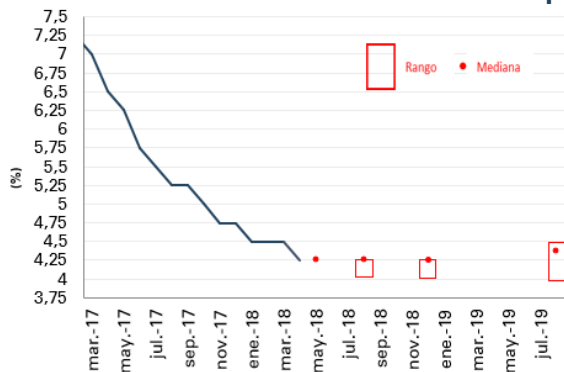


TASA DE INTERVENCIÓN

Como lo anticipó la EOF de abril, en su última reunión la Junta Directiva del Banco de la República decidió reducir su tasa de intervención en 25 pbs situándola en 4,25%. **En mayo, el 93,8% de los analistas considera que en su próxima reunión el Banco de la República mantendrá inalterada su tasa de intervención en 4,25%.** Este alto porcentaje se explica porque en su reunión de este mes el Banco de la República no tiene agendando decidir sobre la tasa de intervención, no obstante, el 6,3% de los encuestados espera una reducción de 25 pbs.

Por otro lado, frente a la tasa de intervención del Emisor a 3 meses, **66,7% de los analistas considera que no presentaría ajustes y se mantendría en 4,25%, mientras que el restante 33,3% espera que se reduzca entre 25 y 50 pbs.** Para el cierre de 2018, los analistas esperan que la tasa se ubique en 4,25%, con un rango entre 4,00% y 4,25% (Gráfico 1).

Gráfico 1. Tasa de Intervención del BanRep



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

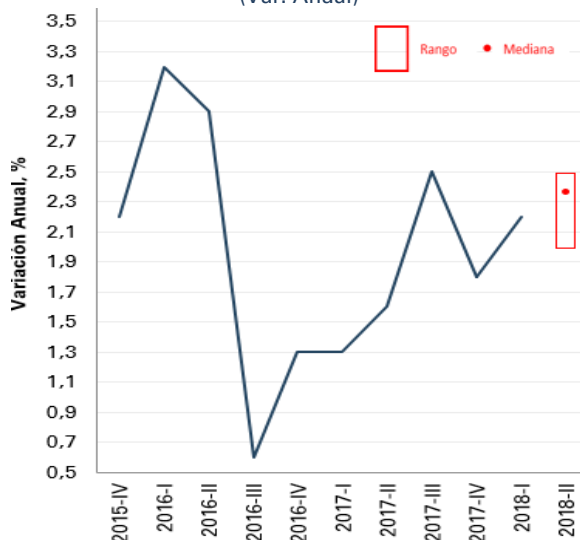
CRECIMIENTO ECONÓMICO

En línea con el pronóstico de los analistas de la EOF, el crecimiento anual del PIB en el primer trimestre de 2018 fue de 2,2%, de acuerdo con las cifras publicadas por el DANE.

En mayo los encuestados **revisaron al alza su pronóstico de crecimiento para el segundo trimestre de 2,3% a 2,4%.** (Gráfico 2).

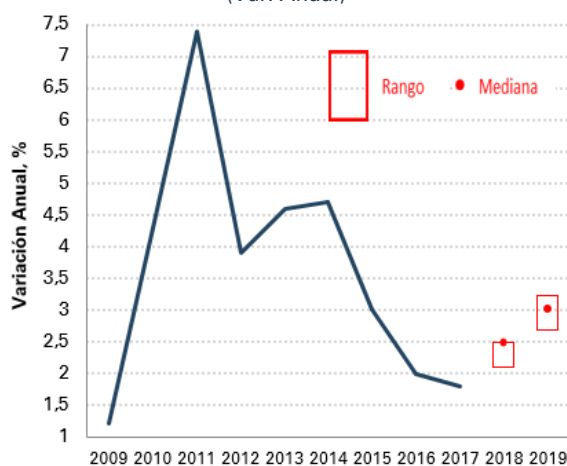
Por otro lado, los analistas mantuvieron su pronóstico de crecimiento anual del PIB para 2018 en 2,5% y estiman un crecimiento de 3,0% para 2019 (Gráfico 3).

