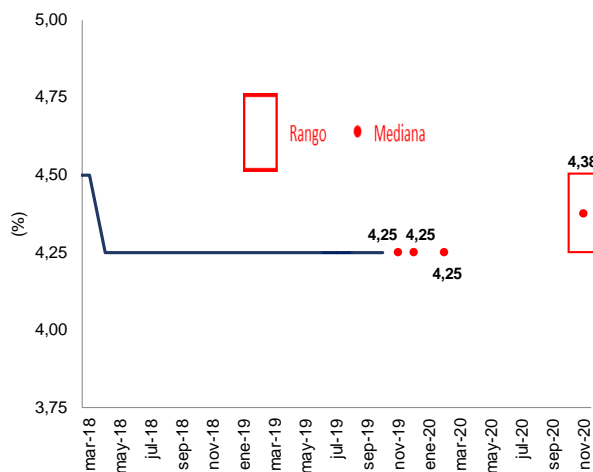


TASA DE INTERVENCIÓN

En octubre, la Junta Directiva del Banco de la República decidió mantener inalterada la tasa de interés de política monetaria en 4,25%. En noviembre, el 97,5% de los analistas esperan que la tasa de intervención permanezca inalterada (100% en la edición anterior), el 2,5% restante de los analistas espera un aumento de 25 pbs.

Para fin de año, 97,5% de los analistas prevén que la tasa de interés permanecerá inalterada (94,9% en la edición anterior), mientras que el 2,5% restante espera un aumento de 25 pbs (2,6% en la edición anterior).

Gráfico 1. Tasa de intervención del BanRep

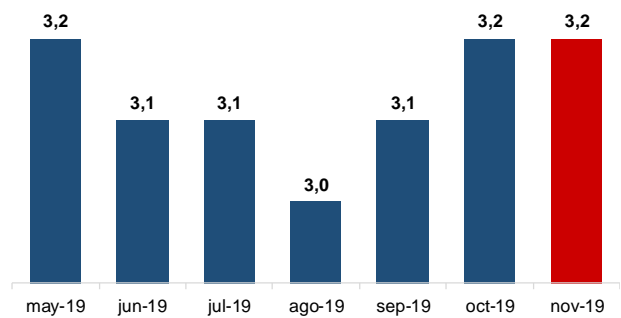


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

CRECIMIENTO ECONÓMICO

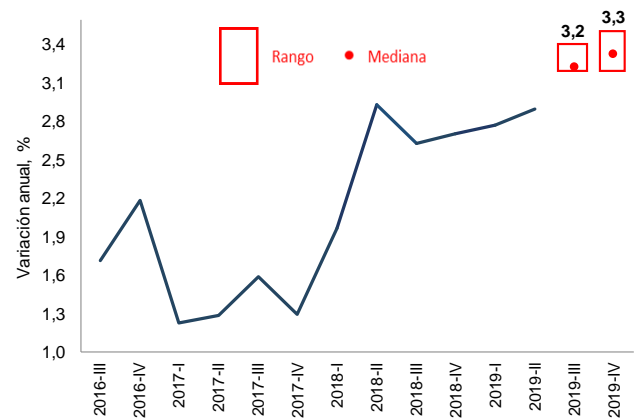
En noviembre, los analistas mantuvieron su pronóstico de crecimiento para 2019 en 3,2% (Gráfico 2), y en 3,3% para 2020. Las expectativas sobre el crecimiento del tercer trimestre disminuyeron respecto a la edición anterior, de 3,3% a 3,2%, lo cual contrasta con el resultado observado del PIB, el cual fue de 3,3% (Gráfico 3). Por su parte, las expectativas sobre el crecimiento del cuarto trimestre permanecieron en 3,3%.

Gráfico 2. Pronóstico de crecimiento anual del PIB - 2019
(Var. Anual, %)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

Gráfico 3. Pronóstico de crecimiento del PIB – tercer y cuarto trimestre de 2019
(Var. Anual, %)

