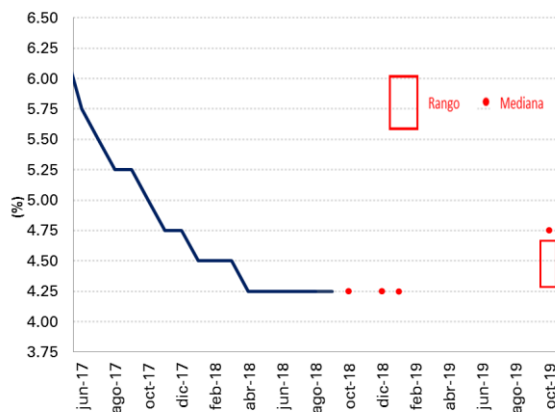


## TASA DE INTERVENCIÓN

En su reunión de septiembre, la Junta Directiva del Banco de la República no decidió sobre cambios en la tasa de intervención. **Para octubre, cuando el Emisor sí decidirá sobre la tasa de interés de política, el 100% de los analistas espera que esta se mantenga inalterada en 4,25%.**

Frente a la tasa de intervención para cierre de año, en esta medición el 90,2% de los analistas considera que no presentará ajustes y se mantendrá en 4,25%, 4,9% prevé un incremento de 25 pbs, 2,4% pronostica un incremento de 50 pbs y otro 2,4% espera una disminución de 25 pbs. (Gráfico 1).

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

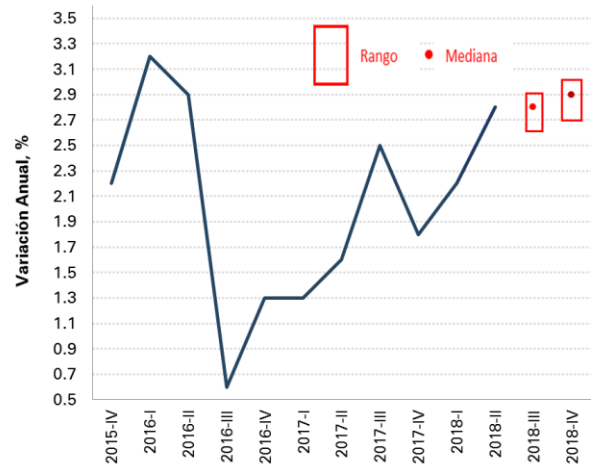


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

## CRECIMIENTO ECONÓMICO

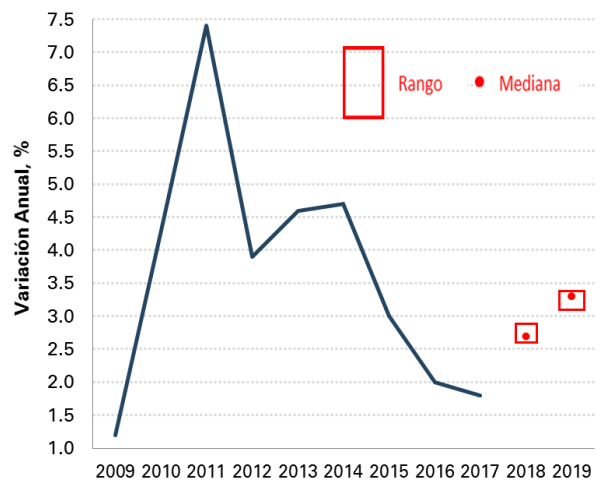
En octubre, los analistas **mantuvieron al alza su pronóstico de crecimiento para el tercer trimestre en 2,8%, y para el cuarto trimestre en 2,9%** (Gráfico 2). Así mismo, mantuvieron su estimativo de crecimiento anual del PIB para 2018 en 2,7% y elevaron levemente el pronóstico para 2019 a 3,3% (Gráfico 3).

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



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

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



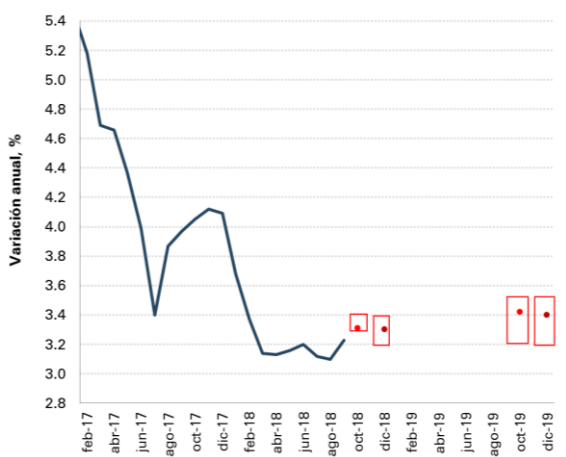
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

## INFLACIÓN

En septiembre, la inflación anual se ubicó en 3,23%, levemente por encima del pronóstico de la última edición.

