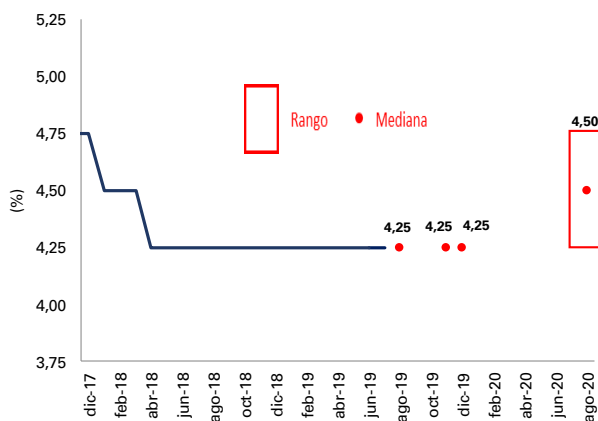


TASA DE INTERVENCIÓN

En julio, la Junta Directiva del Banco de la República decidió mantener inalterada la tasa de interés de política monetaria en 4,25%. En agosto, el 100% de los analistas esperan que la tasa de intervención permanezca inalterada.

Para fin de año, **82,4%** de los analistas prevén que la tasa de interés permanezca inalterada (65,8% en la edición anterior), **14,7%** esperan un aumento de 25 pbs (13,2% en la edición anterior) y El **2,9%** restante espera una reducción de 25 pbs (7,9% en la edición anterior).

Gráfico 1. Tasa de Intervención del BanRep



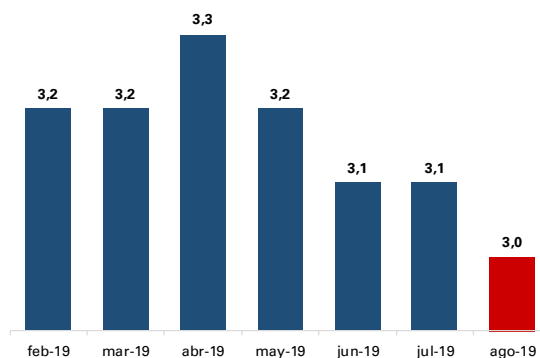
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

CRECIMIENTO ECONÓMICO

En agosto, los analistas redujeron su pronóstico de crecimiento para 2019 y 2020 a **3,0%** (Gráfico 2) y **3,25%**, respectivamente. Las expectativas permanecieron iguales a las de la edición anterior respecto al crecimiento trimestral, su pronóstico de crecimiento para el segundo trimestre de 2019 se mantuvo en **2,9%** (Gráfico 3).

Gráfico 2. Pronóstico de Crecimiento Anual del PIB - 2019

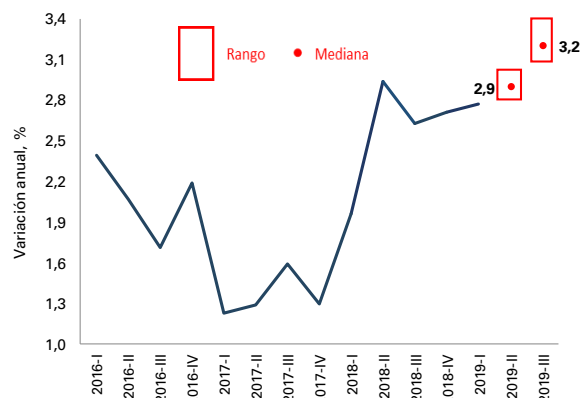
(Var. Anual, %)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

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

(Var. Anual, %)