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



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

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



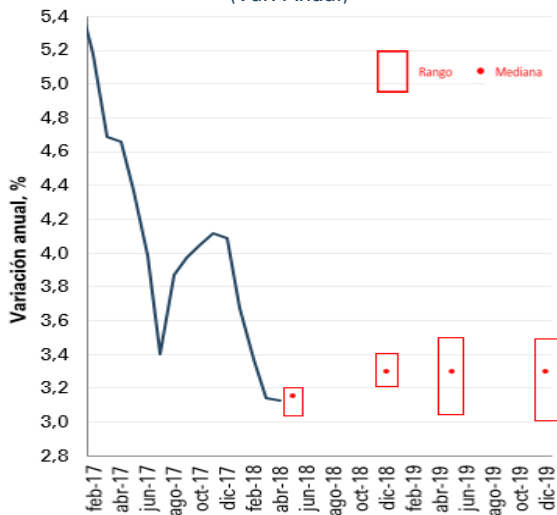
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

INFLACIÓN

En abril, la inflación anual presentó una leve reducción y se ubicó en 3,13%, 13 pbs por encima del pronóstico de la última EOF.

En esta medición, los analistas consideran que la inflación en mayo presentará un leve incremento y se ubicará en 3,15%. Las expectativas sobre inflación para el cierre del año se ajustaron al alza, al pasar de 3,23% en abril a 3,30% en este mes, con un rango entre 3,20% y 3,40% (Gráfico 4).

Gráfico 4. Inflación
(Var. Anual)



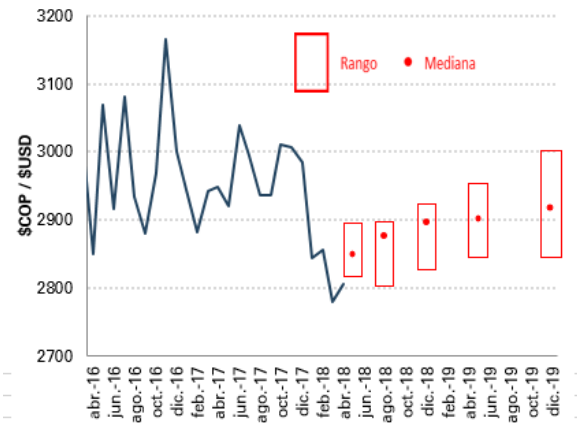
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

TASA DE CAMBIO

La tasa de cambio cerró en abril en \$2.806 con una depreciación mensual de 0,9%. Hasta mediados de mayo la tasa de cambio se ubicó entre \$2.810 y \$2.890. **Los resultados de la encuesta ubican las expectativas sobre la tasa de cambio entre \$2.830 y \$2.900 para el cierre de este mes**, con \$2.850 como respuesta mediana. Por su parte, **la proyección de tasa de cambio de los analistas para los próximos tres meses se ubicó en un rango entre \$2.800-\$2.900** con \$2.875 como respuesta mediana. (Gráfico 5)

Para el cierre de 2018, 50% de los analistas alrededor de la mediana considera que el dólar se ubicará entre \$2.830 y \$2.920, con \$2.895 como respuesta mediana.

Gráfico 5. Tasa de Cambio a Fin de Mes

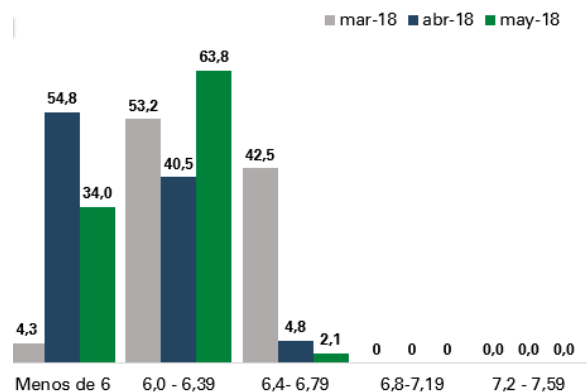


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

TASA DE TES 2024

Durante el último mes se ha observado una desvalorización de los TES 2024, con un aumento en la tasa de negociación desde 5,85% a mediados de abril hasta 6,08% al cierre del 16 de mayo. En este contexto, **frente a los resultados de abril, aumenta de 45,3% a 65,9% la proporción de analistas que espera una tasa por encima 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)



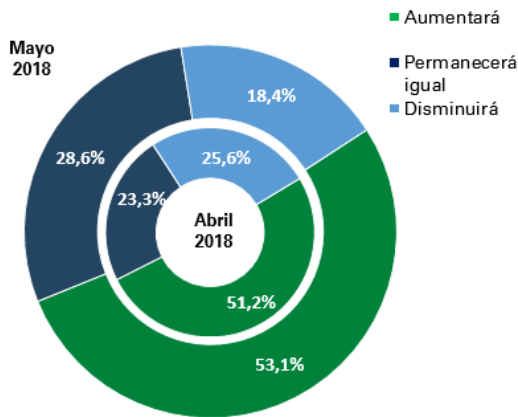
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

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 aumentó desde 176 pbs a mediados de abril hasta 179 pbs al cierre del 16 de mayo. **Este mes, el 53,1% de los encuestados espera que el *spread* aumente en los próximos tres meses.** Este resultado es superior al de la encuesta de abril cuando un 51,2% así lo creía (Gráfico 7).

