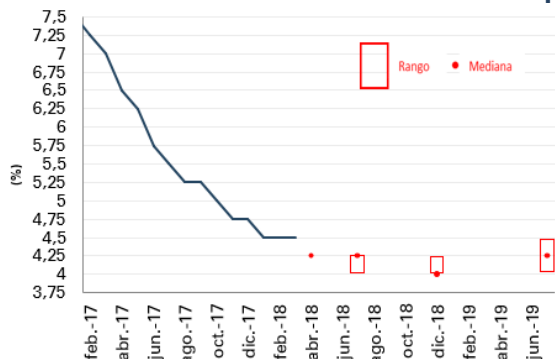


TASA DE INTERVENCIÓN

Como lo anticipó la EOF de marzo, en su última reunión la Junta Directiva del Banco de la República decidió mantener su tasa de intervención en 4,50%. **En abril, el 86,0% de los analistas considera que en su próxima reunión el Banco de la República bajará su tasa de intervención llevándola hasta 4,25%**, mientras un 14,0% espera que ésta se mantenga inalterada en 4,50%.

Por otro lado, **frente a la tasa de intervención del Emisor a 3 meses, 54% de los analistas considera que se ubicaría en 4,25%, mientras que 39% de ellos espera que se reduzca más y llegue a 4,00%**, el restante 7,0% cree que la tasa no presentará ajustes. Para el cierre de 2018, los analistas esperan que la tasa se ubique en 4,00%, con un rango entre 4,00% y 4,25% (Gráfico 1).

Gráfico 1. Tasa de Intervención del BanRep



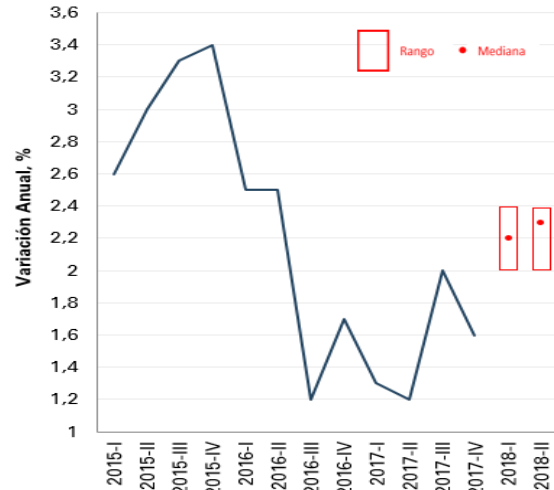
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

CRECIMIENTO ECONÓMICO

En abril los encuestados **revisaron al alza su pronóstico de crecimiento para el primer trimestre de 2,0% a 2,2%**. Así mismo, **incrementaron su pronóstico de crecimiento para el segundo trimestre de 2,2% a 2,3%**. (Gráfico 2).

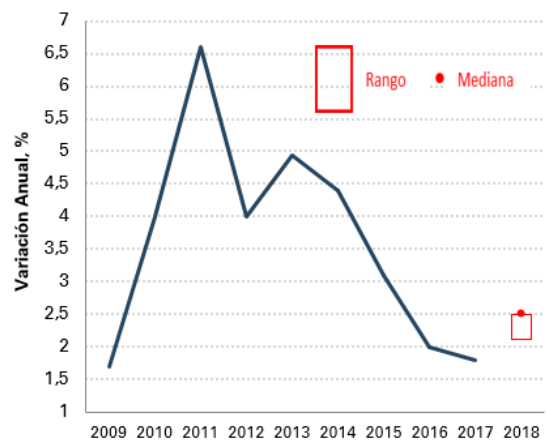
Por otro lado, los analistas mantuvieron su pronóstico de crecimiento anual del PIB para 2018 en 2,5%. (Gráfico 3)

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



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

Gráfico 3. Crecimiento Anual del PIB
(Var. Anual)



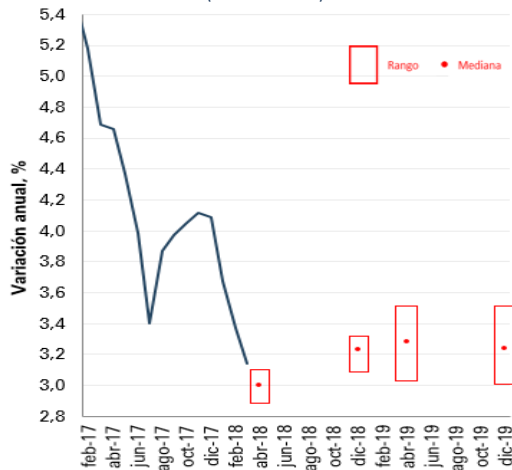
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

INFLACIÓN

En marzo, la inflación anual continuó descendiendo y se ubicó en 3,14%, 16 pbs por debajo del pronóstico de la última EOF.