En esta medición, **los analistas consideran que la inflación en octubre aumentará y se ubicará en 3,31%. Las expectativas sobre inflación para el cierre del año aumentaron levemente de 3,27% a 3,30%, con un rango entre 3,23% y 3,38%** (Gráfico 4)

Gráfico 4. Inflación

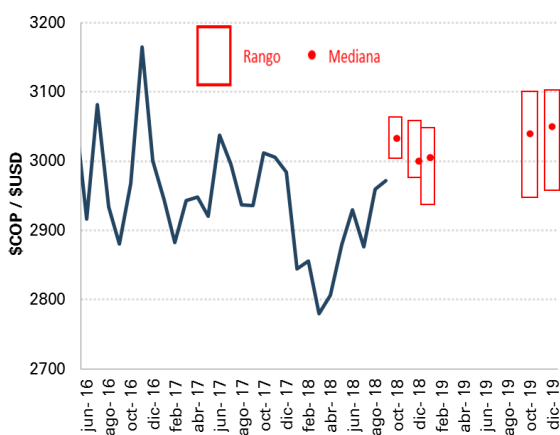


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

## TASA DE CAMBIO

La tasa de cambio cerró en septiembre en \$3.027 con una apreciación mensual de 1,8%. Sin embargo, la tasa de cambio alcanzó un valor máximo de \$3.087 pesos por dólar el 12 de octubre. Para el cierre de este mes los analistas esperan que la tasa de cambio se ubique entre \$3.005 y \$3.053, con \$3.032 como respuesta mediana. Por su parte, la proyección de tasa de cambio para los próximos tres meses se ubicó en un rango entre \$2.950 y \$3.041 con \$3.005 como respuesta mediana (Gráfico 5).

Gráfico 5. Tasa de Cambio a Fin de Mes

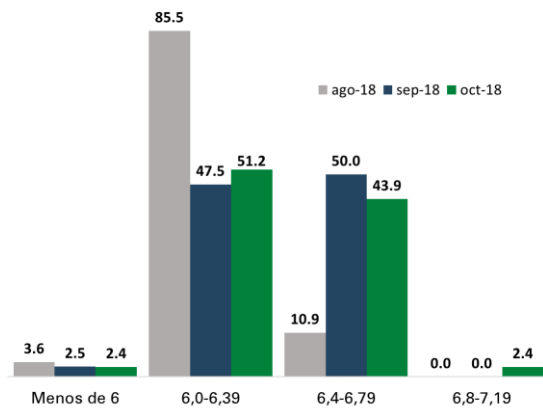


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

## TASA DE TES 2024

Durante el último mes se ha observado una valorización en la tasa de negociación de los TES 2024. Sin embargo, frente a los resultados de septiembre, la proporción de analistas que espera una tasa por encima de 6,0% para los próximos tres meses se mantuvo inalterada en 97,6%, pero aumentó de 47,5% a 51,2% la proporción de analistas que considera que la tasa se ubicaría entre 6,0% y 6,39%, mientras que disminuyó la proporción que espera que la tasa se ubique entre 6,4% y 6,79% (Gráfico 6).

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

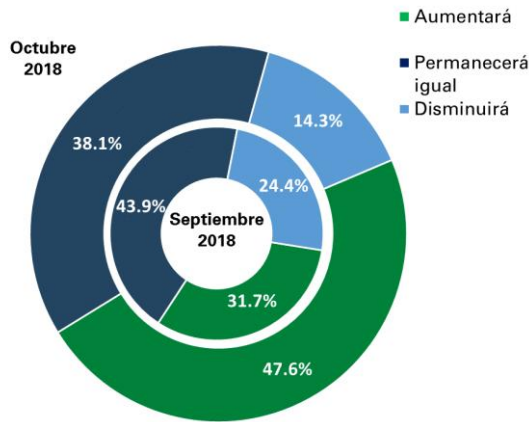


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

## 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 173 pbs a mediados de septiembre hasta 178 pbs al cierre del 17 de octubre. Este mes el porcentaje de analistas que considera que el *spread* aumentará en los próximos 3 meses fue de 47,6%, 15,9 pps más que el mes pasado. Por su parte, el porcentaje que considera que disminuirá fue 14,3%, 10,1 pps menos que el mes anterior. El restante 38,1% de los encuestados considera que el *spread* permanecerá igual (Gráfico 7).

