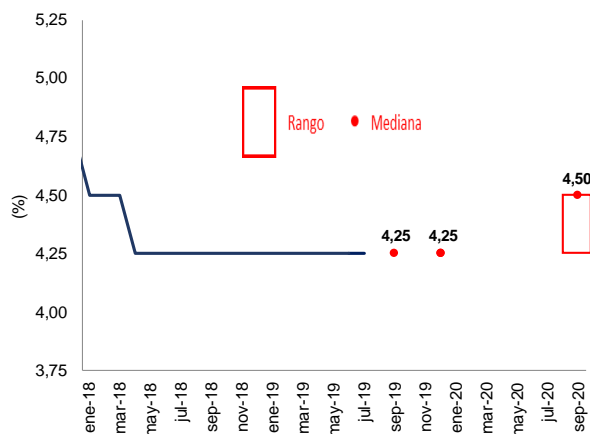


TASA DE INTERVENCIÓN

En agosto, la Junta Directiva del Banco de la República decidió mantener inalterada la tasa de interés de política monetaria en 4,25%. En septiembre, el 100% de los analistas esperan que la tasa de intervención permanezca inalterada.

Para fin de año, 97,4% de los analistas prevén que la tasa de interés permanezca inalterada (82,4% en la edición anterior), mientras que el 2,6% esperan un aumento de 25 pbs (14,7% en la edición anterior).

Gráfico 1. Tasa de Intervención del BanRep



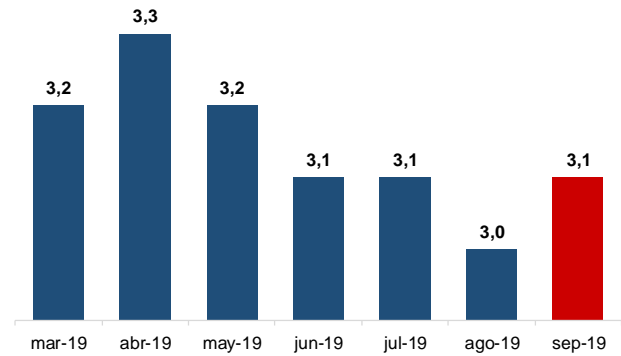
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

CRECIMIENTO ECONÓMICO

En septiembre, los analistas aumentaron su pronóstico de crecimiento para 2019 y 2020 a 3,1% (Gráfico 2) y 3,3% respectivamente, lo que implica un incremento de 10 y 5 pbs respectivamente. Las expectativas sobre el crecimiento del tercer trimestre cayeron respecto a la edición anterior, su pronóstico de crecimiento para el tercer trimestre de 2019 pasó de 3,2% a 3,1% (Gráfico 3).

Gráfico 2. Pronóstico de Crecimiento Anual del PIB - 2019

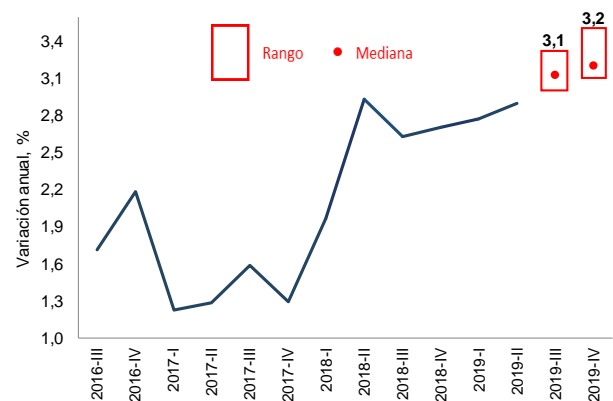
(Var. Anual, %)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

Gráfico 3. Pronóstico de Crecimiento del PIB – segundo y tercer trimestre de 2019

(Var. Anual, %)

