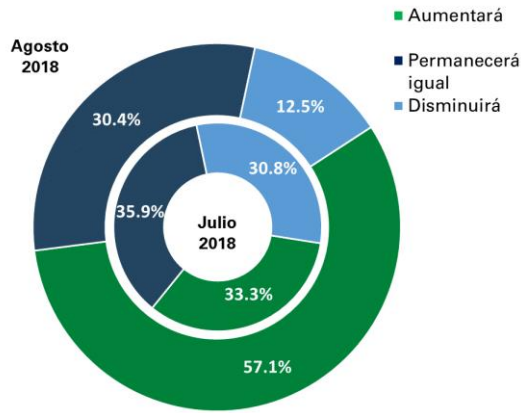


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

## 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 aumentó desde 179 pbs a mediados de julio hasta 184 pbs al cierre del 17 de agosto. **Este mes la mayoría de los analistas (57,1%) considera que el *spread* aumentará en los próximos 3 meses, mientras que 30,4% de los encuestados considera que permanecerá igual y 12,5% espera una reducción.** (Gráfico 7).

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

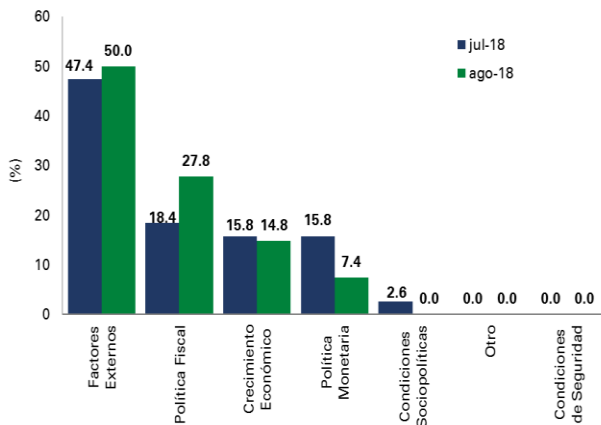


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

## FACTORES PARA INVERTIR

La proporción de analistas que considera los factores externos como el aspecto más importante a la hora de invertir, aumentó de 47,4% en julio a 50,0% en agosto. Por su parte, la política fiscal vuelve a tomar relevancia frente al mes pasado, y se ubica en el segundo lugar con 27,4% (Gráfico 8).

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



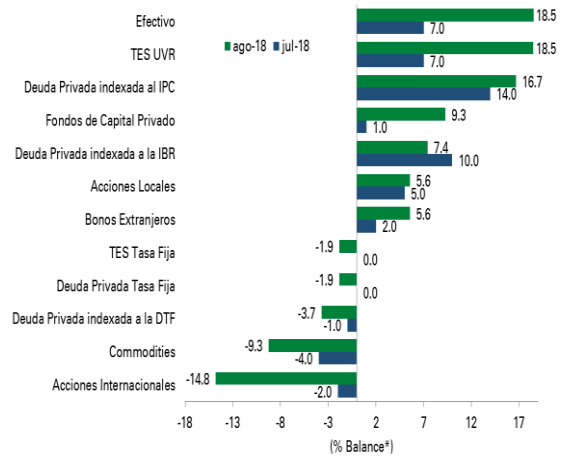
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

## PREFERENCIAS SOBRE INVERSIONES

Frente al mes pasado, los administradores de portafolio incrementaron sus preferencias por efectivo, TES UVR, fondos de capital privado, deuda privada indexada al IPC y bonos

extranjeros. En contraposición, se evidencia un deterioro en las preferencias por acciones internacionales y commodities, las cuales siguen siendo las posiciones con menor preferencia (Gráfico 9).

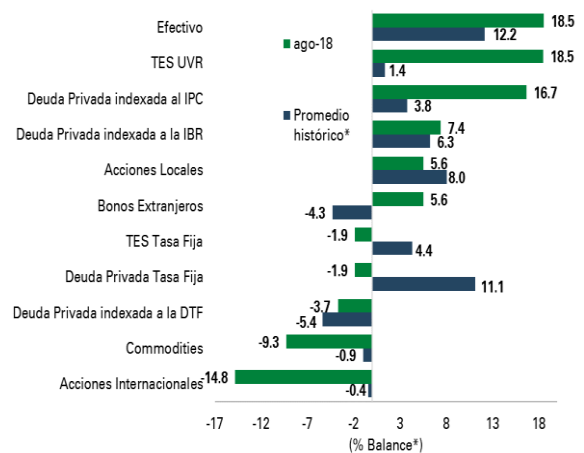
**Gráfico 9. Proyección de Posiciones en los Próximos 3 Meses para Diferentes Activos**



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

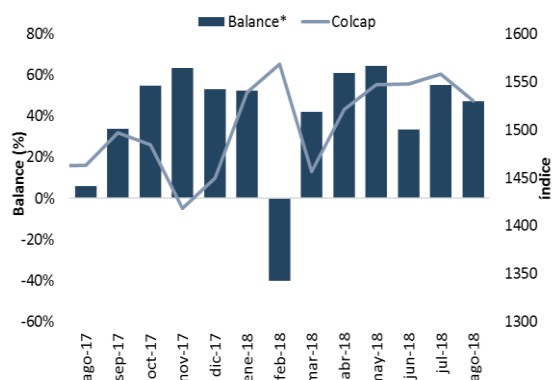
El COLCAP refleja las variaciones de precios de las acciones más líquidas de la Bolsa de Valores de Colombia. En agosto, **86,8% de los analistas espera una valorización del índice en los próximos tres meses** (Cuadro 1). Dicha proporción aumentó en 10,5 pps frente a los resultados del mes pasado. Por otra parte, la proporción de analistas que espera que el índice bursátil se desvalore en los próximos tres meses se redujo de 21,0% a 13,2%.

