

Comunicado de Prensa

Encuesta de Opinión Financiera

Resultados a febrero de 2018

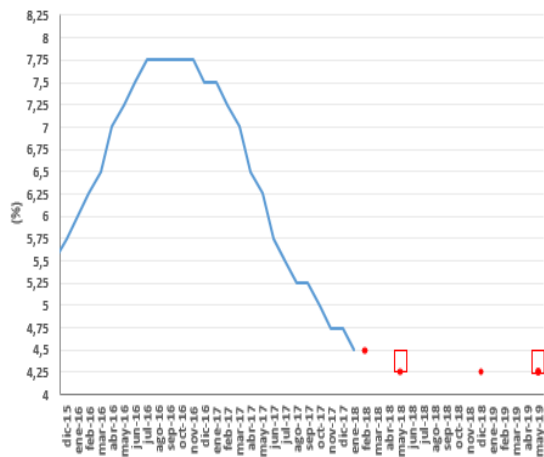
Boletín No.154

TASA DE INTERVENCIÓN

En su última reunión, la Junta Directiva del Banco de la República decidió reducir su tasa de intervención en 25 pbs, situándola en 4,50%. Dicha decisión no estaba contemplada por los analistas en la EOF de enero. **En febrero, el 97,9% de los analistas considera que en su próxima reunión el Banco de la República mantendrá inalterada su tasa de intervención.** Este alto porcentaje se explica por el nuevo sistema del Emisor en el cual febrero es un mes donde no se tomaría ninguna decisión sobre la tasa de intervención. A pesar de lo anterior, 2,1% de los analistas espera una reducción de 25 pbs.

Por otro lado, **los analistas se encuentran divididos sobre la tasa de intervención a 3 meses: un 45,8% considera que se mantendrá inalterada, un 50,0% espera que ésta presente una reducción de 25 pbs, mientras que un 4,2% cree que la reducción durante este período será de 50 pbs.** Por tanto, la expectativa (respuesta mediana) es que la tasa de interés del Emisor se ubique en 4,25% a finales de mayo. Para el cierre de 2018, los analistas esperan que la tasa se ubique en 4,25%, respuesta mediana (Gráfico 1).

Gráfico 1. Tasa de Intervención del BanRep



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

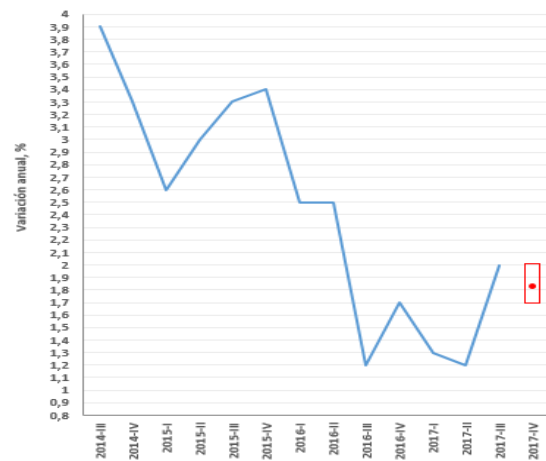
Rango • Mediana

CRECIMIENTO ECONÓMICO

En el cuarto trimestre de 2017 el crecimiento anual del PIB fue de 1,6%. Este resultado está 0,2 pps por debajo de lo que esperaban los analistas. Sin embargo, las cifras de los trimestres anteriores fueron revisadas al alza, lo que condujo a que el crecimiento en el año completo fuera 1,8%, levemente superior al previsto.

