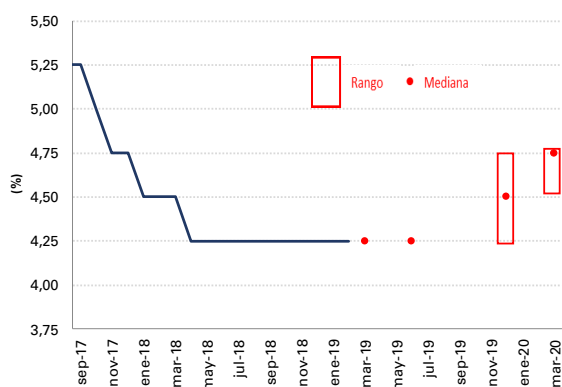


## TASA DE INTERVENCIÓN

En febrero la Junta Directiva del Banco de la República no decidió sobre la tasa de intervención. En su reunión de marzo, la Junta decidió mantener inalterada la tasa de interés de política monetaria en 4,25%, tal como lo esperaba el 100% de los analistas.

Para fin de año, el 42,4% de los analistas prevé un incremento de 50 pbs (62,9% en la edición anterior), el 27,3% espera un aumento de 25 pbs (14,3% en la edición anterior), mientras que el 24,3% espera que se mantenga inalterada (8,6% en la edición anterior) y el 6,1% una reducción de 25 pbs.

Gráfico 1. Tasa de Intervención del BanRep



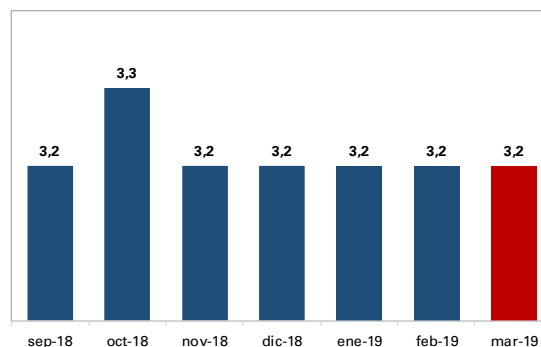
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

## CRECIMIENTO ECONÓMICO

En 2018 el crecimiento económico fue 2,7%, tal como lo esperaban los analistas en la edición pasada de la encuesta. **En marzo, los analistas mantuvieron su pronóstico de crecimiento para 2019 en 3,2%** (Gráfico 2). Por su parte, consideraron que **el crecimiento en el primer y segundo trimestre de 2019 será de 3,0% y 3,2% respectivamente** (Gráfico 3).

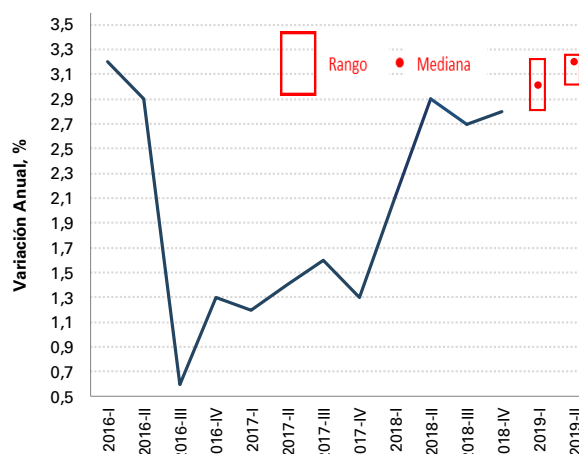
Gráfico 2. Pronóstico de Crecimiento Anual del PIB - 2019

(Var. Anual)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

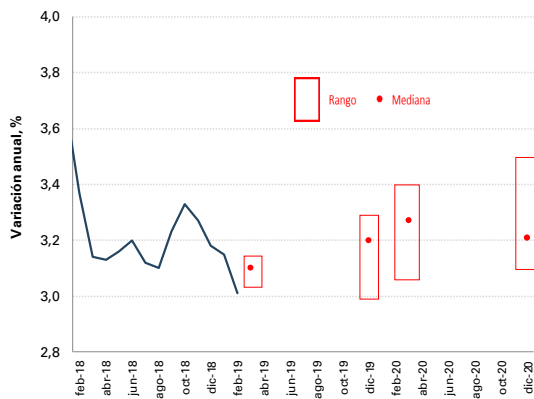
Gráfico 3. Pronóstico de Crecimiento del PIB – Primer y segundo trimestre de 2019