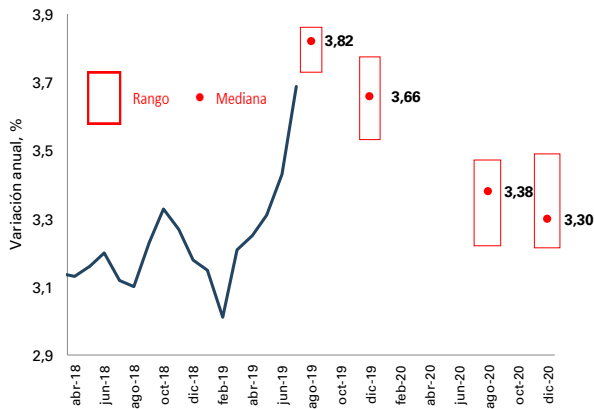


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

INFLACIÓN

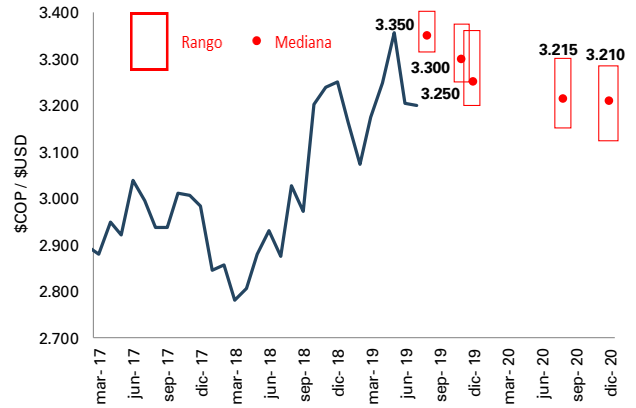
En julio, la inflación anual se ubicó en 3,79%, por encima del pronóstico de los analistas en la última edición (3,69%). En agosto, los analistas consideran que la inflación aumentará y se ubicará en **3,82%** (Gráfico 4). Las expectativas de inflación para el cierre de 2019 aumentaron a **3,66%** (Gráfico 5).

Gráfico 4. Pronóstico de Inflación



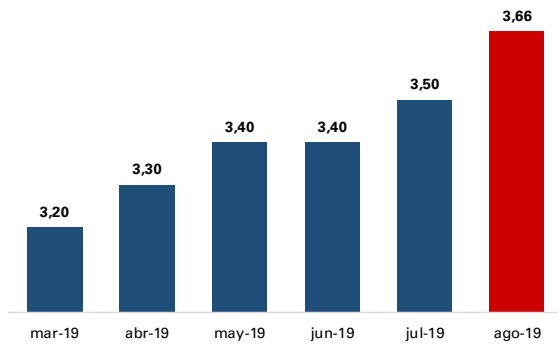
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

Gráfico 6. Tasa de Cambio a Fin de Periodo



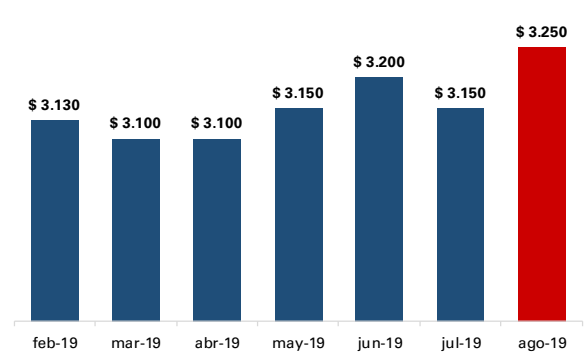
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

