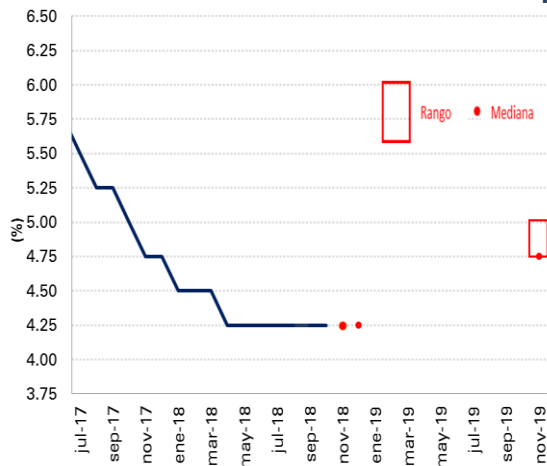


TASA DE INTERVENCIÓN

En su reunión de octubre, la Junta Directiva del Banco de la República decidió mantener inalterada la tasa de intervención. En noviembre, el Emisor no decidirá sobre la tasa de interés de política y **para el cierre de 2018 el 86,1% de los analistas considera que se mantendrá en 4,25%.**

Para noviembre de 2019, el 50% de los analistas espera que un incremento de 50 pbs, 31% prevé un incremento de 75 pbs, mientras que 11% espera un aumento de 100 pbs. El restante 8,4% espera que aumente 25 pbs o que se mantenga inalterada (Gráfico 1).

Gráfico 1. Tasa de Intervención del BanRep

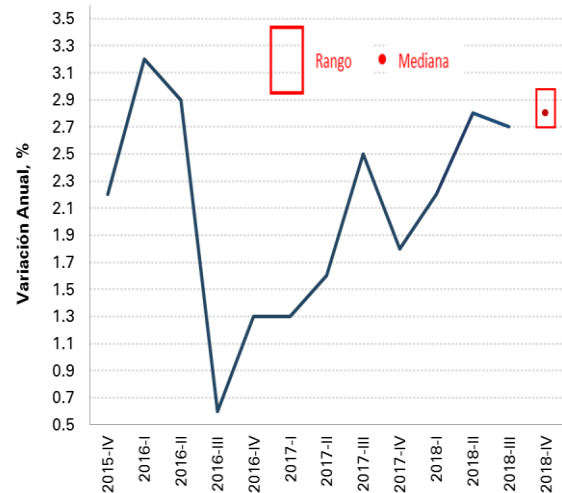


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

CRECIMIENTO ECONÓMICO

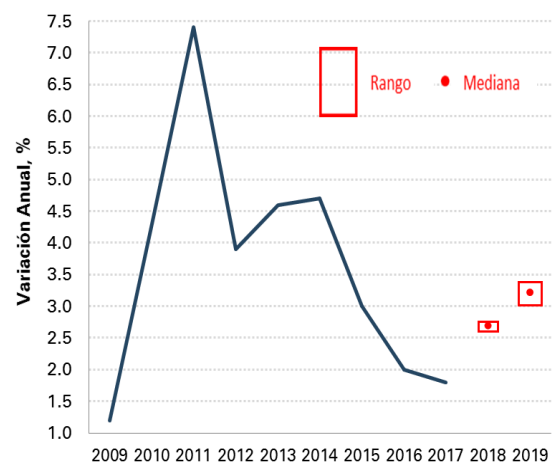
En el tercer trimestre del año, la economía colombiana creció 2,7%, 0,1 pps por encima del pronóstico de la EOF del mes de octubre. **En noviembre, los analistas revisaron a la baja su pronóstico de crecimiento para el cuarto trimestre del año de 2,9% a 2,8%** (Gráfico 2). Por su parte, el pronóstico de crecimiento anual del PIB para 2018 se mantuvo en 2,7% y se redujo el pronóstico para 2019 de 3,3% a 3,2% (Gráfico 3).