## INFLACIÓN

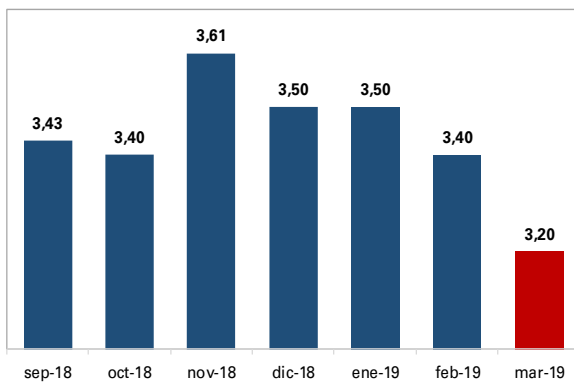
En febrero, la inflación anual se ubicó en 3,01%, por debajo del pronóstico de la última edición (3,20%). **En marzo, los analistas consideran que la inflación aumentará y se ubicará en 3,10%** (Gráfico 4). **Las expectativas de inflación para el cierre de 2019 bajaron de 3,40% en la edición anterior a 3,20%** (Gráfico 5).

Gráfico 4. Pronóstico de Inflación



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

Gráfico 5. Pronóstico Inflación – Cierre 2019

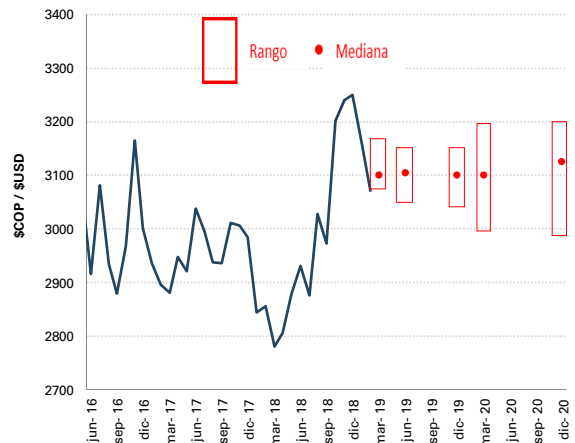


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

## TASA DE CAMBIO

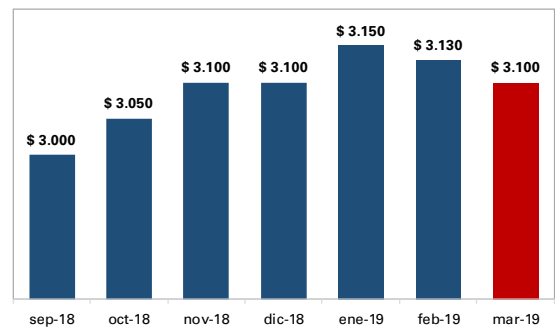
En enero, la tasa de cambio cerró en \$3.072, con una apreciación mensual de 2,9%. Además, la tasa de cambio alcanzó un valor máximo de \$3.155 pesos por dólar el 15 de febrero. Para el cierre de este mes los analistas esperan que la tasa de cambio se ubique entre \$3.085 y \$3.135, con \$3.100 como respuesta mediana. La proyección de tasa de cambio para los próximos tres meses se ubicó en un rango entre \$3.050 y \$3.150 con \$3.105 como respuesta mediana (Gráfico 6). Para el cierre de 2019 la mediana de proyecciones disminuyó levemente de \$3.130 en la edición anterior a \$3.100 (Gráfico 7).