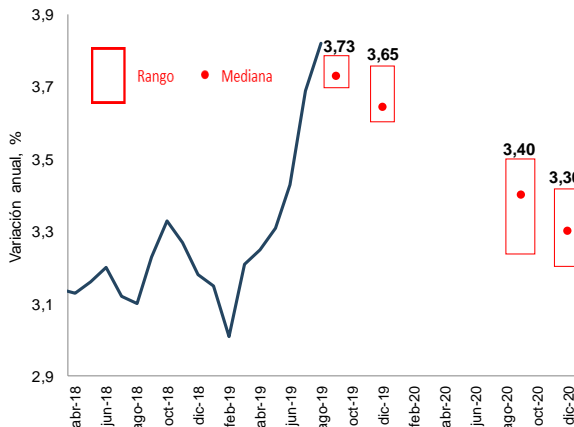


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

INFLACIÓN

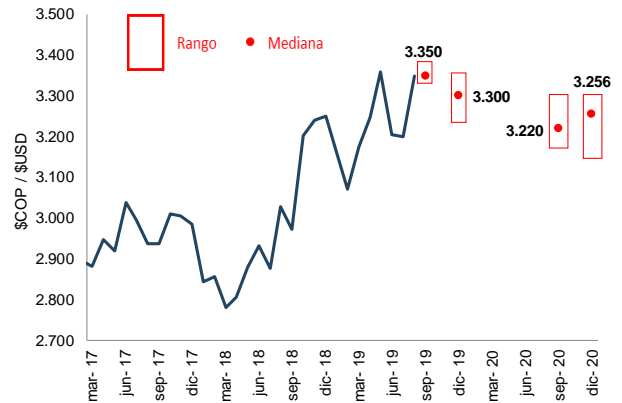
En agosto, la inflación anual se ubicó en 3,75%, por debajo del pronóstico de los analistas en la última edición (3,82%). En septiembre, los analistas consideran que la inflación se reducirá y se ubicará en 3,73% (Gráfico 4). Las expectativas de inflación para el cierre de 2019 se redujeron a 3,65% (Gráfico 5).

Gráfico 4. Pronóstico de Inflación



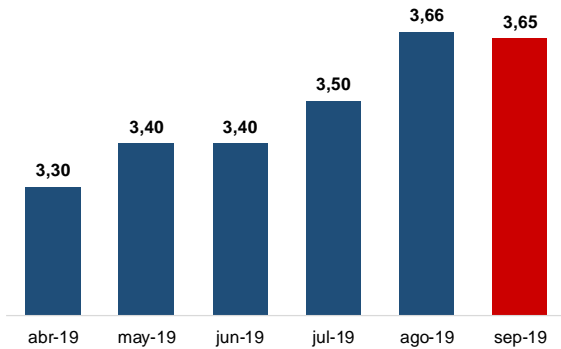
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

Gráfico 6. Tasa de Cambio a Fin de Periodo



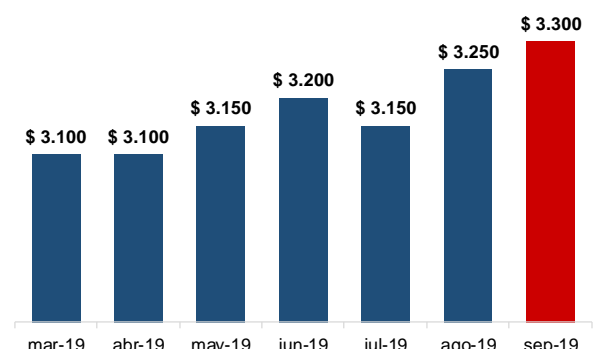
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

Gráfico 5. Pronóstico Inflación – Cierre 2019



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

Gráfico 7. Pronóstico Tasa de Cambio a Fin de Periodo. Cierre 2019



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

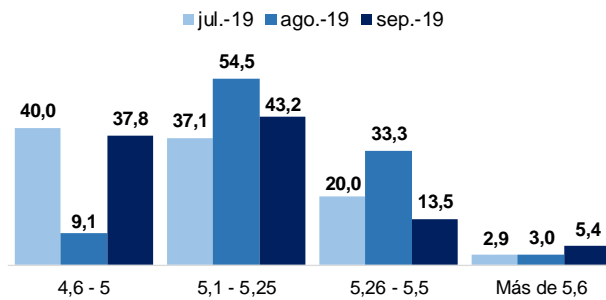
TASA DE CAMBIO

En agosto, la tasa de cambio cerró en \$3.427, con una depreciación mensual de 3,95% y alcanzando su valor máximo del mes el 29 de agosto (\$3.477,53). Para el cierre de este mes los analistas esperan que la tasa de cambio se ubique entre \$3.335 y \$3.381, con \$3.350 como respuesta mediana. La proyección de tasa de cambio para el cierre de 2019 se ubicó en un rango entre \$3.238 y \$3.350 con \$3.300 como respuesta mediana (Gráfico 6 y 7).

TASA DE TES 2024

Durante lo corrido de agosto se ha observado una tendencia a la baja de la tasa de TES 2024. 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 fue de 37,8%; el 43,2% espera que se ubique entre 5,1% y 5,25%; el 13,5% espera una tasa entre 5,26% y 5,5%; mientras que el 5,4% 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)

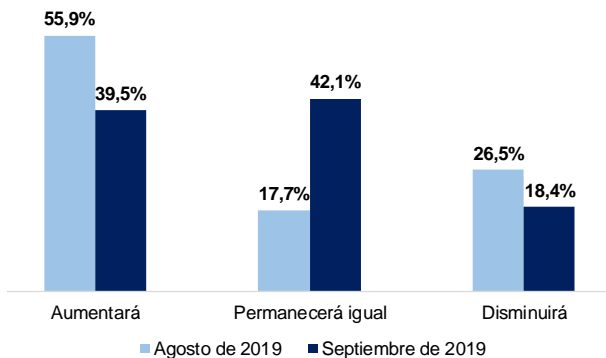


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

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 agosto en 179 pbs. **En septiembre, 39,5% de los analistas (16,4 pps menos que el mes pasado) espera que en los próximos 3 meses el *spread* aumente, mientras que 18,4% (8,1 pps menos que el mes anterior) espera que disminuya. El restante 42,1% de los encuestados considera que el *spread* permanecerá igual (Gráfico 9).**