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

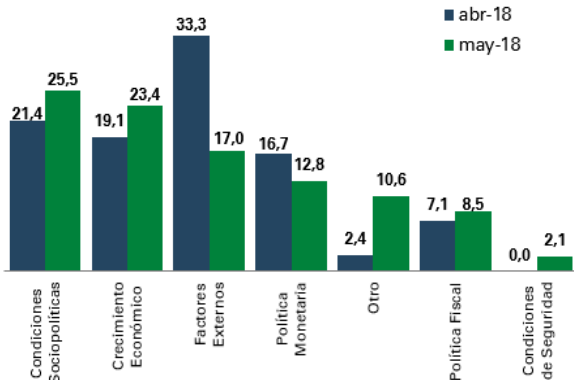


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

FACTORES PARA INVERTIR

La proporción de analistas que considera las condiciones sociopolíticas como el factor más importante a la hora de invertir aumentó de 21,4% a 25,5%. Por otra parte, en este mes el crecimiento económico gana relevancia y se ubica en el segundo lugar con un incremento de 4,3 pps frente a los resultados del mes anterior. Por el contrario, los factores externos pierden relevancia y se ubican en la tercera posición (Gráfico 8).

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

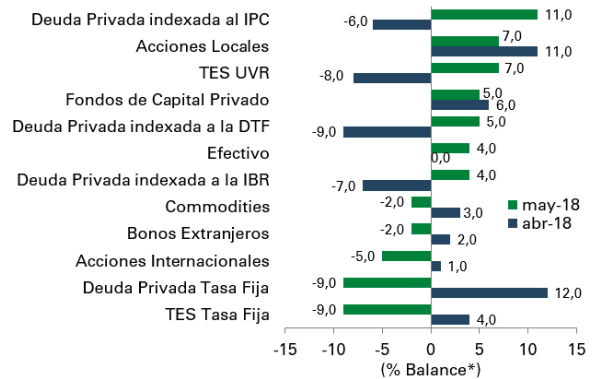


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

PREFERENCIAS SOBRE INVERSIONES

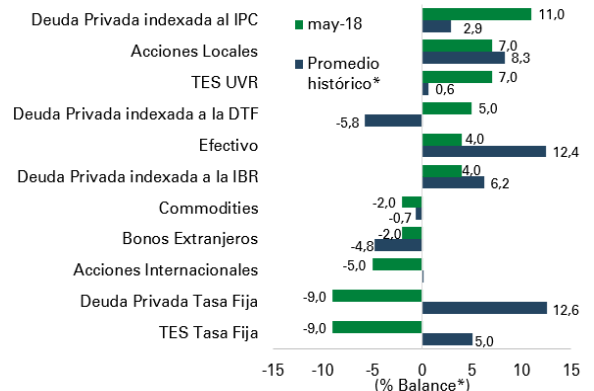
Frente al mes pasado, los administradores de portafolio incrementaron sus preferencias principalmente por deuda privada indexada al IPC y a la DTF y por TES UVR. En contraposición, se evidencia un deterioro en las preferencias por deuda privada tasa fija, TES tasa fija y acciones internacionales (Gráfico 9). La misma dinámica en las preferencias se observa frente a los resultados del promedio histórico (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

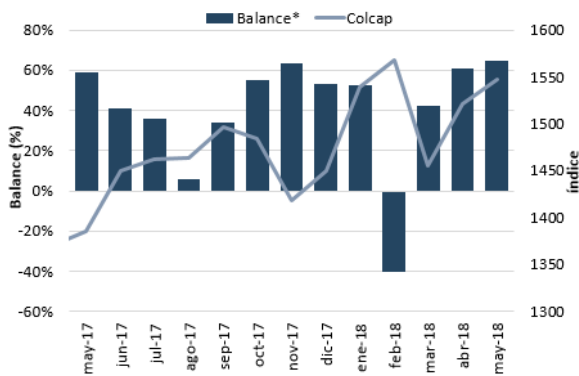
El COLCAP refleja las variaciones de precios de las acciones más líquidas de la Bolsa de Valores de Colombia. En mayo, **82,2% de los analistas espera una valorización del índice en los próximos tres meses** (Cuadro 1). Dicha proporción aumentó en 1,7 pps frente a los resultados del mes pasado. Por otra parte, la proporción de analistas que espera que el índice bursátil se desvalorice en los próximos tres meses disminuyó a 17,7%.