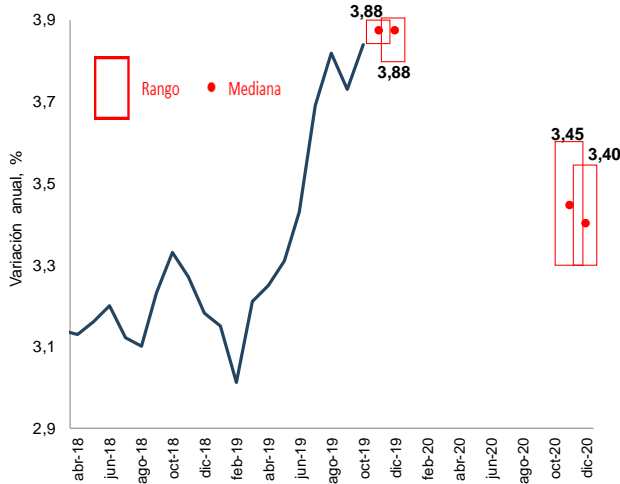


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

INFLACIÓN

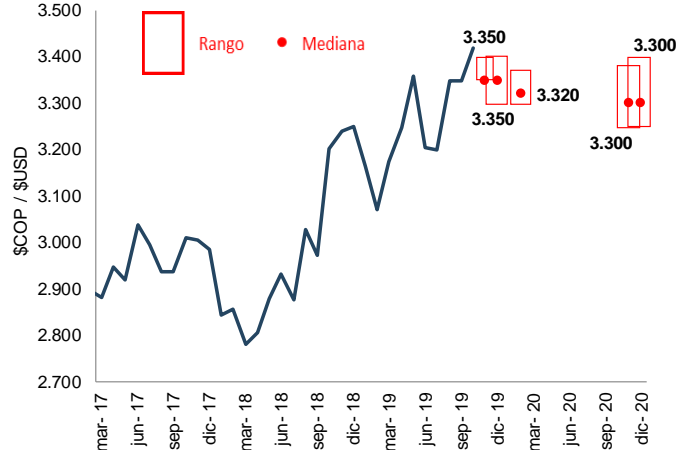
En octubre, la inflación anual se ubicó en 3,86%, superior al pronóstico de los analistas en la última edición (3,84%). En noviembre, los analistas consideran que la inflación continuará aumentando y se ubicará en 3,88% (Gráfico 4). Las expectativas de inflación para el cierre de 2019 también incrementaron, llegando a 3,88% (3,81% en la edición anterior) (Gráfico 5).

Gráfico 4. Pronóstico de inflación



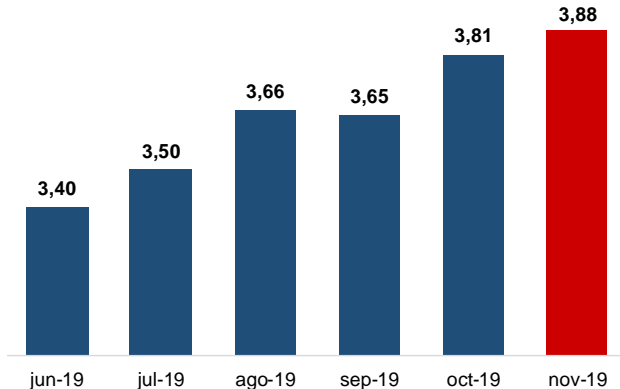
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

Gráfico 6. Tasa de cambio - Fin de periodo



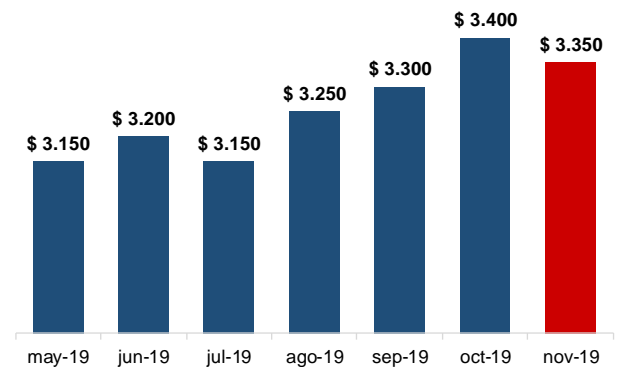
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