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

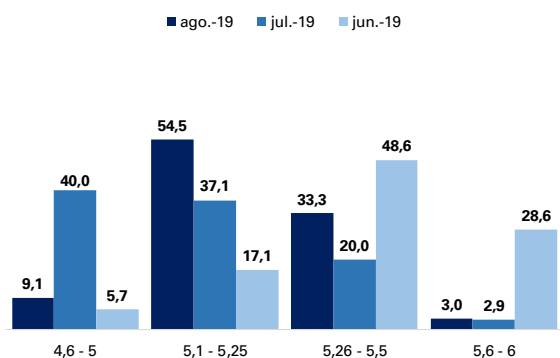
TASA DE CAMBIO

En julio, la tasa de cambio cerró en \$3.296, con una depreciación mensual de 2,84% y alcanzando un valor mínimo el 22 de julio (\$3.169,51). **Para el cierre de este mes los analistas esperan que la tasa de cambio se ubique entre \$3.400 y \$3.317, con \$3.350 como respuesta mediana. La proyección de tasa de cambio para los próximos tres meses se ubicó en un rango entre \$3.373 y \$3.250 con \$3.300 como respuesta mediana (Gráfico 6). Para el cierre de 2019, la mediana de las proyecciones cayó a \$3.250 (Gráfico 7).**

TASA DE TES 2024

Durante lo corrido de agosto se ha observado una tendencia mixta de la tasa de TES 2024. En esta edición, la proporción de analistas que considera que la tasa se ubicará en un rango entre 4,6% y 5% en los próximos tres meses fue de 9,1%; el 54,5% espera que se ubique entre 5,1% y 5,25%; el 33,3% espera una tasa entre 5,26% y 5,5%; mientras que el 3% de los analistas espera una tasa superior al 5,6% (Gráfico 8).

Gráfico 8. Expectativa de la tasa de rendimiento TES 2024 próximos 3 meses
(% de respuestas)

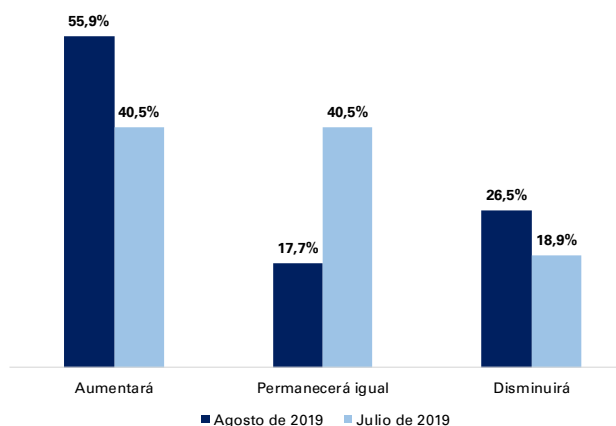


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

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 julio en 174 pbs. **En agosto, 55,9% de los analistas (15,3 pps más que el mes pasado) espera que en los próximos 3 meses el *spread* aumente, mientras que 26,5% (7,6 pps más que el mes anterior) espera que disminuya. El restante 17,7% 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)

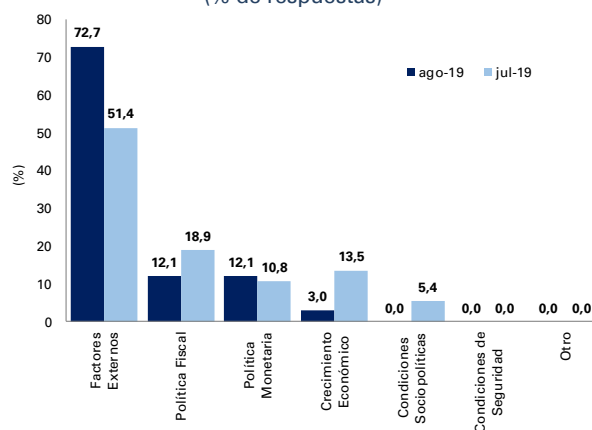


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

FACTORES PARA INVERTIR

Los factores externos este mes siguieron ubicándose como el aspecto más relevante a la hora de invertir y el porcentaje de analistas que así lo considera aumentó a **72,7% (21,4 pps más que el mes pasado)**. La política fiscal y monetaria se ubicaron en segundo lugar y tercer lugar, respectivamente. El factor fiscal reportó un 12,1%, significando una caída de 6,8 pps respecto al mes pasado, mientras que el factor monetario registró 12,1%, un aumento de 1,3 pps en el mismo periodo. Por su parte, el crecimiento económico tuvo una caída importante en su percepción como factor relevante para invertir, al situarse 10,5 pps por debajo del mes anterior (Gráfico 10).