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



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

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

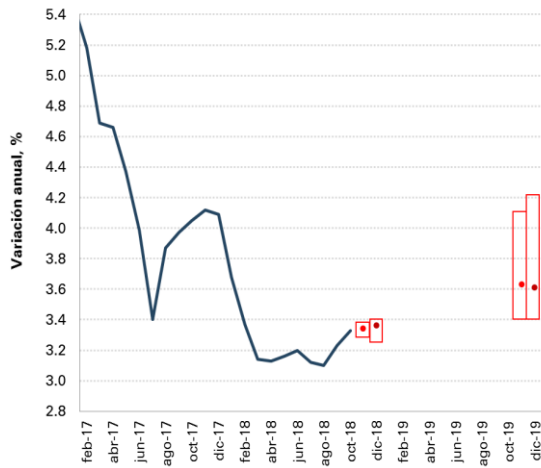


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

INFLACIÓN

En octubre, la inflación anual se ubicó en 3,33%, levemente por encima del pronóstico de la última edición. **En noviembre, los analistas consideran que la inflación aumentará y se ubicará en 3,34%. Las expectativas de inflación para el cierre de 2018 aumentaron de 3,30% a 3,36%, y para el cierre de 2019 de 3,40% a 3,61%** (Gráfico 4)

Gráfico 4. Inflación

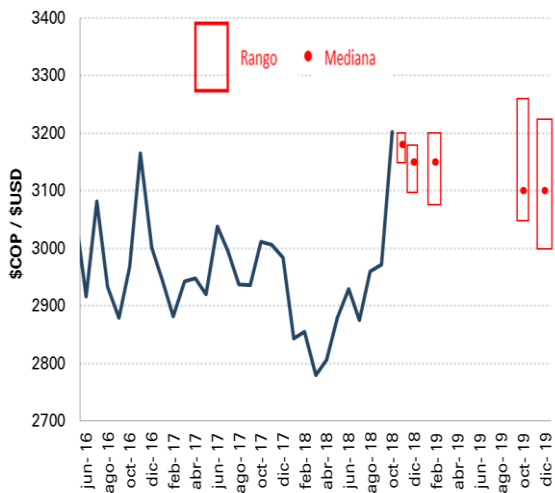


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

TASA DE CAMBIO

La tasa de cambio cerró en septiembre en \$3.080 con una depreciación mensual de 1,4%. Además, la tasa de cambio alcanzó un valor máximo de \$3.202 pesos por dólar el 1 de noviembre. Para el cierre de este mes los analistas esperan que la tasa de cambio se ubique entre \$3.150 y \$3.200, con \$3.180 como respuesta mediana. La proyección de tasa de cambio para los próximos tres meses se ubicó en un rango entre \$3.090 y \$3.200 con \$3.150 como respuesta mediana. Para el cierre de 2019 la mediana de proyecciones pasó de \$3.050 en octubre a \$3.100 (Gráfico 5).

Gráfico 5. Tasa de Cambio a Fin de Mes

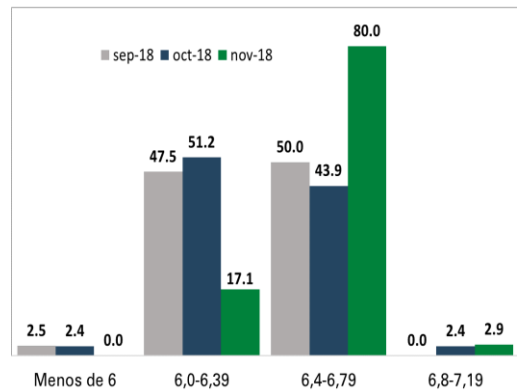


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

TASA DE TES 2024

Durante el último mes se ha observado un incremento en la tasa de negociación de los TES 2024. En esta línea, frente a los resultados de octubre, la proporción de analistas que espera una tasa por encima de 6,0% para los próximos 3 meses aumentó de 97,6% al 100%. Además, aumentó la proporción de analistas que considera que la tasa se ubicaría entre 6,4% y 6,79%, mientras que la proporción de analistas que considera que la tasa estará entre 6,0 y 6,39% pasó de 51,2% a 17,1% (Gráfico 6).

