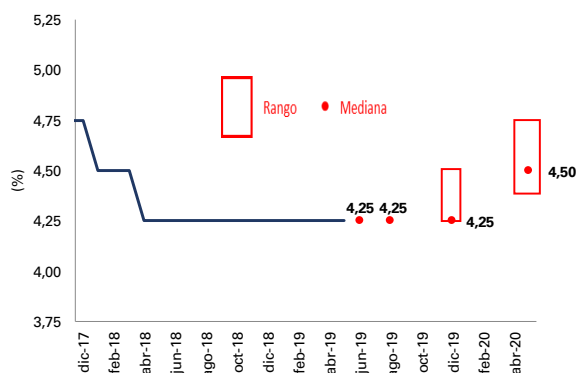


TASA DE INTERVENCIÓN

En mayo la Junta Directiva del Banco de la República no tomó decisión de política monetaria. En junio, el 100% de los analistas esperan que la tasa de intervención permanezca inalterada en 4,25%.

Para fin de año, el 51,4% de los analistas prevén que la tasa de interés permanezca inalterada (54,5% en la edición anterior), el 21,6% espera un aumento de 25 pbs (30,3% en la edición anterior), mientras que el 13,5% espera un aumento de 50 pbs (12,1% en la edición anterior). El 13,5% restante espera una reducción de 25 pbs o más.

Gráfico 1. Tasa de Intervención del BanRep

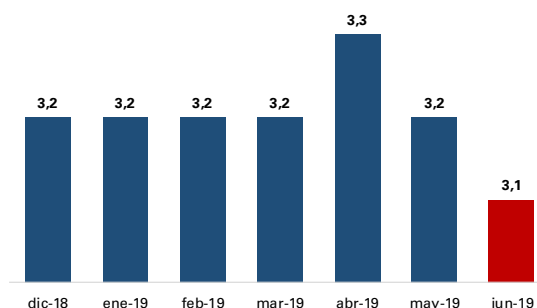


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

CRECIMIENTO ECONÓMICO

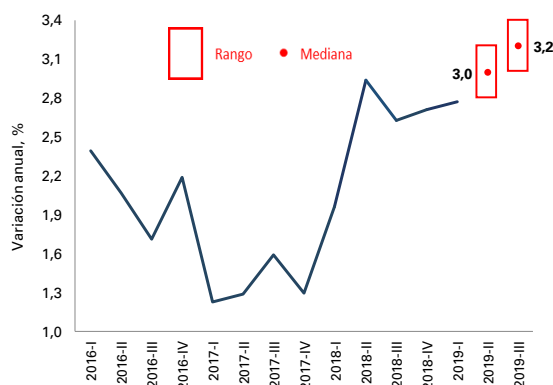
En junio, los analistas disminuyeron su pronóstico de crecimiento para 2019 y 2020 a 3,1% (Gráfico 2) y 3,3%, respectivamente. Por su parte, bajaron su pronóstico de crecimiento para el segundo trimestre de 2019 de 3,1% a 3,0% (Gráfico 3).

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



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

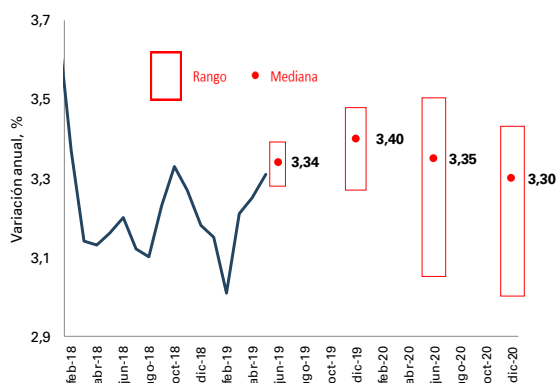
Gráfico 3. Pronóstico de Crecimiento del PIB – segundo y tercer trimestre de 2019



INFLACIÓN

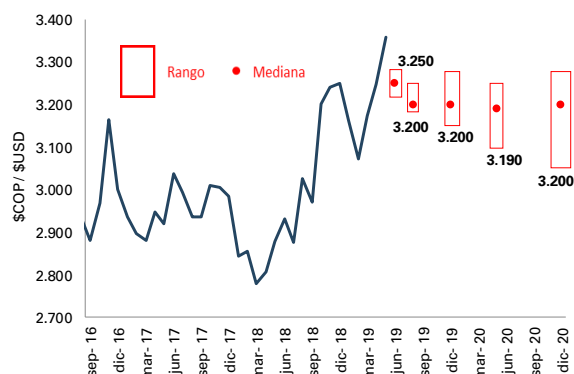
En mayo, la inflación anual se ubicó en 3,31%, por encima del pronóstico de los analistas en la última edición (3,29%). En junio, los analistas consideran que la inflación aumentará y se ubicará en 3,34% (Gráfico 4). Las expectativas de inflación para el cierre de 2019 se mantuvieron en 3,40% (Gráfico 5).