Gráfico 5. Pronóstico inflación – Cierre 2019



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

Gráfico 7. Pronóstico tasa de cambio Fin de periodo. Cierre 2019



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

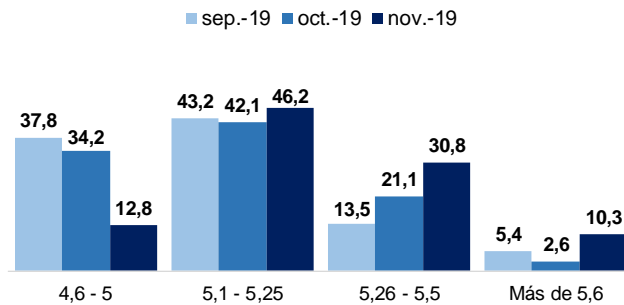
TASA DE CAMBIO

En octubre, la tasa de cambio cerró en \$3.389,94, con una apreciación mensual de 2,08% y alcanzando su valor mínimo del mes el 30 de octubre (\$3.380,90). **Para el cierre de este mes los analistas esperan que la tasa de cambio se ubique entre \$3.350 y \$3.400, con \$3.350 como respuesta mediana. La proyección de tasa de cambio para los próximos tres meses se ubicó en un rango entre \$3.300 y \$3.370, con \$3.320 como respuesta mediana (Gráfico 6). La mediana de las proyecciones para el cierre de 2019 disminuyó respecto al mes anterior, situándose en esta edición de la encuesta en \$3.350 (\$3.400 en la edición de octubre), finalizando con la tendencia alcista observada desde julio de este año de las expectativas sobre la tasa de cambio para el cierre de 2019 (Gráfico 7).**

TASA DE TES 2024

En el mes anterior se observó una tendencia al alza de la tasa de TES 2024, específicamente desde el 10 de octubre, alcanzando volúmenes de negociación de 8,8 billones de pesos. 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 es de 12,8%; el 46,2% espera que se ubique entre 5,1% y 5,25%; el 30,8% espera una tasa entre 5,26% y 5,5%; mientras que el 10,3% 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)

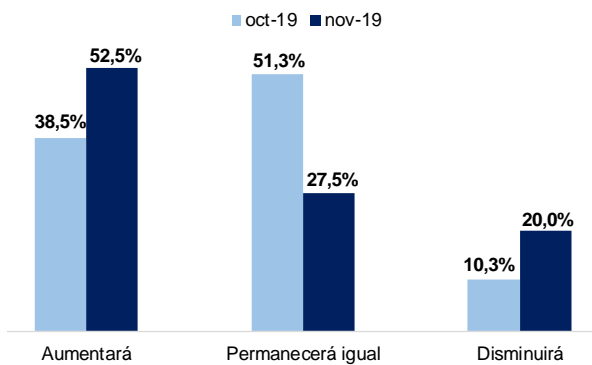


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

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 octubre en 182 pbs. **En noviembre, 52,5% de los analistas (14,0 pps más que el mes pasado) espera que en los próximos 3 meses el *spread* aumente, mientras que el 20,0% (9,7 pps más que el mes anterior) espera que disminuya. El restante 27,5% de los encuestados espera que el *spread* permanezca igual (Gráfico 9).**

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



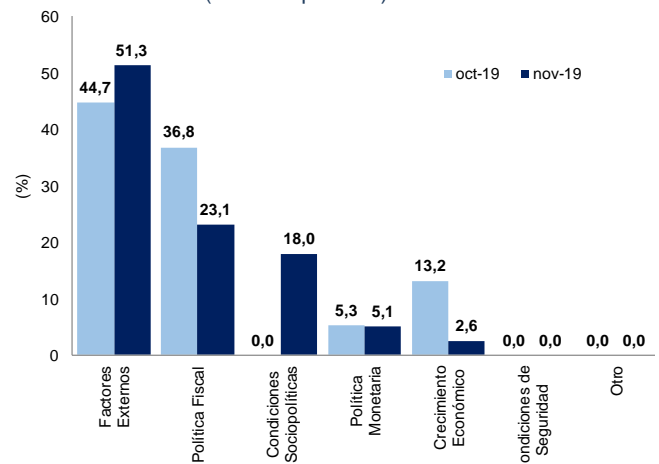
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

FACTORES PARA INVERTIR

En esta edición de la encuesta, los factores externos se ubicaron por séptimo mes consecutivo como el aspecto más relevante a la hora de invertir, y el porcentaje de analistas que así lo considera aumentó a

51,3% (44,7% el mes pasado). La política fiscal y las condiciones sociopolíticas se ubicaron en segundo lugar y tercer lugar, respectivamente. El factor fiscal reportó un 23,1% de la participación (36,8% el mes pasado), mientras que las condiciones sociopolíticas registraron 18% de la participación (0,0% el mes pasado). Por su parte, la política monetaria se mantuvo en el cuarto puesto del ranking, con el 5,1% de la participación de los encuestados (5,3% en el mes pasado) (Gráfico 10).