Gráfico 6. Tasa de Cambio a Fin de Periodo



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

Gráfico 7. Pronóstico Tasa de Cambio a Fin de Periodo. Cierre 2019

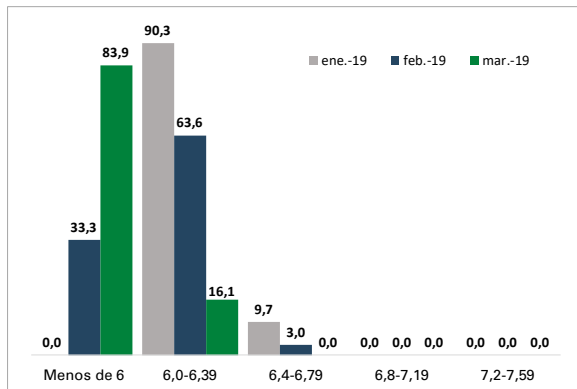


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

## TASA DE TES 2024

Durante lo corrido de marzo se ha observado una reducción de la tasa de TES 2024. En esta edición, la proporción de analistas que considera que la tasa estará por debajo de 6% aumentó de 33,3% a 83,9%, mientras que la proporción de analistas que considera que la tasa de rendimientos de los TES 2024 se ubicaría entre 6,0% y 6,39% en los próximos tres meses disminuyó 47,5 pps, al pasar de 63,6% a 16,1% (Gráfico 8).

**Gráfico 8. Expectativa de la Tasa de Rendimiento TES 2024 próximos 3 meses**  
(% de respuestas)

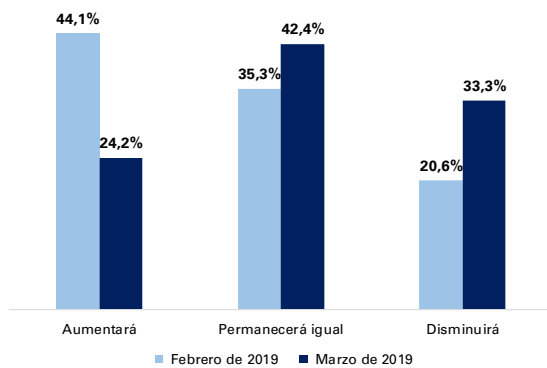


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

### SPREAD DE DEUDA – EMBI+ COLOMBIA

El *spread* de la deuda (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 el mes de febrero en 187 pbs. **En marzo, 24,2% de los analistas (19,9 pps menos que el mes pasado) espera que en los próximos 3 meses el *spread* aumente, mientras que 33,3% (12,7 pps más que el mes anterior) espera que disminuya. El restante 42,4% de los encuestados considera que el *spread* permanecerá igual (Gráfico 9).**

**Gráfico 9. Expectativas sobre el Spread de la Deuda a 3 meses**  
(% de respuestas)

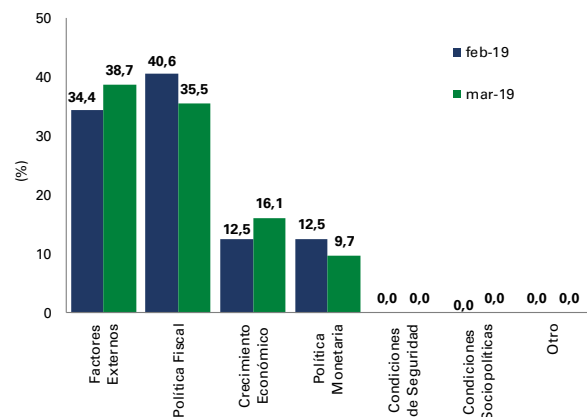


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

### FACTORES PARA INVERTIR

Los factores externos se ubicaron este mes como el aspecto más importante a la hora de invertir, al pasar de 34,4% a 38,7%. La política fiscal se ubicó en segundo lugar con 35,5%, presentando una reducción de 5,1 pps frente al mes anterior (Gráfico 10).