En esta medición, **los analistas consideran que la inflación en abril continuará reduciéndose y se ubicará en 3,00%**. Las expectativas sobre inflación para el cierre del año se ajustaron a la baja, al pasar de 3,38% en marzo a 3,23% en este mes, con un rango entre 3,11% y 3,34% (Gráfico 4).

Gráfico 4. Inflación
(Var. Anual)



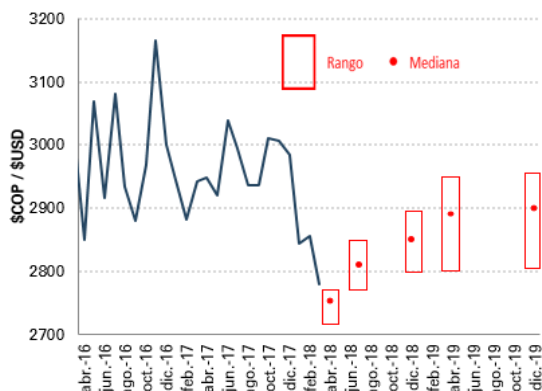
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

TASA DE CAMBIO

La tasa de cambio cerró en marzo en \$2.780 con una apreciación mensual de 2,6%. Durante lo corrido de abril la tasa de cambio ha presentado una tendencia a la baja, alcanzando un valor mínimo de \$2.705 pesos por dólar el pasado 14 de abril. **Los resultados de la encuesta ubican las expectativas sobre la tasa de cambio entre \$2.720 y \$2.780 para el cierre de este mes**, con \$2.750 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 \$2.780-\$2.850 con \$2.810 como respuesta mediana.**

Para el cierre de 2018, 50% de los analistas alrededor de la mediana considera que el dólar se ubicará entre \$2.800 y \$2.900, con \$2.850 como respuesta mediana.

Gráfico 5. Tasa de Cambio a Fin de Mes

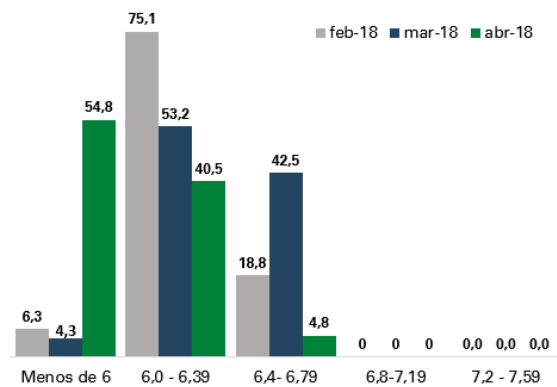


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

TASA DE TES 2024

Durante el último mes se ha observado una valorización de los TES 2024, con una reducción en la tasa de negociación desde 6,17% a mediados de marzo hasta 5,89% al cierre del 18 de abril. En este contexto, **frente a los resultados de marzo, aumenta de 4,3% a 54,8% la proporción de analistas que espera una tasa por debajo de 6,0% para los próximos tres meses** (Gráfico 6).

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

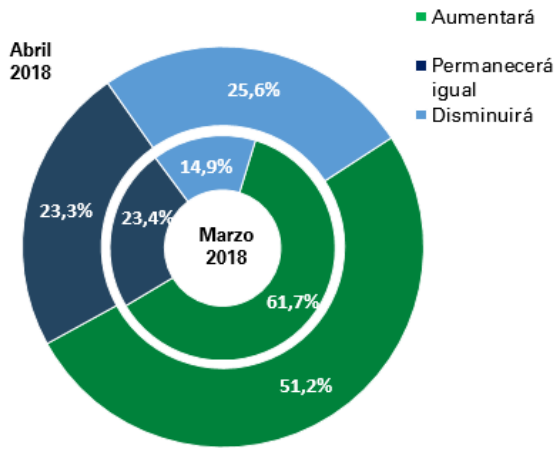


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

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 disminuyó desde 181 pbs a mediados de marzo hasta 171 pbs al cierre del 18 de abril. **Este mes, el 51,2% de los encuestados espera que el *spread* aumente en los próximos tres meses.** Este resultado es inferior al de la encuesta de marzo cuando un 61,7% así lo creía (Gráfico 7).