En febrero, los analistas aumentaron su pronóstico de crecimiento del PIB para 2018 de 2,4% a 2,5%. (Gráfico 3)

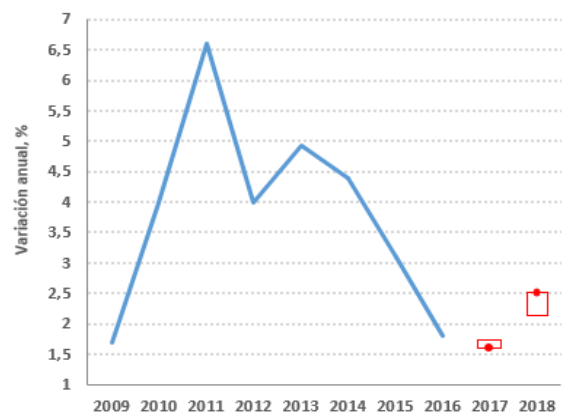
Gráfico 2. Crecimiento Trimestral del PIB (Var. Anual)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

Rango • Mediana

Gráfico 3. Crecimiento Anual del PIB



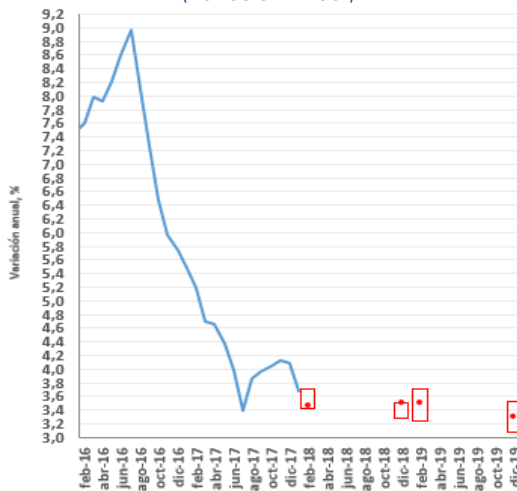
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

INFLACIÓN

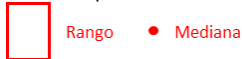
En enero, la inflación registró una variación anual de 3,68%, 12 pbs por debajo del pronóstico de la última EOF.

En esta medición, **los analistas consideran que la inflación en febrero continuará reduciéndose y se ubicará en 3,48%. Por su parte, las expectativas de inflación para diciembre de 2018 se mantuvieron inalteradas en 3,5% con un rango entre 3,3% y 3,5%** (Gráfico 4).

Gráfico 4. Inflación
(Variación Anual)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo



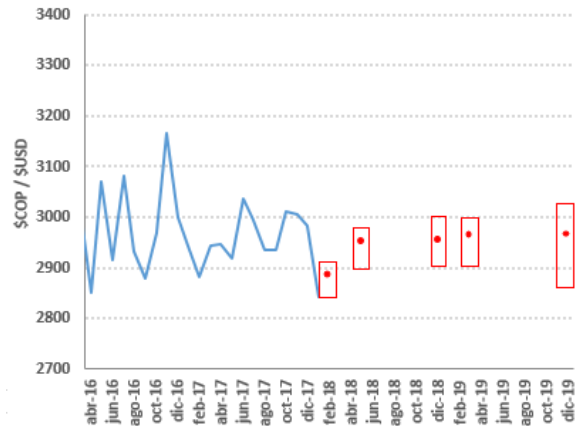
TASA DE CAMBIO

La tasa de cambio cerró enero en \$ 2.844 con una apreciación mensual de 4,6 pps. Durante lo corrido de febrero la tasa de cambio ha presentado una tendencia al alza, alcanzando un valor máximo de \$2.905 pesos por dólar el pasado 14 de febrero. **Los resultados de la encuesta sugieren que la tasa de cambio cerrará este mes entre \$2.850 y \$2.915**, con \$2.885 como respuesta mediana (Gráfico 5). Por su parte, **la proyección de tasa de cambio de los analistas para los próximos tres meses se ubicó en un rango entre \$2.900-\$2.985** con \$2.950 como respuesta mediana.

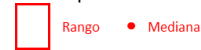
Para el cierre de 2018, 50% de los analistas alrededor de la mediana considera que el

dólar se ubicará entre \$2.900 y \$3.000, con \$2.954 como respuesta mediana.