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

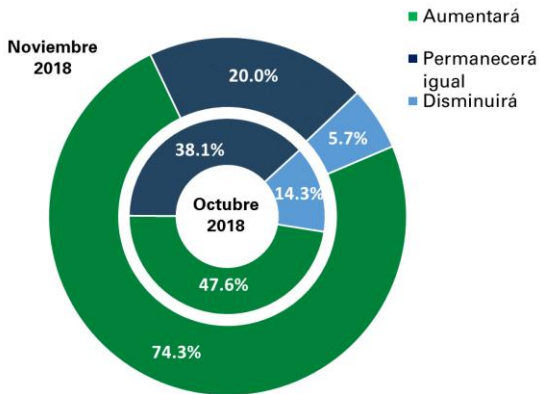


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

SPREAD DE DEUDA – EMBI+ COLOMBIA

El *spread* de la deuda (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 178 pbs a mediados de octubre hasta 216 pbs al cierre del 21 de noviembre. En noviembre, 74,3% de los analistas, 26,7 pps más que el mes pasado, espera en los próximos 3 meses el *spread* aumente, mientras que 5,7%, 8,5 pps menos que el mes anterior, espera que disminuya. El restante 20,0% de los encuestados considera que el *spread* permanecerá igual (Gráfico 7).

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

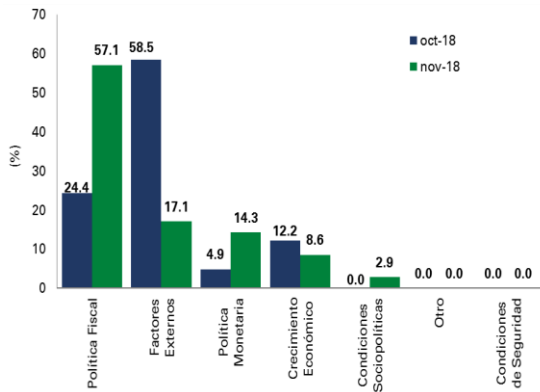


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

FACTORES PARA INVERTIR

La proporción de analistas que considera la política fiscal como el aspecto más importante a la hora de invertir, presentó un fuerte incremento, pasando de 24,4% en octubre a 57,1% en noviembre. Los factores externos se ubicaron en segundo lugar con 17,1%, presentando una fuerte reducción frente al mes anterior (Gráfico 8).

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



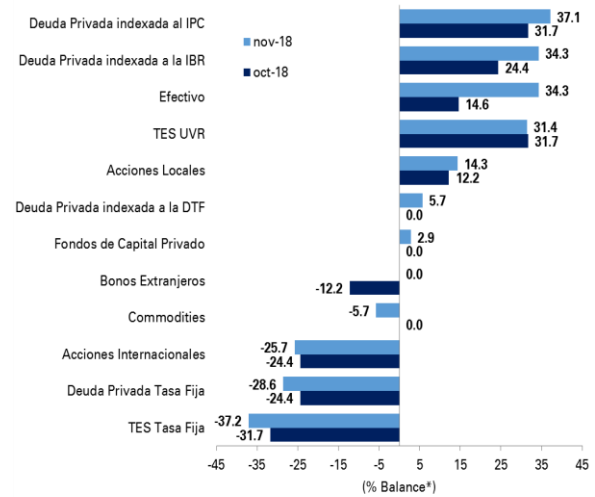
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

PREFERENCIAS SOBRE INVERSIONES

Frente al mes pasado, los administradores de portafolio incrementaron sus preferencias por efectivo, bonos extranjeros, deuda privada indexada al IBR, DTF e IPC, así como por los

fondos de capital privado. En contraposición, se evidencia un deterioro en las preferencias por commodities, deuda privada tasa fija, TES tasa fija, acciones internacionales y TES UVR (Gráfico 9).