**Gráfico 10. Factor más Relevante para tomar decisiones de Inversión**  
(% de respuestas)



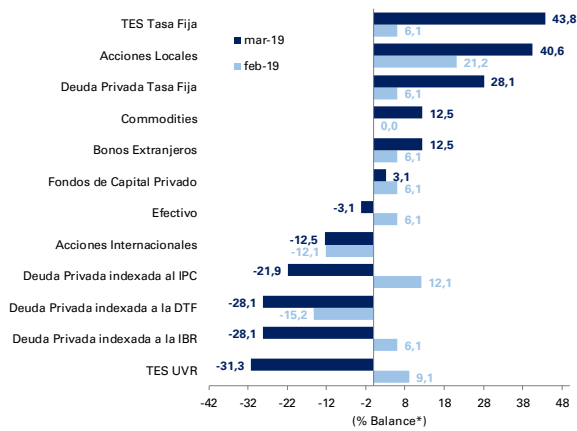
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

### PREFERENCIAS SOBRE INVERSIONES

Frente al mes pasado, los administradores de portafolio incrementaron sus preferencias por TES tasa fija, acciones locales, deuda privada tasa fija, *commodities* y bonos extranjeros. En contraposición, se evidenció un deterioro en las preferencias por TES UVR, deuda privada indexada al IBR, DTF e IPC, efectivo y fondos de capital privado (Gráfico 11).

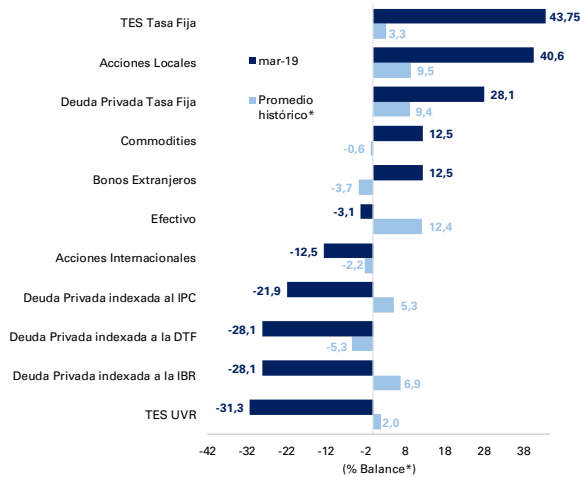
Frente al promedio histórico de la encuesta, se evidencia una mayor preferencia por TES tasa fija, acciones locales, deuda privada tasa fija, *commodities* y bonos extranjeros.

**Gráfico 11. 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

**Gráfico 12. 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 marzo, 96,4% de los analistas espera una valorización del índice en los próximos tres meses, 10,2 pps más que en el mes pasado** (Cuadro 1). Por otra parte, la proporción de analistas que espera que el

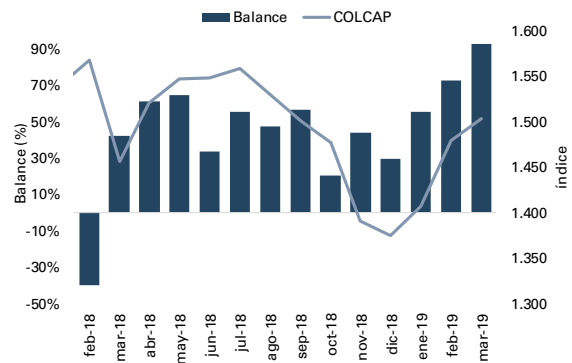
índice bursátil se desvalorice en los próximos tres meses disminuyó de 13,8% a 3,6%.

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

Nivel de precio del Índice COLCAP	Febrero de 2019	Marzo de 2019
Aumentará un 10% o más	0,0%	7,1%
Aumentará entre 5% y 9,99%	24,1%	57,1%
Aumentará entre 0,01% y 4,99%	62,1%	32,1%
Permanecerá igual	0,0%	0,0%
Caerá entre 0,01% y 4,99%	6,9%	3,6%
Caerá entre 5% y 9,99%	6,9%	0,0%
Caerá un 10% o más	0,0%	0,0%