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

Nivel de precio del índice COLCAP	Abril de 2018	Mayo de 2018
Aumentará un 10% o más	7,3%	0,0%
Aumentará entre 5% y 9,99%	36,6%	17,8%
Aumentará entre 0,01% y 4,99%	36,6%	64,4%
Permanecerá igual	0,0%	0,0%
Caerá entre 0,01% y 4,99%	19,5%	13,3%
Caerá entre 5% y 9,99%	0,0%	4,4%
Caerá un 10% o más	0,0%	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

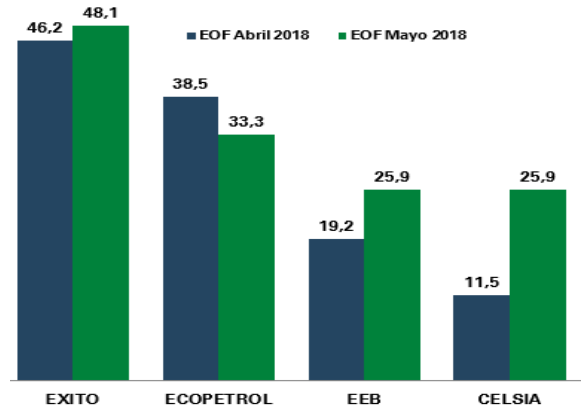
ACCIONES MÁS ATRACTIVAS DEL COLCAP

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 48,1% de quienes invierten en acciones. **Le siguen las acciones de Ecopetrol, Empresas de Energía de Bogotá (EEB) y Celsia** (Gráfico 12).

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

Gráfico 12. Acciones del COLCAP más Atractivas para los Inversionistas

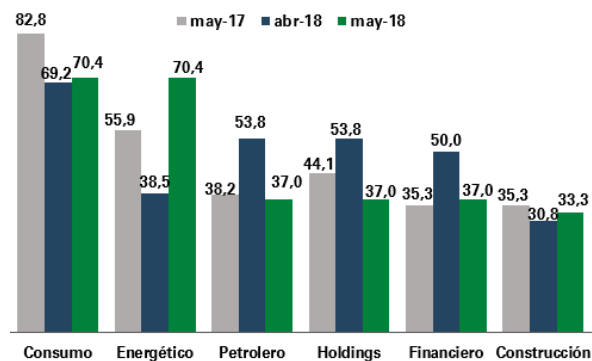
(% de encuestados que consideran a la acción como una de las tres más apetecidas)



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)

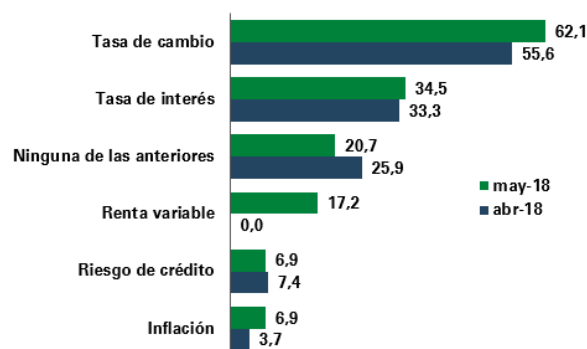


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

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 mayo, el **62,1% de los encuestados afirma estar planeando una cobertura contra el riesgo cambiario en el corto plazo, lo que representa un aumento de 6,5 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 un aumento de 1,2 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			
		Abril	Mayo (2018)	Dic-18	Mayo (2019)
Inflación (% anual)	3,13	3,15	3,30	3,30	3,30
Tasa de Cambio	Cierre Abril \$ 2.806	Fin de mes (Mayo) \$ 2.850	Dic-18 \$ 2.895	Mayo (2019) \$ 2.900	Dic-19 \$ 2.915
Tasa de intervención (%)	Abril 4,25	Fin de mes (Mayo) 4,25	Dic-18 4,25	Mayo (2019) 4,38	
Crecimiento (%)	Cierre 2017 1,8	1 Trim 2018 (Observado) 2,2	2 Trim 2018 2,4	Año 2018 2,5	Año 2019 3,0

*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

Publicado en mayo 21 de 2018
Comentarios a Natalia Navarrete: nnavarrete@fedesarrollo.org.co