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



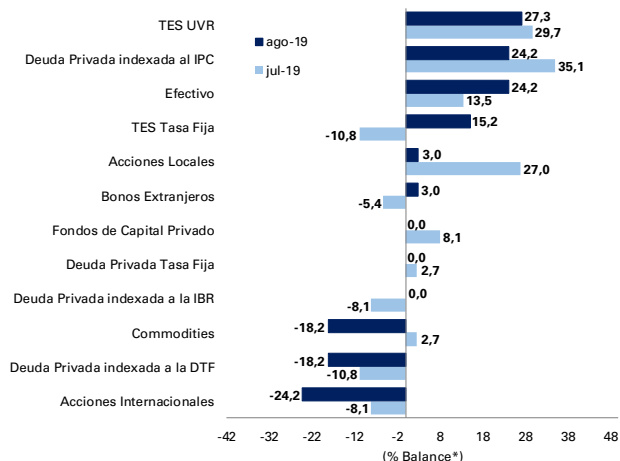
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

PREFERENCIAS SOBRE INVERSIONES

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

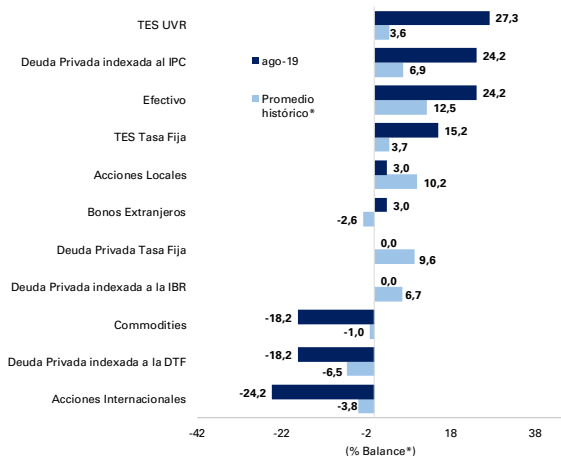
Frente al promedio histórico de la encuesta, se evidencia una mayor preferencia principalmente por TES UVR, deuda privada indexada al IPC y efectivo (Gráfico 12).

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

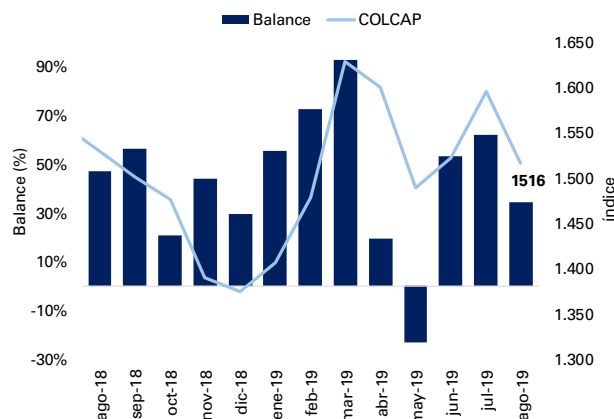
El COLCAP refleja las variaciones de precios de las acciones más líquidas de la Bolsa de Valores de Colombia. **En agosto, 65,6% (79,4% en julio) de los analistas espera una valorización del índice en los próximos tres meses** (Cuadro 1). Por su parte, **la proporción de analistas que espera que el índice bursátil se desvalore en los próximos tres meses pasó de 17,6% a 31,3%.**

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

Nivel de precio del Índice COLCAP	Julio de 2019	Agosto de 2019
Aumentará un 10% o más	0,0%	6,3%
Aumentará entre 5% y 9,99%	17,6%	18,8%
Aumentará entre 0,01% y 4,99%	61,8%	40,6%
Permanecerá igual	2,9%	3,1%
Caerá entre 0,01% y 4,99%	8,8%	18,8%
Caerá entre 5% y 9,99%	8,8%	12,5%
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