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

**Gráfico 13. 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**

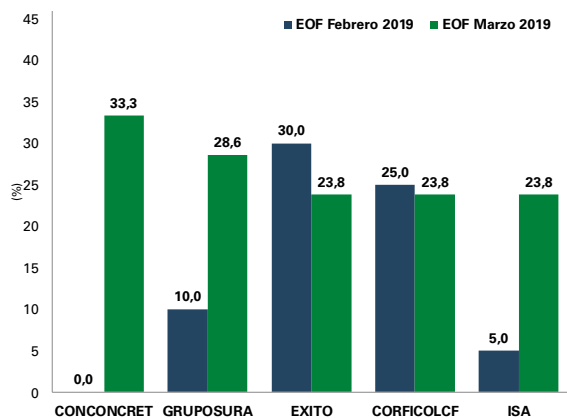
La EOF consulta a los analistas acerca de las tres acciones que consideran más atractivas dentro de las que componen el índice COLCAP. En esta ocasión, **la acción de Conconcreto se ubicó en el primer lugar del ranking**, con una preferencia expresada por el 33,3% de quienes invierten en acciones. Le siguen las acciones de **Grupo Inversiones Suramericana, Éxito, Corficolombiana e ISA**. (Gráfico 14).

En comparación con febrero, se observó un mayor apetito de los encuestados por acciones de los grupos holdings y energético. Por el contrario, se evidenciaron reducciones en las preferencias por acciones de los

sectores financieros, de consumo y petrolero (Gráfico 15).

#### Gráfico 14. Acciones del COLCAP más Atractivas para los Inversionistas

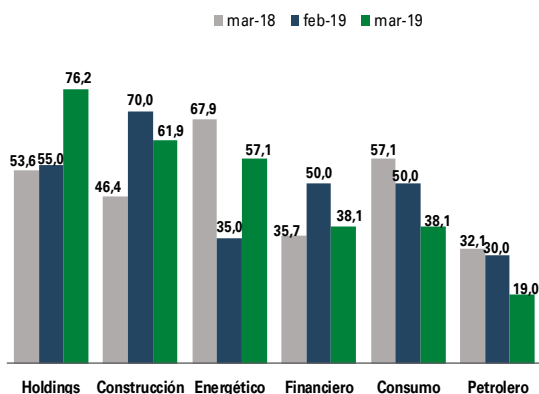
(% de encuestados que consideran a la acción como una de las tres más apetecidas)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo.

#### Gráfico 15. Sectores del COLCAP más Atractivos para los Inversionistas

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



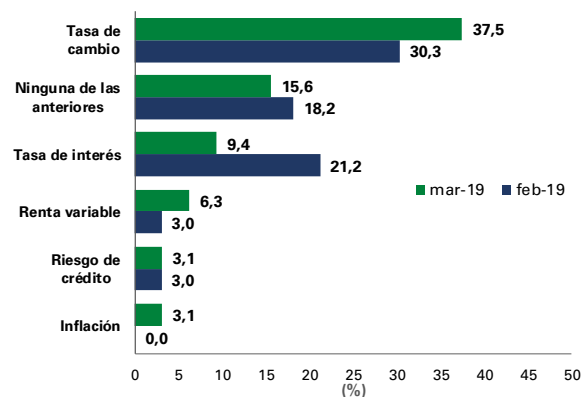
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

## 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 marzo, el **37,5% de los encuestados afirma estar planeando una cobertura contra el riesgo cambiario en el corto plazo, lo que representa un aumento de 7,2 pps frente al mes pasado.** Por su parte, el porcentaje de administradores que no espera cubrirse frente a ninguno de los riesgos consultados se ubicó en segundo lugar, con una reducción de 2,6 pps respecto al mes anterior. Adicionalmente, se evidenció una reducción de 11,8 pps en el porcentaje de encuestados que está planeando cobertura contra la tasa de interés (Gráfico 16).

#### Gráfico 16. 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 (Mediana de respuestas)		
	Febrero	mar-19	jun-19	dic-19
Inflación (% anual)	3,01	3,10		3,20
Tasa de Cambio	\$ 3.072	\$ 3.100	\$ 3.105	\$ 3.100
Tasa de intervención (%)	4,25	4,25	4,25	4,50
	2018	1 Trim 2019	2 Trim 2019	Año 2019
Crecimiento (%)	2,7	3,01	3,20	3,20

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera-BVC



**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)