Gráfico 4. Pronóstico de Inflación



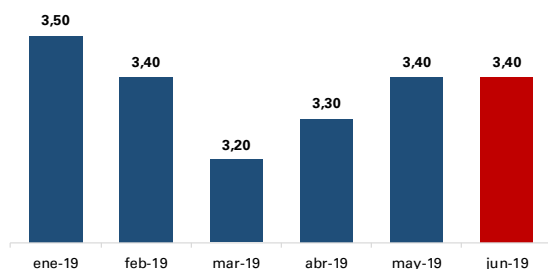
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

Gráfico 6. Tasa de Cambio a Fin de Periodo



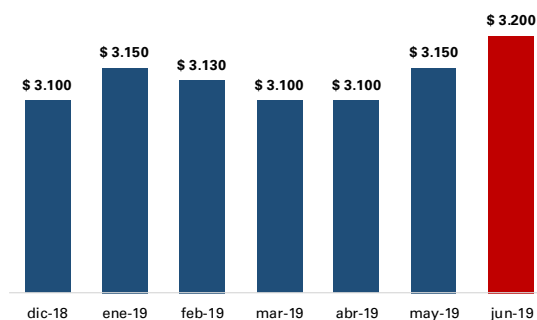
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

Gráfico 5. Pronóstico Inflación – Cierre 2019



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

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



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

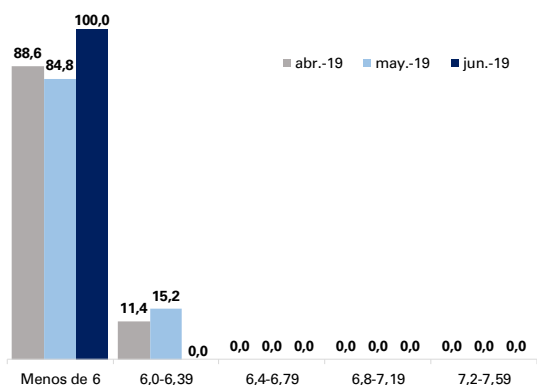
TASA DE CAMBIO

En mayo, la tasa de cambio cerró en \$3.358, con una depreciación mensual de 3,4%, alcanzando un valor máximo el 30 de mayo (\$3.375). Para el cierre de este mes los analistas esperan que la tasa de cambio se ubique entre \$3.280 y \$3.220, con \$3.250 como respuesta mediana. La proyección de tasa de cambio para los próximos tres meses se ubicó en un rango entre \$3.250 y \$3.180 con \$3.200 como respuesta mediana (Gráfico 6). Para el cierre de 2019 la mediana de proyecciones aumentó a \$3.200 (Gráfico 7).

TASA DE TES 2024

Durante lo corrido de mayo se ha observado una tendencia a la baja de la tasa de TES 2024. En esta edición, la proporción de analistas que considera que la tasa estará por debajo de 6% en los próximos tres meses pasó de 84,8% a 100%, mientras que la proporción de analistas que considera que esta se ubicaría entre 6,0% y 6,39% bajó de 15,2% a 0,0% (Gráfico 8).

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

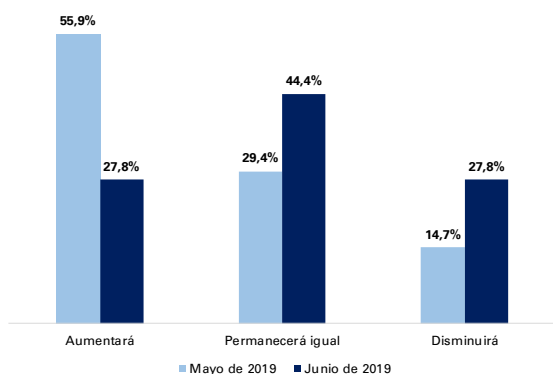


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

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 mayo en 210 pbs. **En junio, 27,8% de los analistas (28,1 pps menos que el mes pasado) espera que en los próximos 3 meses el *spread* aumente, mientras que 27,8% (13,1 pps más que el mes anterior) espera que disminuya. El restante 44,4% 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)