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

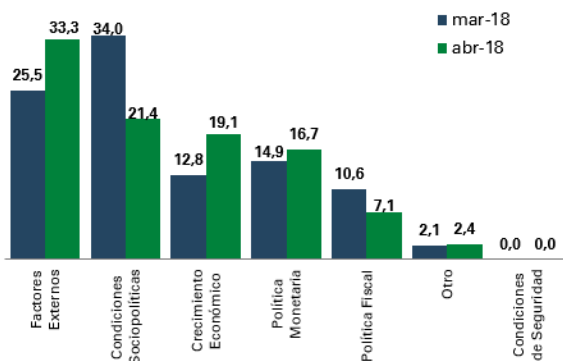


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

FACTORES PARA INVERTIR

Este mes la proporción de analistas que considera las condiciones sociopolíticas como el factor más relevante, disminuyó de 34,0% en marzo a 21,4% en abril pasando de la primera a la segunda posición (Gráfico 8). Por su parte, los factores externos pasaron a ser los más relevantes a la hora de invertir, siendo mencionados por el 33,3% de los encuestados, con un incremento de 7,8 pps frente al mes pasado.

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



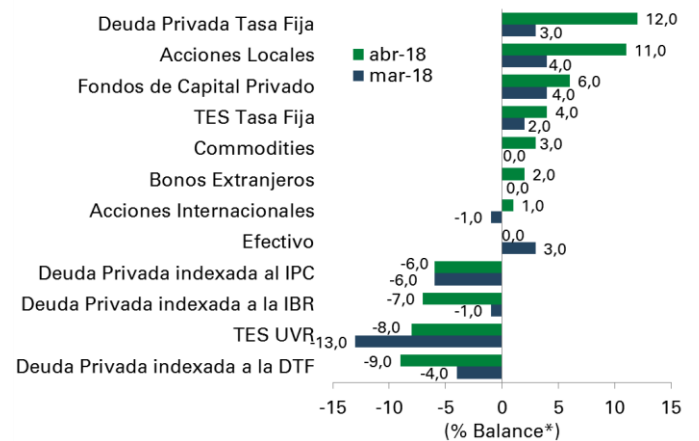
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

PREFERENCIAS SOBRE INVERSIONES

Frente al mes pasado, los administradores de portafolio incrementaron sus preferencias este mes principalmente por deuda privada tasa fija y acciones locales (Gráfico 9). En contraposición, se evidencia un deterioro en las preferencias por deuda privada indexada a la IBR y deuda privada indexada a la DTF.

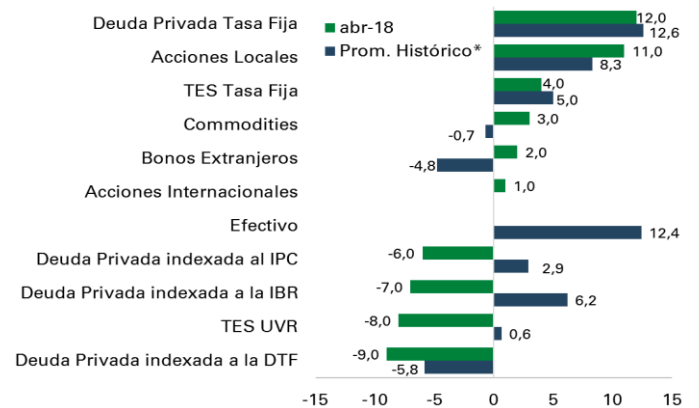
Frente al promedio histórico de la encuesta, se aprecia una mayor preferencia por bonos extranjeros y acciones locales, así como una menor preferencia por deuda privada indexada a la IBR, efectivo y TES UVR entre otros (Gráfico 10).

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

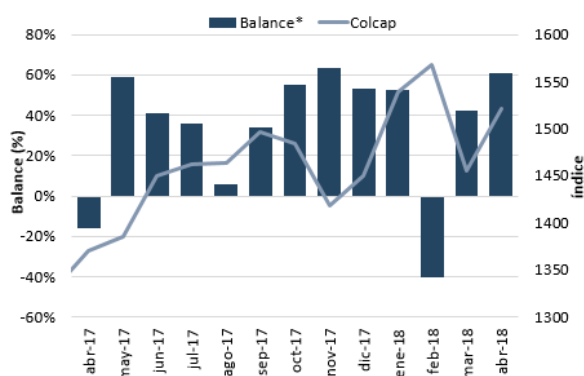
El COLCAP refleja las variaciones de precios de las acciones más líquidas de la Bolsa de Valores de Colombia. En abril, un **80,5% de los analistas espera una valorización del índice en los próximos tres meses** (Cuadro 1). Dicha proporción aumentó en 12,4 pps frente a los resultados del mes pasado. Por otra parte, la proporción de analistas que espera que el índice bursátil se desvalorice en los próximos tres meses disminuyó a 19,5%.