Gráfico 5. Tasa de Cambio a Fin de Mes



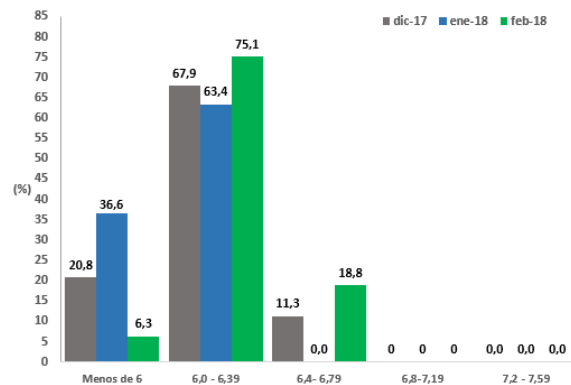
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo



TASA DE TES 2024

Durante el último mes se ha observado una desvalorización de los TES 2024, con un incremento en la tasa de negociación desde 6,09% a mediados de enero hasta 6,25% al cierre del 14 de febrero. En este contexto, **frente a los resultados de enero, se reduce de 36,6% a 6,3% la proporción de analistas que espera una tasa inferior a 6,0%** (Gráfico 6).

Gráfico 6. Expectativa de la Tasa de Rendimiento TES 2024 próximos 3 meses
(% de respuestas)

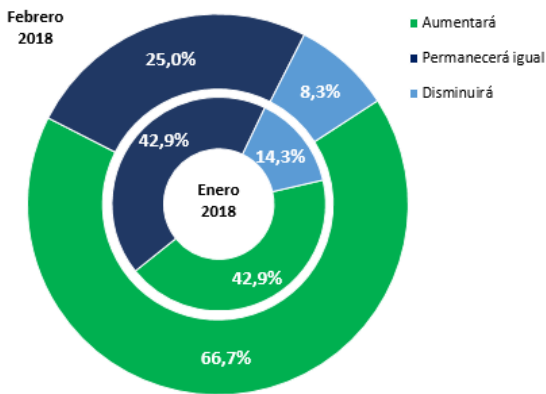


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

SPREAD DE DEUDA – EMBI+ COLOMBIA

El *spread* de la deuda, medido a través del 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 aumentó desde 165 pbs a mediados de enero hasta 185 pbs al cierre del 14 de febrero. **Este mes, el 66,7% de los encuestados espera que el *spread* aumente en los próximos tres meses.** Este resultado es superior al de la encuesta de enero cuando un 42,9% así lo creía (Gráfico 7).

Gráfico 7. Expectativas sobre el Spread de la Deuda a 3 meses
(% de respuestas)

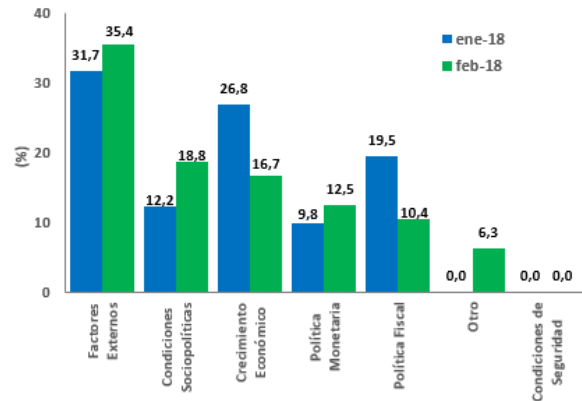


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

FACTORES PARA INVERTIR

Este mes, el **35,4 % de los encuestados señala los factores externos como el aspecto más importante a la hora de invertir.** Por su parte, la proporción de analistas que considera las condiciones sociopolíticas como el factor más relevante aumentó de 12,2% en enero a 18,8% en febrero pasando de la cuarta a la segunda posición. Entre tanto, el crecimiento económico pierde relevancia a la hora de tomar decisiones de inversión y se ubica en el tercer puesto (Gráfico 8).