Gráfico 10. Factor más relevante para tomar decisiones de inversión
 (% de respuestas)



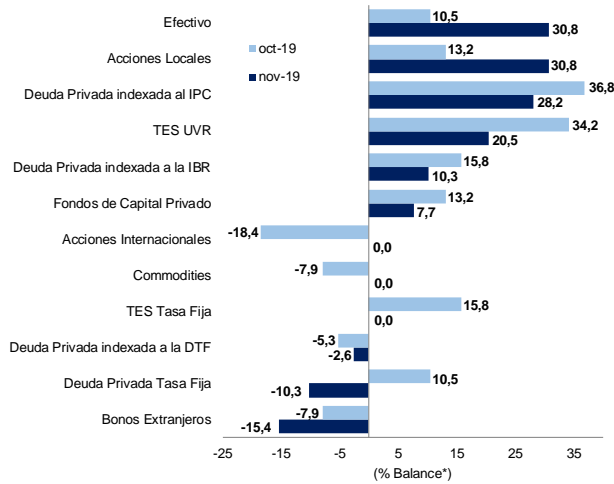
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

PREFERENCIAS SOBRE INVERSIONES

Frente a octubre, los administradores de portafolios incrementaron sus preferencias por efectivo, acciones internacionales, acciones locales, commodities y deuda privada indexada a la DTF. En contraposición, se evidenció una disminución en las preferencias por deuda privada de tasa fija, TES tasa fija, TES UVR, deuda privada indexada al IPC, bonos extranjeros, deuda privada indexada a la IBR y fondos de capital privado (Gráfico 11).

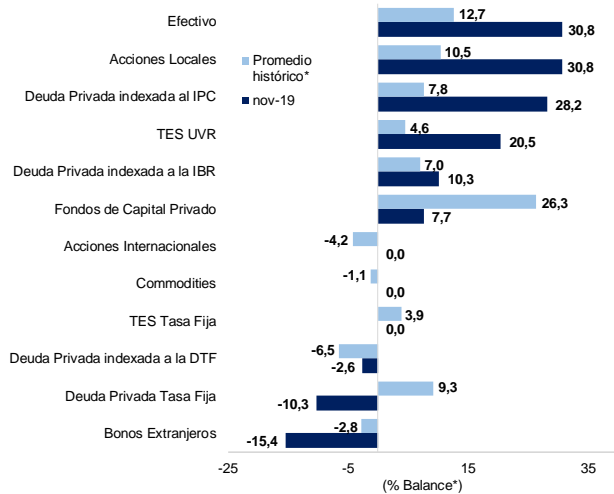
Frente al promedio histórico de la encuesta, se evidencia una mayor preferencia por deuda privada indexada al IPC, acciones locales, efectivo, TES UVR, acciones internacionales, deuda privada indexada a la DTF, deuda privada indexada a la IBR y los commodities (Gráfico 12).

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 en los precios de las acciones más líquidas de la Bolsa de Valores de Colombia. **En noviembre, 52,8% de los analistas (71,4% en octubre) espera una valorización del índice en los próximos tres meses** (Cuadro 1). Por su parte, **44,4% de los analistas (28,6% en octubre) espera que el índice bursátil se desvalorice en los próximos tres meses**. Finalmente, el **2,8% restante espera que**

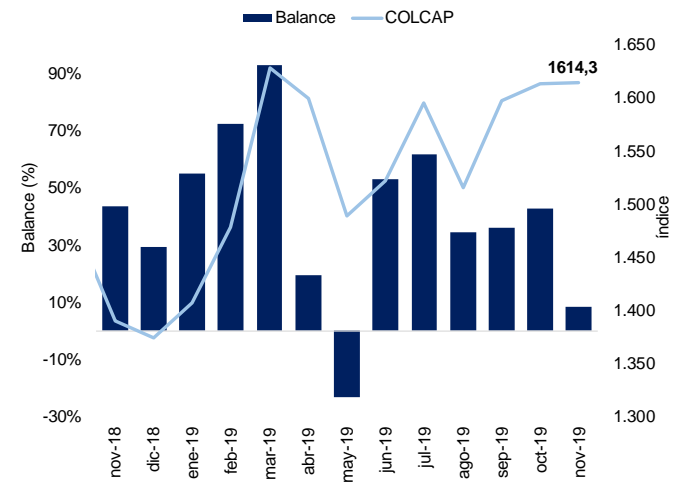
permanezca inalterado para el mismo periodo (0,0% en octubre).