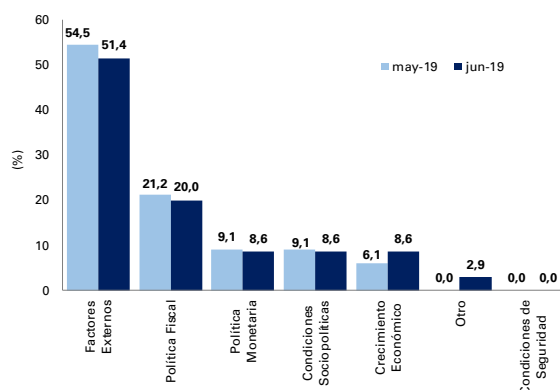


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

FACTORES PARA INVERTIR

Los factores externos se ubicaron este mes como el aspecto más relevante a la hora de invertir, pese a la reducción de 3,1 pps. La política fiscal se ubicó en segundo lugar con 20,0%, una reducción de 1,2 pps frente al mes anterior (Gráfico 10).

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



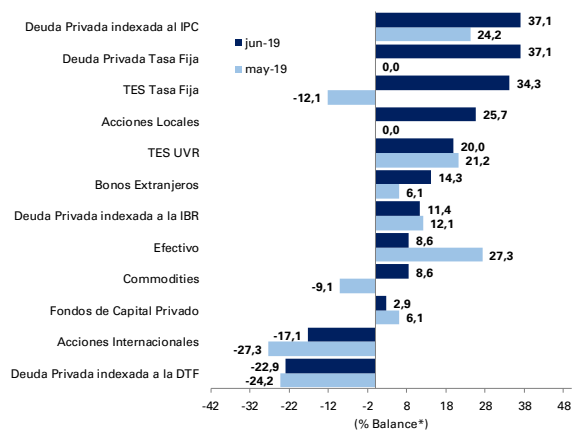
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

PREFERENCIAS SOBRE INVERSIONES

Frente al mes pasado, los administradores de portafolio incrementaron sus preferencias principalmente por TES tasa fija, deuda privada indexada a la tasa fija y acciones locales. En contraposición, se evidenció un deterioro en las preferencias por efectivo, fondos de capital privado y TES UVR (Gráfico 11).

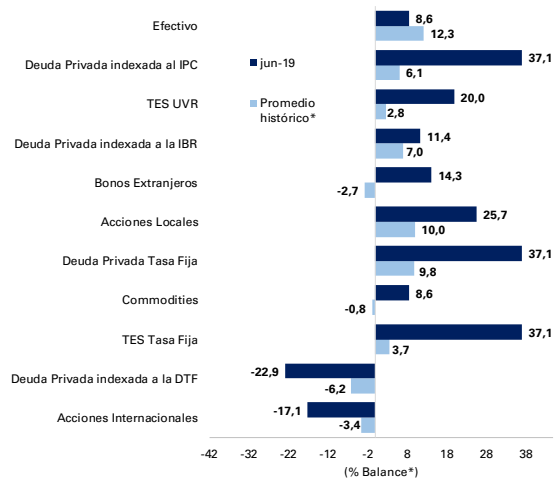
Frente al promedio histórico de la encuesta, se evidencia una mayor preferencia principalmente por TES tasa fija, deuda privada indexada al IPC y deuda privada tasa fija (Gráfico 12).

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

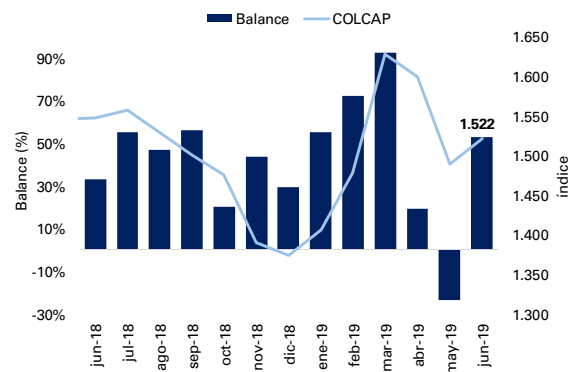
El COLCAP refleja las variaciones de precios de las acciones más líquidas de la Bolsa de Valores de Colombia. **En mayo, 75,0% (30,0 en mayo) de los analistas espera una valorización del índice en los próximos tres meses** (Cuadro 1). Por otra parte, la proporción de analistas que espera que el índice bursátil se desvalorice en los próximos tres meses pasó de 53,3% a 21,9%.