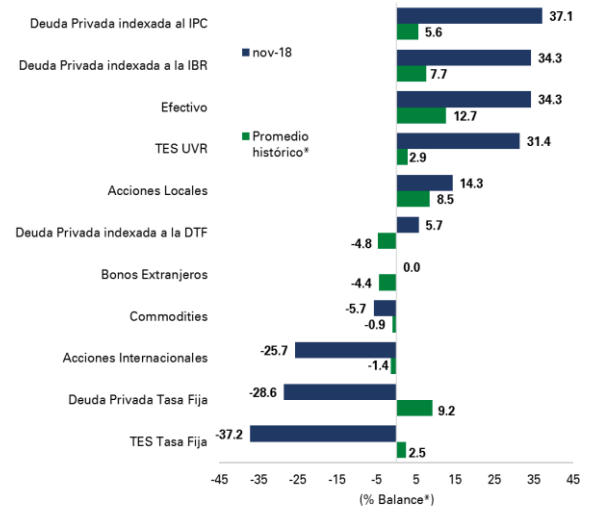
Gráfico 9. Proyección de Posiciones en los Próximos 3 Meses para Diferentes Activos



*Balance: % de encuestados que incrementará su posición menos % de encuestados que disminuirá su posición
 Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

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

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

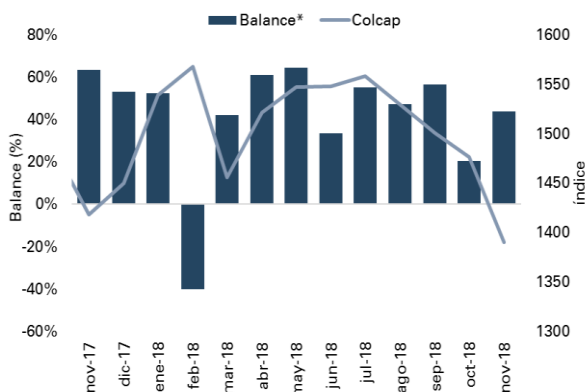
El COLCAP refleja las variaciones de precios de las acciones más líquidas de la Bolsa de Valores de Colombia. **En noviembre, 71,9% de los analistas espera una valorización del índice en los próximos tres meses** (Cuadro 1). Dicha proporción aumentó en 12,9 pps frente a los resultados del mes pasado. Por otra parte, la proporción de analistas que espera que el índice bursátil se desvalorice en los próximos tres meses disminuyó de 38,5% a 28,1%.

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

Nivel de precio del Índice COLCAP	Octubre de 2018	Noviembre de 2018
Aumentará un 10% o más	0.0%	6.3%
Aumentará entre 5% y 9,99%	17.9%	9.4%
Aumentará entre 0,01% y 4,99%	41.0%	56.3%
Permanecerá igual	2.6%	0.0%
Caerá entre 0,01% y 4,99%	30.8%	28.1%
Caerá entre 5% y 9,99%	7.7%	0.0%
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

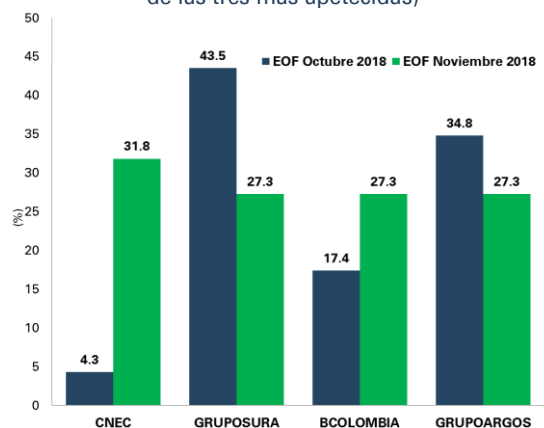
La EOF consulta a los analistas acerca de las tres acciones que consideran más atractivas dentro de las que componen el índice COLCAP. En esta ocasión, **la acción de**

Canacol se ubicó en el primer lugar del ranking, con una preferencia expresada por el 31,8% de quienes invierten en acciones. Le siguen las acciones de **Grupo Sura, Bancolombia y Grupo Argos** (Gráfico 12).