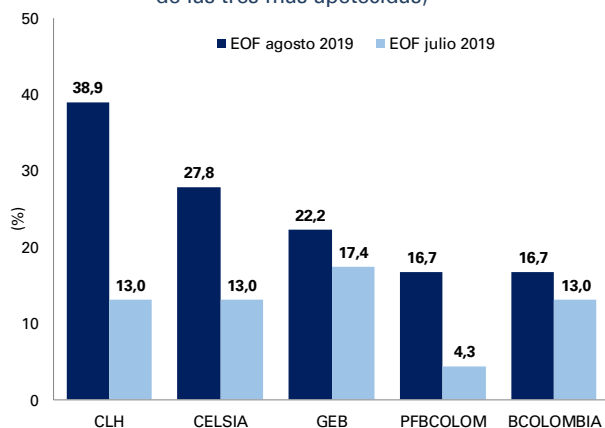
ACCIONES MÁS ATRACTIVAS DEL COLCAP

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 Latam Holding se ubicó este mes en el primer lugar del ranking (38,9%)**. Le siguen las acciones de **Celsia, Grupo de Energía de Bogotá y Bancolombia con su acción preferencial y ordinaria.** (Gráfico 14).

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

Gráfico 14. Acciones del COLCAP más atractivas para los inversionistas

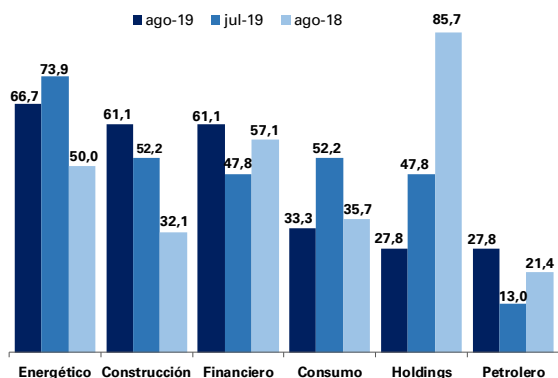
(% de encuestados que consideran a la acción como una de las tres más apetecidas)



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)



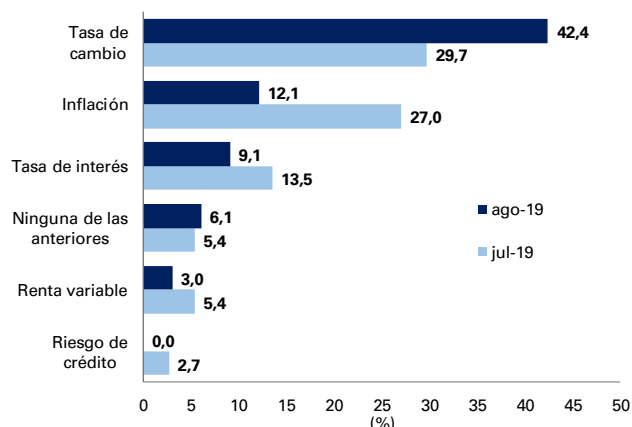
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

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 agosto, el **42,4% de los encuestados afirma estar planeando una cobertura contra el riesgo cambiario en el corto plazo, lo que representa un aumento de 12,7 pps frente al mes pasado.** Por su parte, el porcentaje de administradores que espera cubrirse contra la inflación se ubicó en segundo lugar con 12,1%, lo que representa una disminución de 14,9 pps en comparación con el mes pasado (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)		
	jul-19	agos-19	nov-19	dic-19
Inflación (Variación anual, %)	3,79	3,82		3,66
Tasa de Cambio	\$ 3.296	\$ 3.350	\$ 3.300	\$ 3.250
Tasa de intervención (%)	4,25	4,25	4,25	4,50
	2 Trim 2019	2 Trim 2019	Año 2019	Año 2020
Crecimiento (%)	3,0	2,90	3,00	3,25

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