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

| Nivel de precio del Índice COLCAP | Mayo de 2019 | Junio de 2019 |
|-----------------------------------|--------------|---------------|
| Aumentará un 10% o más | 0,0% | 0,0% |
| Aumentará entre 5% y 9,99% | 0,0% | 25,0% |
| Aumentará entre 0,01% y 4,99% | 30,0% | 50,0% |
| Permanecerá igual | 16,7% | 3,1% |
| Caerá entre 0,01% y 4,99% | 46,7% | 18,8% |
| Caerá entre 5% y 9,99% | 6,7% | 3,1% |
| 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

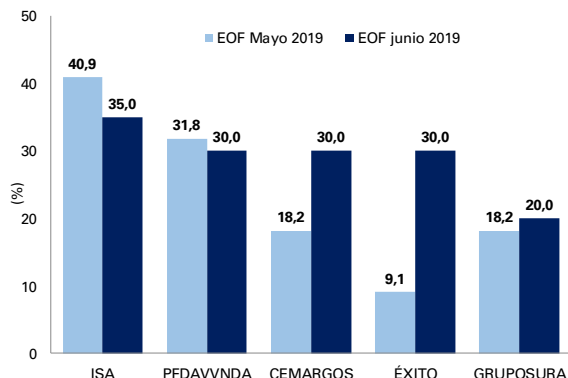
ACCIONES MÁS ATRACTIVAS DEL COLCAP

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 ISA volvió ubicarse en el primer lugar del ranking (35,0%)**. Le siguen las acciones de **Banco Davivienda, Cementos Argos, Almacenes Éxito y Grupo Inversiones Suramericana**. (Gráfico 14).

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

Gráfico 14. Acciones del COLCAP más Atractivas para los Inversionistas

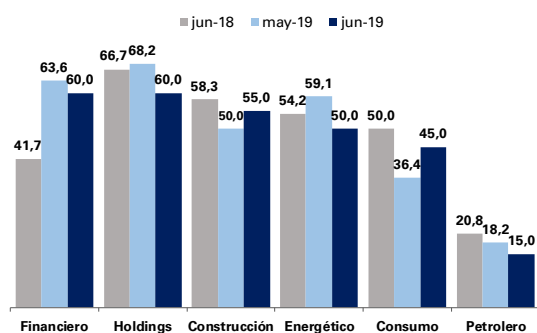
(% de encuestados que consideran a la acción como una de las tres más apetecidas)



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)



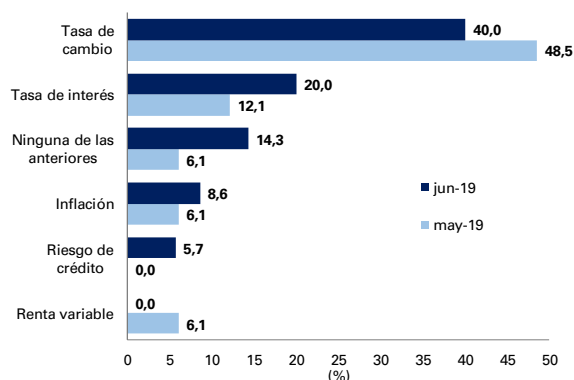
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

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 junio, **el 40,0% de los encuestados afirma estar planeando una cobertura contra el riesgo cambiario en el corto plazo, lo que representa una disminución de 8,5 pps frente al mes pasado.** Por su parte, el porcentaje de administradores que espera cubrirse contra la tasa de interés se ubicó en segundo lugar (20,0%) (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) | | |
|--------------------------------|-------------|-------------------------------------|----------|----------|
| | may-19 | jun-19 | sep-19 | dic-19 |
| Inflación (Variación anual, %) | 3,31 | 3,34 | | 3,40 |
| Tasa de Cambio | \$ 3.358 | \$ 3.250 | \$ 3.200 | \$ 3.200 |
| Tasa de intervención (%) | 4,25 | 4,25 | 4,25 | 4,25 |
| | 1 Trim 2019 | 2 Trim 2019 | Año 2019 | Año 2020 |
| Crecimiento (%) | 2,8 | 3,00 | 3,10 | 3,30 |

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