En comparación con octubre, se observa un mayor apetito de los encuestados por acciones del grupo del sector de construcción y petrolero. Por el contrario, se evidencia reducciones en las preferencias por acciones de Holdings (aunque se mantienen con la mayor preferencia), del sector financiero, energético y de consumo (Gráfico 13).

Gráfico 12. Acciones del COLCAP más Atractivas para los Inversionistas

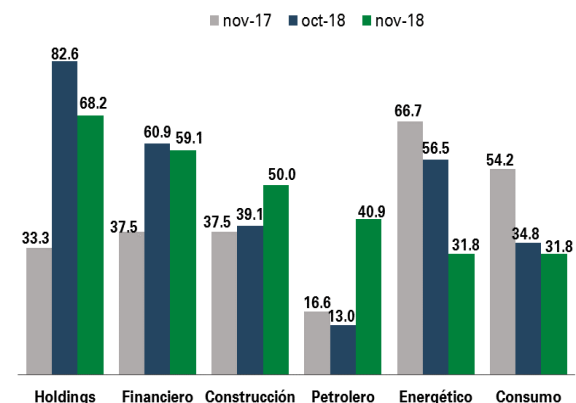
(% de encuestados que consideran a la acción como una de las tres más apetecidas)



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)

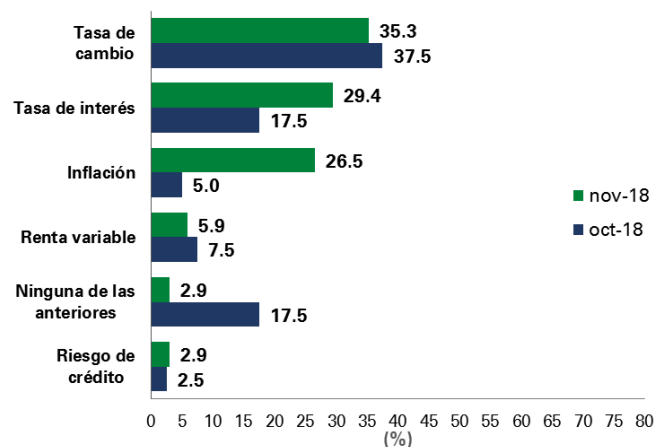


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

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 noviembre, el **35,3% de los encuestados afirma estar planeando una cobertura contra el riesgo cambiario en el corto plazo, lo que representa una reducción de 2,2 pps frente al mes pasado.** Por su parte, el porcentaje de administradores que espera cubrirse frente al riesgo de tasa de interés continúa en el segundo lugar, con un incremento de 11,9 pps respecto al mes anterior. Además, se evidencia un fuerte incremento de 21,5 pps en el porcentaje de encuestados que está planeando cobertura de inflación (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 (Mediana de Respuestas)			
	Octubre	Nov-18	Dic-18	Nov-19	Dic-19
Inflación (%anual)	3,33	3,34	3,36	3,63	3,61
Tasa de Cambio	\$ 3.202	\$ 3.180	\$ 3.150	\$ 3.100	\$ 3.100
Tasa de intervención (%)	4,25	4,25	4,25	4,75	
	3 Trim 2018		4 Trim 2018	Año 2018	Año 2019
Crecimiento (%)	2,7		2,8	2,7	3,2

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera-BVC

Publicado en noviembre 26 de 2018
 Comentarios a Santiago Gómez: sgomez@fedesarrollo.org.co



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