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

Nivel de precio del Índice COLCAP	Julio de 2018	Agosto de 2018
Aumentará un 10% o más	0.0%	0.0%
Aumentará entre 5% y 9,99%	10.5%	13.2%
Aumentará entre 0,01% y 4,99%	65.8%	73.6%
Permanecerá igual	2.6%	0.0%
Caerá entre 0,01% y 4,99%	18.4%	11.3%
Caerá entre 5% y 9,99%	2.6%	1.9%
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

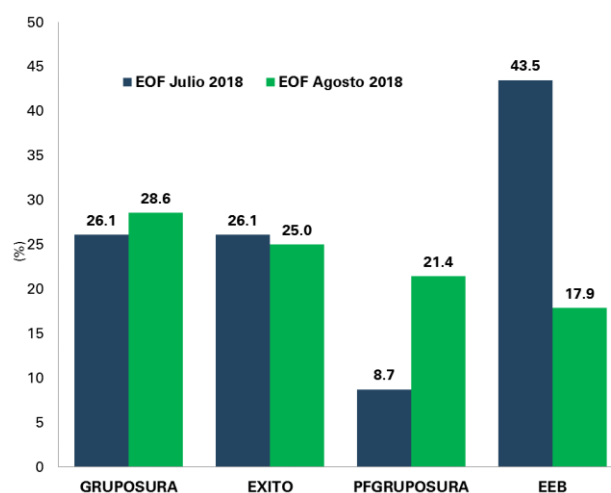
La EOF consulta a los analistas acerca de las tres acciones que consideran más atractivas dentro de las que componen el índice COLCAP. En esta ocasión, **la acción de Grupo**

**Sura se ubicó en el primer lugar del ranking**, con una preferencia expresada por el 28,6% de quienes invierten en acciones. Le siguen las acciones de **Grupo Éxito, Preferencial del Grupo Sura y EEB** (Gráfico 12).

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

**Gráfico 12. Acciones del COLCAP más Atractivas para los Inversionistas**

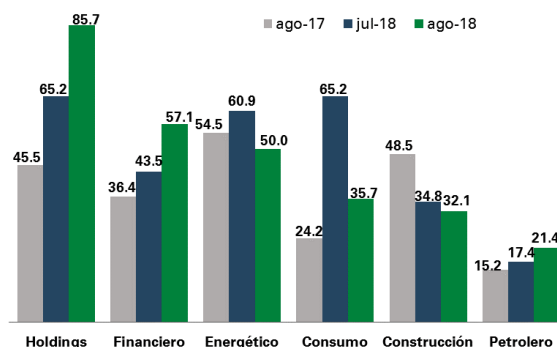
(% de encuestados que consideran a la acción como una de las tres más apetecidas)



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)

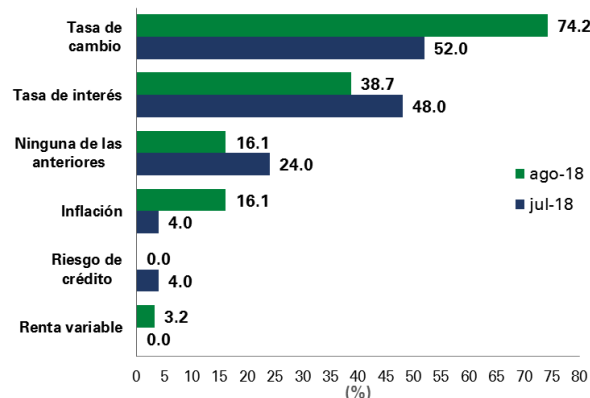


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

## 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 agosto, el **74,2% de los encuestados afirma estar planeando una cobertura contra el riesgo cambiario en el corto plazo, lo que representa un incremento de 22,2 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 9,3 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			
	Julio	Agosto (2018)	Dic-18	Agosto (2019)	Dic-19
Inflación (% anual)	3,12	3,10	3,25	3,45	3,43
	Cierre julio	Fin de mes (Agosto)	Dic-18	Agosto (2019)	Dic-19
Tasa de Cambio	\$ 2.876	\$ 2.970	\$ 2.954	\$ 2.958	\$ 2.980
	Julio	Fin de mes (Agosto)	Dic-18	Agosto (2019)	
Tasa de intervención (%)	4,25	4,25	4,25	4,75	
	2 Trim 2018		3 Trim 2018	Año 2018	Año 2019
Crecimiento (%)	2,8		2,7	2,7	3,2

\*Expectativa correspondiente a la mediana.

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera-BV

Publicado en agosto 27 de 2018  
Comentarios a Santiago Gómez: [sgomez@fedesarrollo.org.co](mailto: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](mailto:comercial@fedesarrollo.org.co)