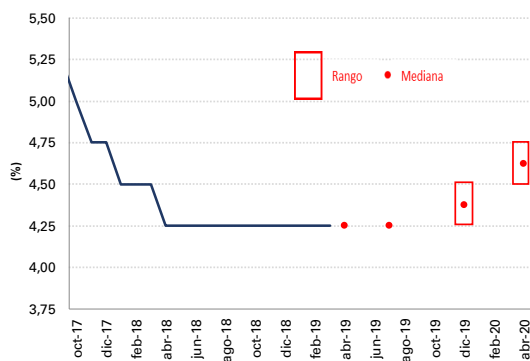


TASA DE INTERVENCIÓN

En marzo la Junta Directiva del Banco de la República mantuvo la tasa de intervención inalterada en 4,25%, tal como lo esperaba el 100% de los analistas. En abril la Junta no tomó decisión de política monetaria.

Para fin de año, el 47,4% de los analistas prevé que la tasa de interés permanezca inalterada (24,2% en la edición anterior), el 39,5% espera un aumento de 25 pbs (27,3% en la edición anterior), mientras que el 10,5% espera un aumento de 50 pbs (42,4% en la edición anterior) y el 2,6% una reducción de 25 pbs.

Gráfico 1. Tasa de Intervención del BanRep

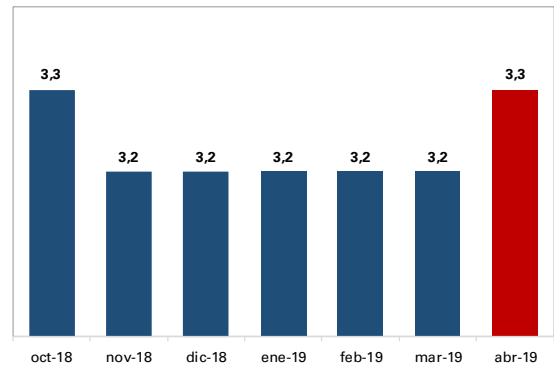


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

CRECIMIENTO ECONÓMICO

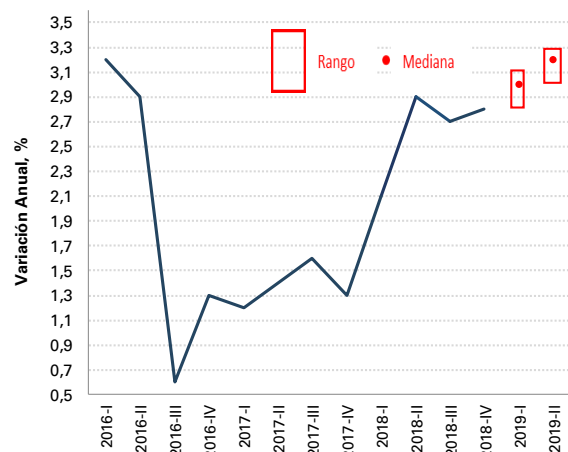
En abril, los analistas aumentaron su pronóstico de crecimiento para 2019 a 3,3% (Gráfico 2) y consideran que el país crecerá 3,5% en 2020. Por su parte, mantuvieron su pronóstico de crecimiento inalterado para el primer y segundo trimestre de 2019 en 3,0% y 3,2% respectivamente (Gráfico 3).

Gráfico 2. Pronóstico de Crecimiento Anual del PIB - 2019
(Var. Anual)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

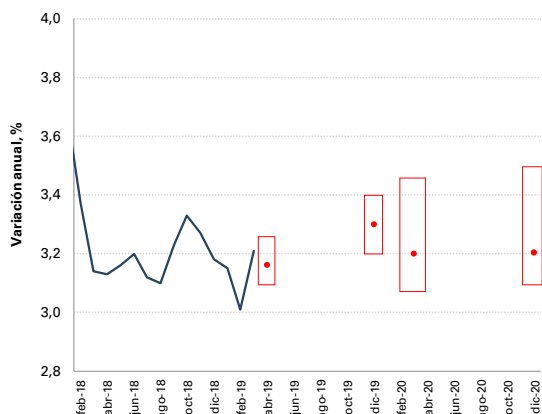
Gráfico 3. Pronóstico de Crecimiento del PIB – Primer y segundo trimestre de 2019



INFLACIÓN

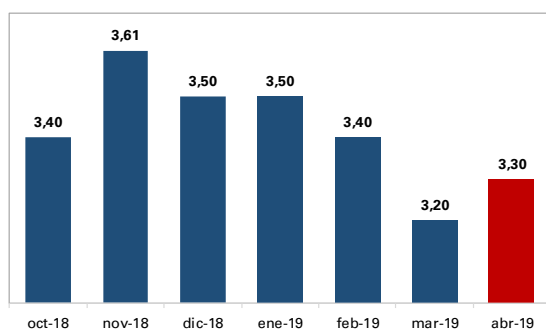
En marzo, la inflación anual se ubicó en 3,21%, por encima del pronóstico de la última edición (3,10%). En abril, los analistas consideran que la inflación caerá y se ubicará en 3,16% (Gráfico 4). Las expectativas de inflación para el cierre de 2019 aumentaron de 3,20% en la edición anterior a 3,30% (Gráfico 5).