Gráfico 8. Factor más Relevante para tomar decisiones de Inversión
(% de respuestas)



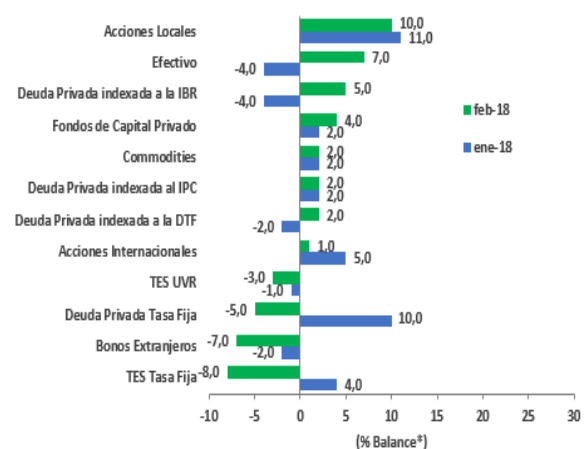
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

PREFERENCIAS SOBRE INVERSIONES

Frente al mes pasado, **en febrero los administradores de portafolio incrementaron sus preferencias por deuda privada indexada al IBR y a la DTF y por efectivo** (Gráfico 9). En contraposición, se evidencia una fuerte reducción en la preferencia por deuda privada tasa fija, TES tasa fija y por acciones internacionales.

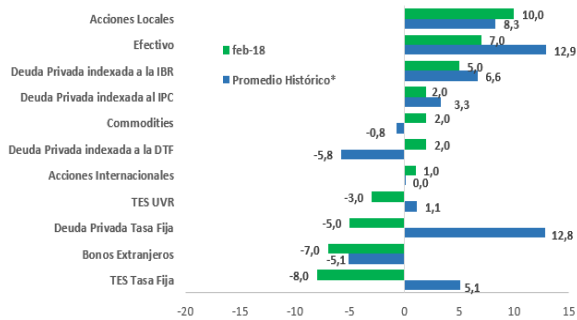
Frente al promedio histórico de la encuesta, se aprecia una mayor preferencia por deuda privada indexada a la DTF y *commodities*, así como una menor preferencia por deuda privada tasa fija, TES tasa fija y TES UVR (Gráfico 10).

Gráfico 9. 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 10. 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

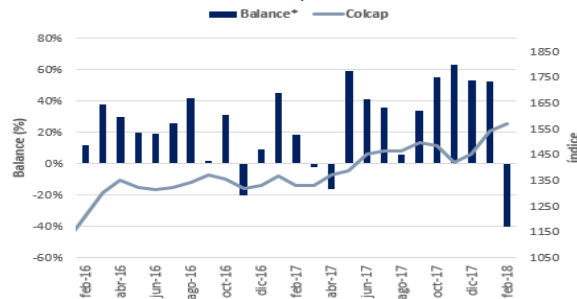
El COLCAP refleja las variaciones de precios de las acciones más líquidas de la Bolsa de Valores de Colombia. En febrero, un **68,9% de los analistas espera una desvalorización del índice en los próximos tres meses** (Cuadro 1). Dicha proporción aumenta en 46,4 pps frente a los resultados del mes pasado. Por otra parte, la proporción de analistas que espera que el índice bursátil se valore en los próximos tres meses disminuye a 28,9%.

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

Nivel de precio del Índice COLCAP	Encuesta Enero de 2018	Encuesta Febrero de 2018
Aumentará un 10% o más	5,0%	2,2%
Aumentará entre 5% y 9,99%	12,5%	4,4%
Aumentará entre 0,01% y 4,99%	57,5%	22,2%
Permanecerá igual	2,5%	2,2%
Caerá entre 0,01% y 4,99%	15,0%	60,0%
Caerá entre 5% y 9,99%	7,5%	6,7%
Caerá un 10% o más	0,0%	2,2%

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

Gráfico 11. Balance Sobre el Precio 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