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

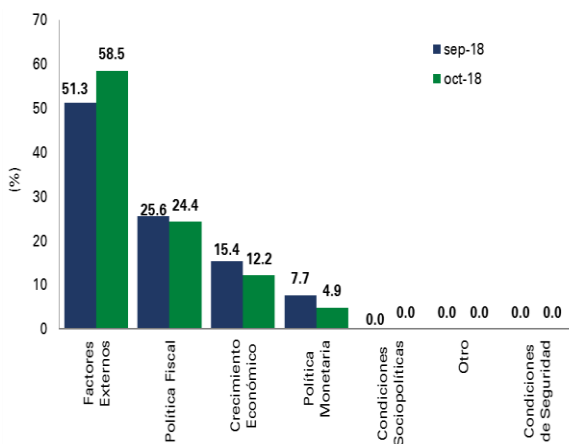


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

## FACTORES PARA INVERTIR

La proporción de analistas que considera los factores externos como el aspecto más importante a la hora de invertir, continuó aumentando, pasando de 51,3% en septiembre a 58,5% en octubre. Por su parte, la política fiscal se mantiene en el segundo lugar con 24,4%, presentando una leve reducción frente al mes anterior (Gráfico 8).

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



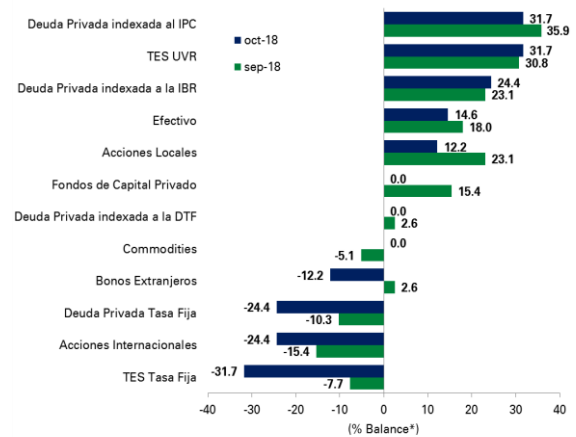
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

## PREFERENCIAS SOBRE INVERSIONES

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

deuda privada indexada a la IBR, commodities y TES UVR. En contraposición, se evidencia un fuerte deterioro en las preferencias por TES tasa fija, deuda privada tasa fija y bonos extranjeros, que continuaron siendo las posiciones con menor preferencia (Gráfico 9).

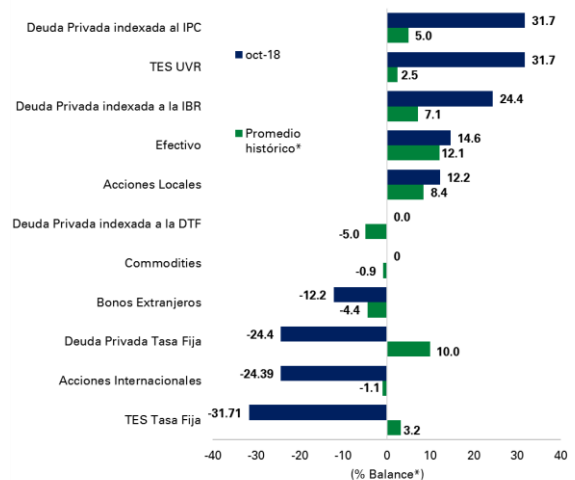
**Gráfico 9. Proyección de Posiciones en los Próximos 3 Meses para Diferentes Activos**



\*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 TES 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

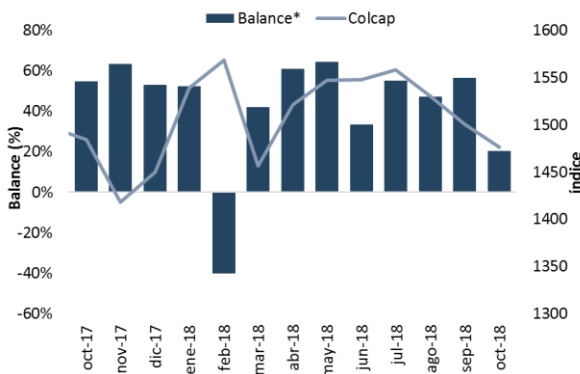
El COLCAP refleja las variaciones de precios de las acciones más líquidas de la Bolsa de Valores de Colombia. **En octubre, 59,0% de los analistas espera una valorización del índice en los próximos tres meses** (Cuadro 1). Dicha proporción disminuyó en 17,9 pps frente a los resultados del mes pasado. Por otra parte, la proporción de analistas que espera que el índice bursátil se desvalore en los próximos tres meses aumentó de 20,5% a 38,5%.