Gráfico 4. Pronóstico de Inflación



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

Gráfico 5. Pronóstico Inflación – Cierre 2019

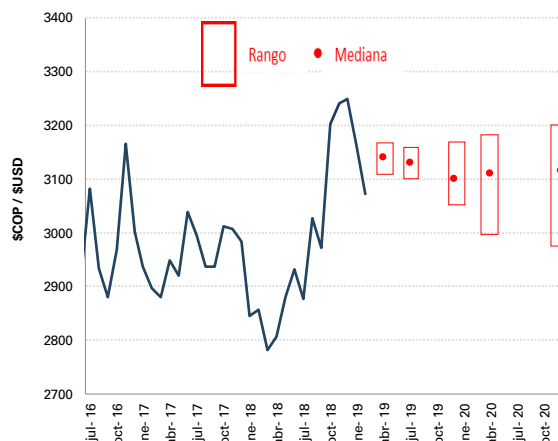


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

TASA DE CAMBIO

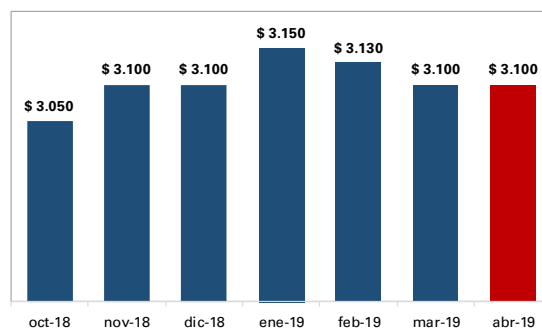
En marzo, la tasa de cambio cerró en \$3.175, con una depreciación mensual de 3,3% y alcanzó un valor máximo de \$3.191 pesos por dólar el 29 de marzo. **Para el cierre de este mes los analistas esperan que la tasa de cambio se ubique entre \$3.110 y \$3.160, con \$3.140 como respuesta mediana. La proyección de tasa de cambio para los próximos tres meses se ubicó en un rango entre \$3.100 y \$3.155 con \$3.130 como respuesta mediana (Gráfico 6). Para el cierre de 2019 la mediana de proyecciones se mantuvo en \$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

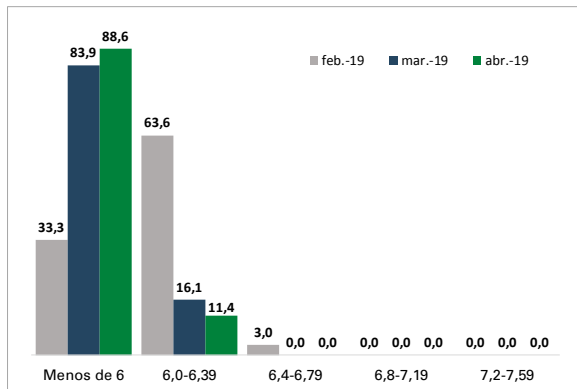


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

TASA DE TES 2024

Durante lo corrido de abril se ha observado una tendencia mixta 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 83,9% a 88,6%**, 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 4,7 pps, al pasar de 16,1% a 11,4%** (Gráfico 8).

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

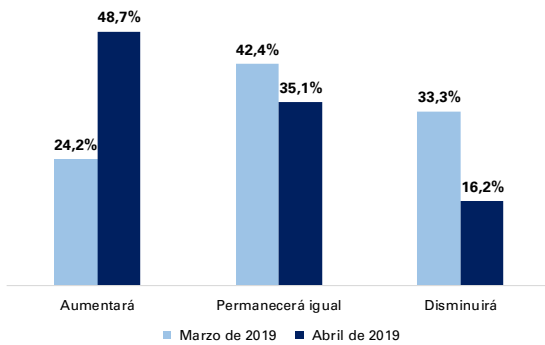


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

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 marzo en 186 pbs. **En abril, 48,7% de los analistas (24,4 pps más que el mes pasado) espera que en los próximos 3 meses el *spread* aumente, mientras que 16,2% (17,1 pps menos que el mes anterior) espera que disminuya. El restante 35,1% 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)