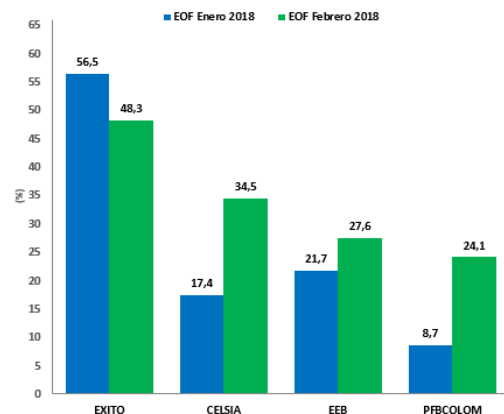
ACCIONES MÁS ATRACTIVAS DEL COLCAP

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 del Grupo Éxito se ubicó en el primer lugar del ranking**, con una preferencia expresada por el 48,3% de quienes invierten en acciones. **Le siguen las acciones de Celsia, Empresa de Energía de Bogotá (EEB) y Preferencial Bancolombia (PFBCELOM)** (Gráfico 12).

En el último mes se observa un mayor apetito de los encuestados por acciones del sector energético, financiero y de consumo. Por el contrario, se evidencia una reducción en la preferencia por las acciones del sector petrolero, de las holdings y del sector constructor en menor medida (Gráfico 13).

Gráfico 12. Acciones del COLCAP más Atractivas para los Inversionistas

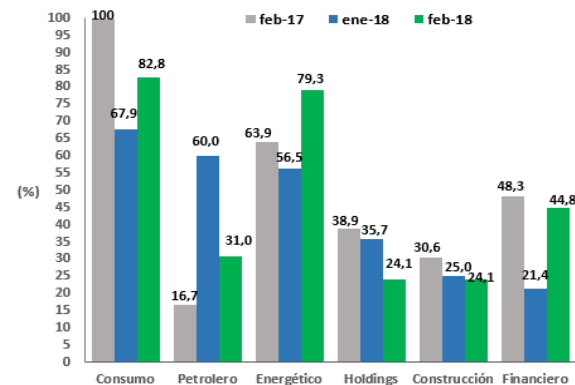
(% de encuestados que consideran a la acción como una de las tres más apetecidas)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

Gráfico 13. Sectores del COLCAP más Atractivos para los Inversionistas

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

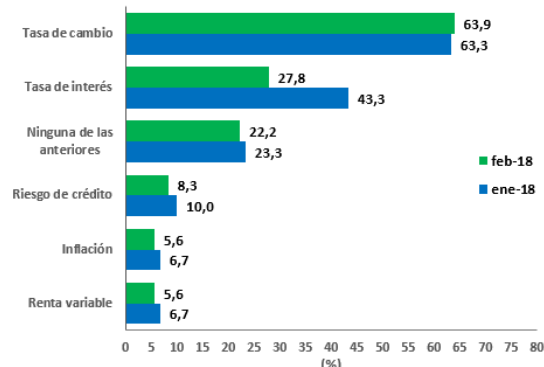


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

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 febrero, el **63,9% de los encuestados afirma estar planeando una cobertura contra el riesgo cambiario en el corto plazo, lo que representa un aumento de 0,6 pps frente al mes pasado.** Por su parte, el porcentaje de administradores que espera cubrirse frente al riesgo de tasa de interés se ubica en el segundo lugar, con una reducción de 15,5 pps respecto al mes anterior (Gráfico 14).

Gráfico 14. 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			
	Enero	Febrero (2018)	Dic-18	Febrero(2019)	Dic-19
Inflación (% anual)	3,68	3,48	3,50	3,50	3,30
Tasa de cambio	Cierre Enero \$ 2.844	Fin de mes (Febrero) \$ 2.885	Dic-18 \$ 2.954	Febrero(2019) \$ 2.961	Dic-19 \$ 2.964
Tasa de intervención (%)	Enero 4,50	Fin de mes (Febrero) 4,50	Dic-18 4,25	Febrero(2019) 4,25	
Crecimiento (%)	Cierre 2017 1,8		4 Trim 2017 1,8	Año 2017 1,6	Año 2018 2,5

* Expectativa corresponde a la mediana.

FUENTE: Encuesta de Opinión Financiera Fedesarrollo - BVC