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

Nivel de precio del Índice COLCAP	Septiembre de 2018	Octubre de 2018
Aumentará un 10% o más	7.7%	0.0%
Aumentará entre 5% y 9,99%	30.8%	17.9%
Aumentará entre 0,01% y 4,99%	38.5%	41.0%
Permanecerá igual	2.6%	2.6%
Caerá entre 0,01% y 4,99%	20.5%	30.8%
Caerá entre 5% y 9,99%	0.0%	7.7%
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

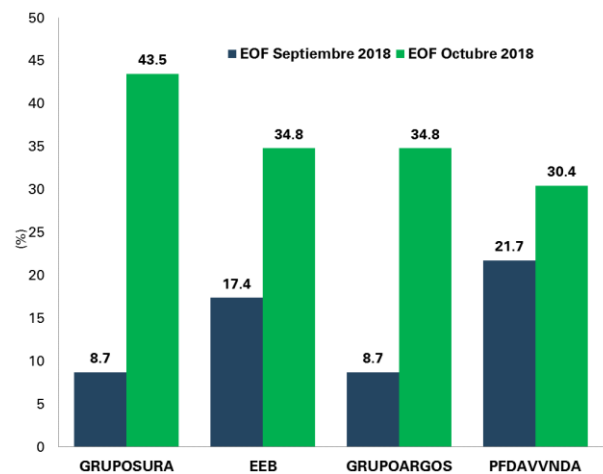
La EOF consulta a los analistas acerca de las tres acciones que consideran más atractivas dentro de las que componen el índice COLCAP. En esta ocasión, **la acción del Grupo Sura se ubicó en el primer lugar del ranking**, con una preferencia expresada por el 43,5% de quienes invierten en acciones. Le siguen

las acciones de **Empresa de Energía de Bogotá, Grupo Argos y Banco Davivienda** (Gráfico 12).

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

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

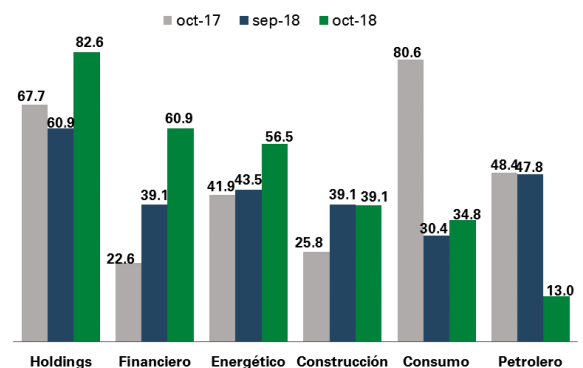
(% de encuestados que consideran a la acción como una de las tres más apetecidas)



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)

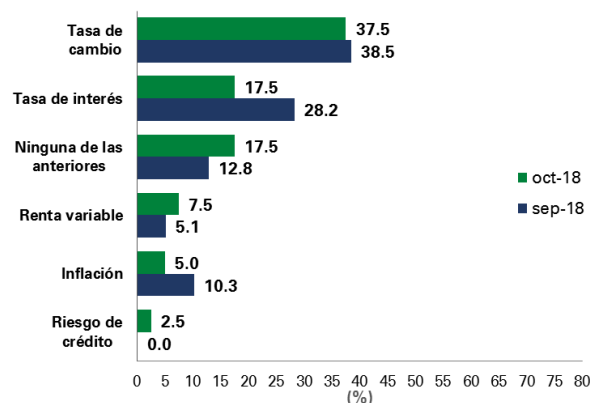


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

## 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 octubre, el **37,5% de los encuestados afirma estar planeando una cobertura contra el riesgo cambiario en el corto plazo, lo que representa una reducción de 1,0 pp frente al mes pasado.** Por su parte, el porcentaje de administradores que espera cubrirse frente al riesgo de tasa de interés continúa en el segundo lugar, con una disminución de 10,7 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			
		Septiembre	Octubre (2018)	Dic-18	Octubre (2019)
Inflación (% anual)	3,23	3,31	3,30	3,42	3,40
Tasa de Cambio	Cierre septiembre \$2.972	Fin de mes (Octubre) \$ 3.032	Dic-18 \$ 3.000	Octubre (2019) \$ 3.040	Dic-19 \$ 3.050
Tasa de intervención (%)	Septiembre 4,25	Fin de mes (Octubre) 4,25	Dic-18 4,25	Octubre (2019) 4,75	
Crecimiento (%)	2 Trim 2018 2,8	3 Trim 2018 2,8	4 Trim 2018 2,9	Año 2018 2,7	Año 2019 3,3

\*Expectativa correspondiente a la mediana.

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera-BVC

Publicado en octubre 22 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)