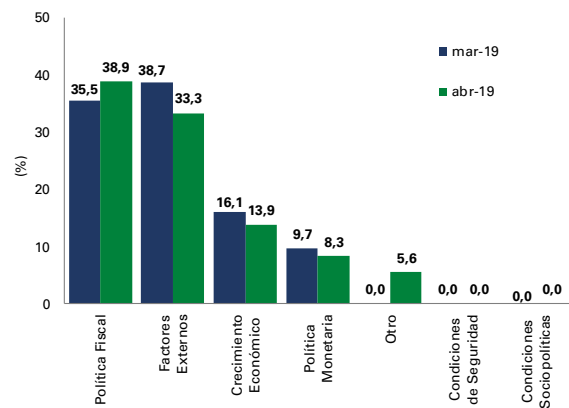


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

FACTORES PARA INVERTIR

La política fiscal se ubicó este mes como el aspecto más importante a la hora de invertir, pasando de 35,5% a 38,9%. Los factores externos se ubicaron en segundo lugar con 33,3%, presentando una reducción de 5,4 pps frente al mes anterior (Gráfico 10).

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



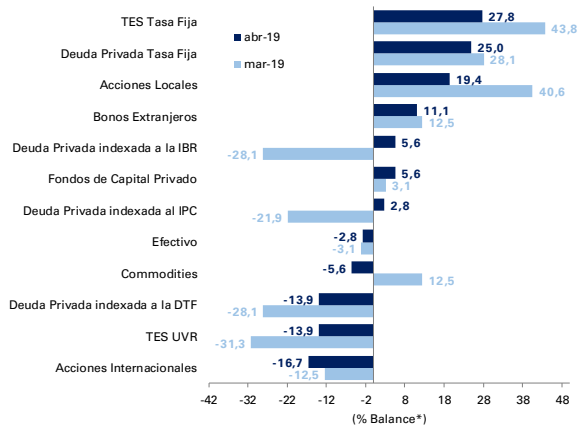
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

PREFERENCIAS SOBRE INVERSIONES

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

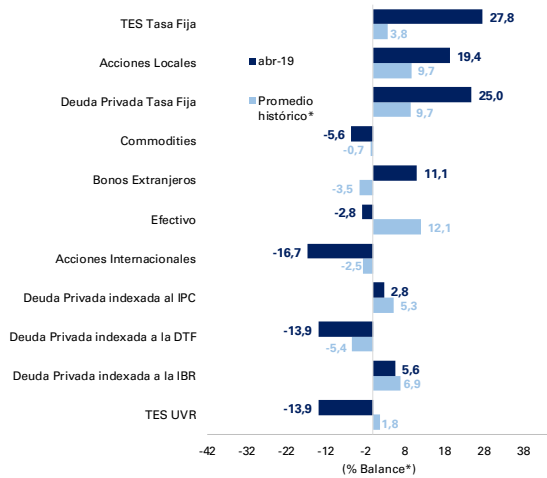
Frente al promedio histórico de la encuesta, se evidencia una mayor preferencia por TES tasa fija, acciones locales, deuda privada tasa fija, *commodities* y bonos extranjeros.

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

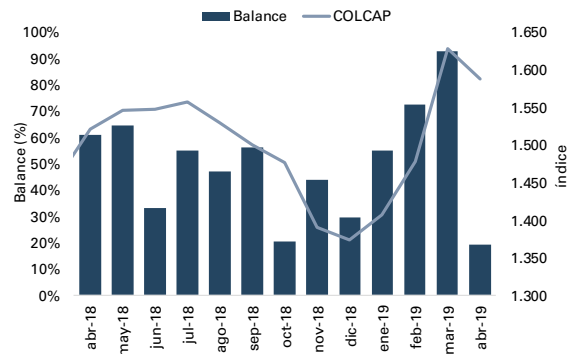
El COLCAP refleja las variaciones de precios de las acciones más líquidas de la Bolsa de Valores de Colombia. **En abril, 58,1% de los analistas espera una valorización del índice en los próximos tres meses, 38,3 pps menos que en el mes pasado** (Cuadro 1). Por otra parte, la proporción de analistas que espera que el índice bursátil se desvalore en los próximos tres meses aumentó de 3,6% a 38,7%.