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

Nivel de precio del Índice COLCAP	Octubre de 2019	Noviembre de 2019
Aumentará un 10% o más	0,0%	0,0%
Aumentará entre 5% y 9,99%	0,0%	2,8%
Aumentará entre 0,01% y 4,99%	71,4%	50,0%
Permanecerá igual	0,0%	2,8%
Caerá entre 0,01% y 4,99%	22,9%	41,7%
Caerá entre 5% y 9,99%	5,7%	2,8%
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

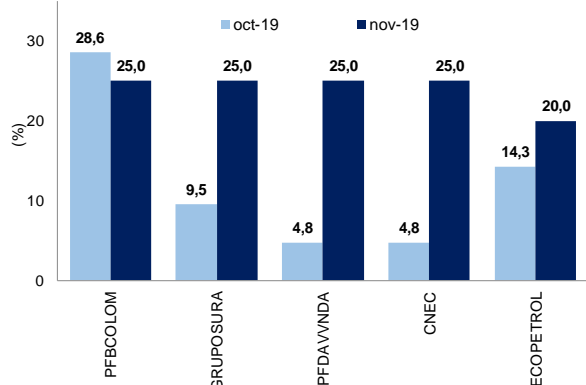
La EOF consulta a los analistas acerca de las tres acciones que consideran más atractivas dentro de las que componen el índice COLCAP. En noviembre, **la acción preferencial de Bancolombia se ubicó en el primer lugar del ranking**, posición que no ocupaba desde agosto del 2015. Le siguen **las acciones ordinarias del Grupo Sura, preferenciales de Davivienda, ordinarias de Canacol Energy y las acciones ordinarias de Ecopetrol** (Gráfico 14).

Respecto al mes anterior, se observó un mayor apetito de los encuestados por acciones de los sectores petrolero, financiero y holdings. Por el contrario, se evidenciaron reducciones en las

preferencias por acciones de los sectores de consumo, energético y construcción (Gráfico 15).

Gráfico 14. Acciones del COLCAP más atractivas para los inversionistas

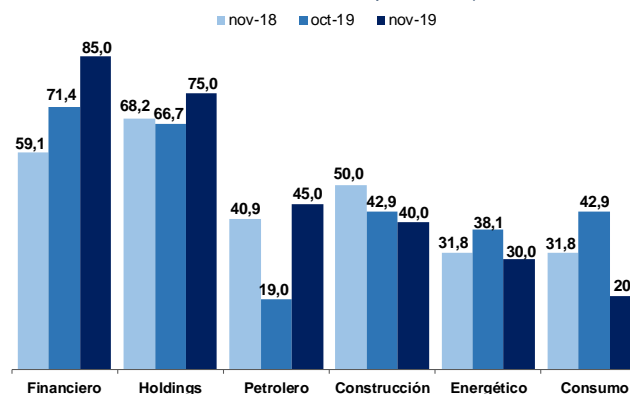
(% de encuestados que consideran a la acción como una de las tres más apetecidas)



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)

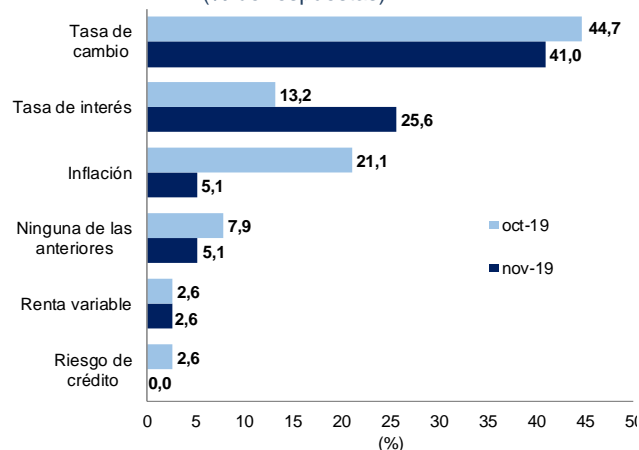


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

COBERTURA SOBRE RIESGOS

La EOF pregunta a los administradores de portafolio acerca de los tipos de riesgo para los cuales planean establecer una cobertura en los próximos tres meses. En noviembre, **el 41% de los encuestados (44,7% en octubre) afirma estar planeando una cobertura contra el riesgo cambiario en el corto plazo.** Por su parte, el porcentaje de administradores que espera cubrirse contra la tasa de interés se ubicó en segundo lugar con 25,6% (13,2% en octubre) (Gráfico 16).

Gráfico 16. Cobertura de los diferentes tipos de riesgo para los próximos 3 meses



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

Cuadro 2. Resumen de las Expectativas Macroeconómicas

Variable	Observado	Expectativa (Mediana de respuestas)		
		oct-19	nov-19	dic-19
Inflación (Variación anual, %)	3,86	3,88	3,88	
Tasa de Cambio	\$ 3.390	\$ 3.350	\$ 3.350	\$ 3.320
Tasa de intervención (%)	4,25	4,25	4,25	4,25
	3 Trim 2019	3 Trim 2019	Año 2019	Año 2020
Crecimiento (%)	3,28	3,23	3,20	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