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

Nivel de precio del índice COLCAP	Marzo de 2018	Abril de 2018
Aumentará un 10% o más	0,0%	7,3%
Aumentará entre 5% y 9,99%	14,9%	36,6%
Aumentará entre 0,01% y 4,99%	53,2%	36,6%
Permanecerá igual	6,4%	0,0%
Caerá entre 0,01% y 4,99%	21,3%	19,5%
Caerá entre 5% y 9,99%	2,1%	0,0%
Caerá un 10% o más	2,1%	0,0%

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

Gráfico 11. 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

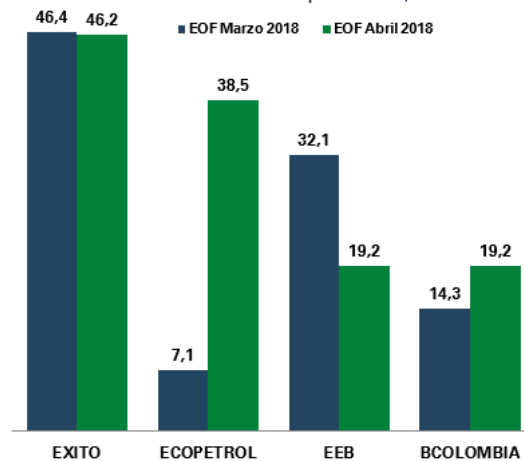
ACCIONES MÁS ATRACTIVAS DEL COLCAP

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 del Grupo Éxito se ubicó en el primer lugar del ranking**, con una preferencia expresada por el 46,2% de quienes invierten en acciones. **Le siguen las acciones de Ecopetrol, Empresas de Energía de Bogotá (EEB) y Bancolombia (BCOLOMBIA)** (Gráfico 12).

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

Gráfico 12. Acciones del COLCAP más Atractivas para los Inversionistas

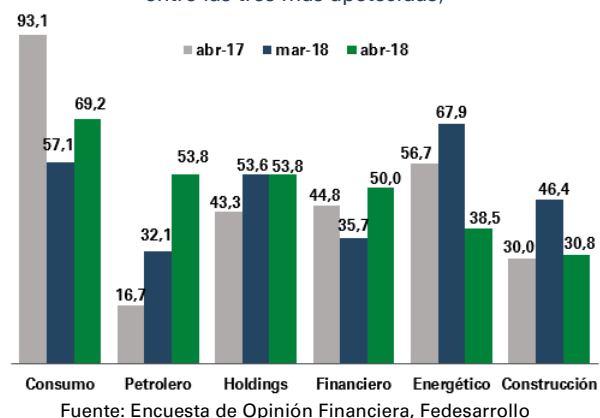
(% de encuestados que consideran a la acción como una de las tres más apetecidas)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

Gráfico 13. Sectores del COLCAP más Atractivos para los Inversionistas

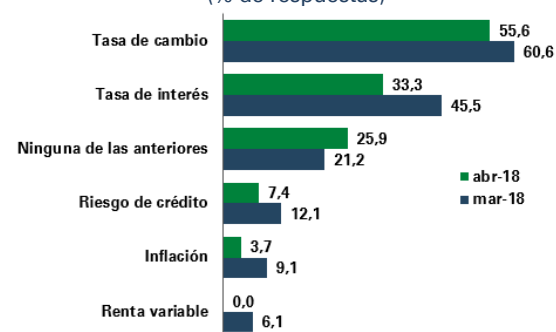
(% de encuestados que consideran una acción del sector entre las tres más apetecidas)



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 55,6% de los encuestados afirma estar planeando una cobertura contra el riesgo cambiario en el corto plazo, lo que representa una disminución de 5,0 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 12,2 pps respecto al mes anterior (Gráfico 14).

Gráfico 14. Cobertura de los Diferentes Tipos de Riesgo para los Próximos 3 meses



Cuadro 2. Resumen de las Expectativas Macroeconómicas*

Variable	Observado	Expectativa			
		Marzo	Abril (2018)	Dic-18	Abril (2019)
Inflación (% anual)	3,14	3,00	3,23	3,28	3,24
Tasa de Cambio	Cierre Marzo	Fin de mes (Abril)	Dic-18	Abril (2019)	Dic-19
	\$ 2.780	\$ 2.750	\$ 2.850	\$ 2.890	\$ 2.900
Tasa de intervención (%)	Marzo	Fin de mes (Abril)	Dic-18	Abril (2019)	
	4,5	4,25	4,00	4,25	
Crecimiento (%)	Cierre 2017	1 Trim 2018	2 Trim 2018	Año 2018	
	1,8	2,2	2,3	2,5	

*Expectativa correspondiente a la mediana.
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera-BVC



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