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

| Nivel de precio del Índice COLCAP | Marzo de 2019 | Abril de 2019 |
|-----------------------------------|---------------|---------------|
| Aumentará un 10% o más | 7,1% | 3,2% |
| Aumentará entre 5% y 9,99% | 57,1% | 3,2% |
| Aumentará entre 0,01% y 4,99% | 32,1% | 51,6% |
| Permanecerá igual | 0,0% | 3,2% |
| Caerá entre 0,01% y 4,99% | 3,6% | 29,0% |
| Caerá entre 5% y 9,99% | 0,0% | 9,7% |
| 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

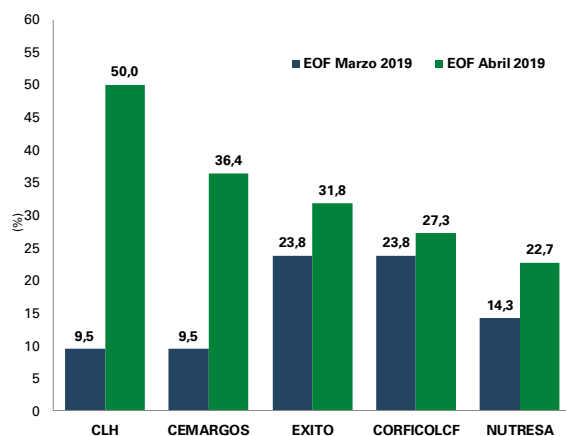
ACCIONES MÁS ATRACTIVAS DEL COLCAP

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 Cemex se ubicó en el primer lugar del ranking**, con una preferencia expresada por el 50,0% de quienes invierten en acciones. Le siguen las acciones de **Cemargos, Éxito, Corficolombiana y Nutresa.** (Gráfico 14).

En comparación con marzo, se observó un mayor apetito de los encuestados por acciones de los grupos construcción y consumo. Por el contrario, se evidenciaron reducciones en las preferencias por acciones de los sectores holdings y energético (Gráfico 15).

Gráfico 14. Acciones del COLCAP más Atractivas para los Inversionistas

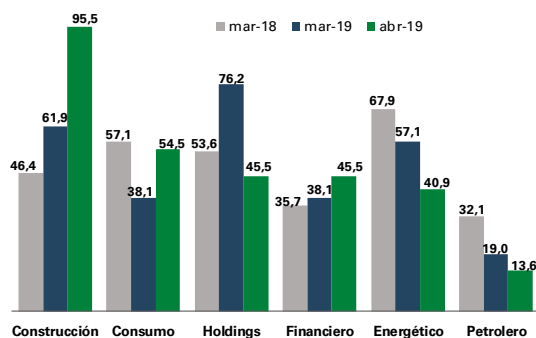
(% de encuestados que consideran a la acción como una de las tres más apetecidas)



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)



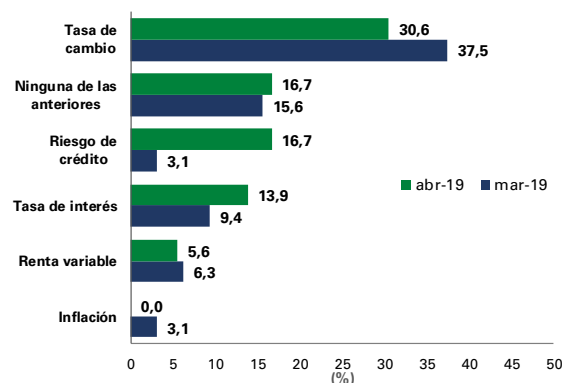
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

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 abril, **el 30,6% de los encuestados afirma estar planeando una cobertura contra el riesgo cambiario en el corto plazo, lo que representa una caída de 6,9 pps frente al mes pasado.** Por su parte, el porcentaje de administradores que no espera cubrirse frente a ninguno de los riesgos consultados y los que esperan cubrirse ante el riesgo crediticio se ubicaron en segundo lugar, con un aumento de 1 pps y 13,5 pps respecto al mes anterior. (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) | | |
|--------------------------------|-----------|-------------------------------------|-------------|----------|
| | Marzo | abr-19 | jul-19 | díc-19 |
| Inflación (Variación anual, %) | 3,21 | 3,16 | | 3,30 |
| Tasa de Cambio | \$ 3.175 | \$ 3.140 | \$ 3.130 | \$ 3.100 |
| Tasa de intervención (%) | 4,25 | 4,25 | 4,38 | 4,63 |
| | 2018 | 1 Trim 2019 | 2 Trim 2019 | Año 2019 |
| Crecimiento (%) | 2,7 | 3,00 | 3,20 | 3,30 |

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera-BVC

Publicado en abril 29 de 2019
Comentarios a Javier Guerra: n Guerra@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