Gráfico 9. Expectativas sobre el Spread de la Deuda a 3 meses
(% de respuestas)



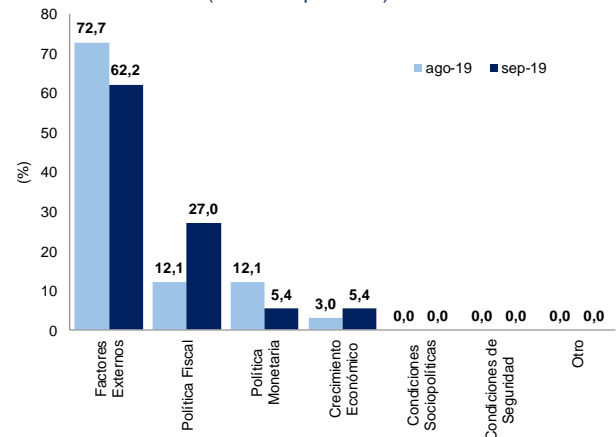
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

FACTORES PARA INVERTIR

Este mes los factores externos siguieron ubicándose como el aspecto más relevante a la hora de invertir, aunque el porcentaje de analistas que así lo considera disminuyó a 62,2% (10,5 pps menos que en el mes pasado). La política fiscal y monetaria se

ubicaron en segundo lugar y tercer lugar, respectivamente. El factor fiscal reportó un 27% de la participación, significando un incremento de 14,9 pps respecto al mes de agosto, mientras que el factor monetario registró 5,4%, una caída de 6,7 pps respecto al mismo periodo. Por su parte, el crecimiento económico aumentó su percepción como factor relevante para invertir, al situarse 2,4 pps por encima del mes anterior (Gráfico 10).

Gráfico 10. Factor más Relevante para tomar decisiones de Inversión
(% de respuestas)



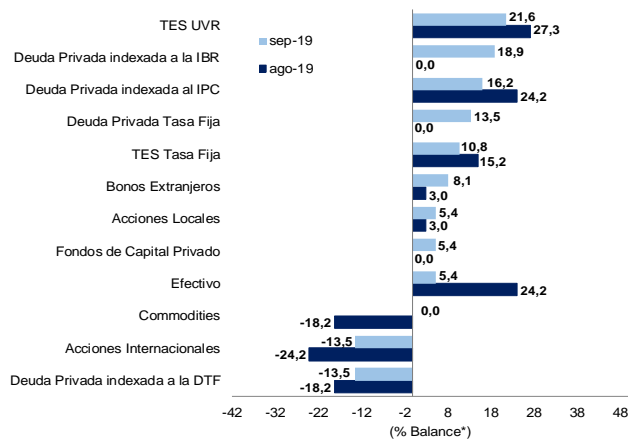
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

PREFERENCIAS SOBRE INVERSIONES

Frente al mes pasado, los administradores de portafolios incrementaron sus preferencias por deuda privada indexada a la IBR, commodities, deuda privada de tasa fija y acciones internacionales. En contraposición, se evidenció un deterioro en las preferencias por efectivo, deuda indexada al IPC, TES UVR y TES tasa fija (Gráfico 11).

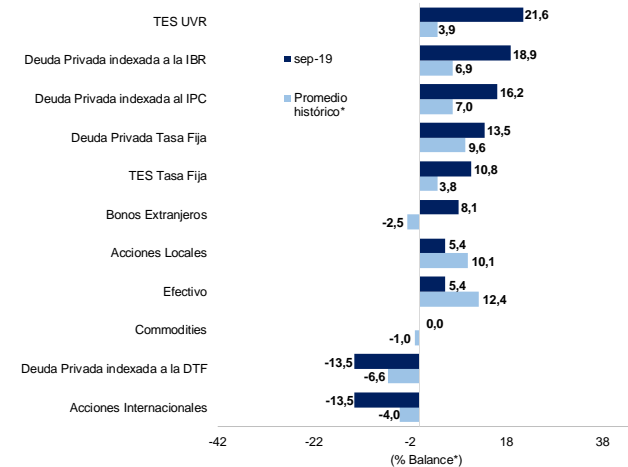
Frente al promedio histórico de la encuesta, se evidencia una mayor preferencia principalmente por TES UVR, deuda privada indexada al IBR y bonos extranjeros (Gráfico 12).

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

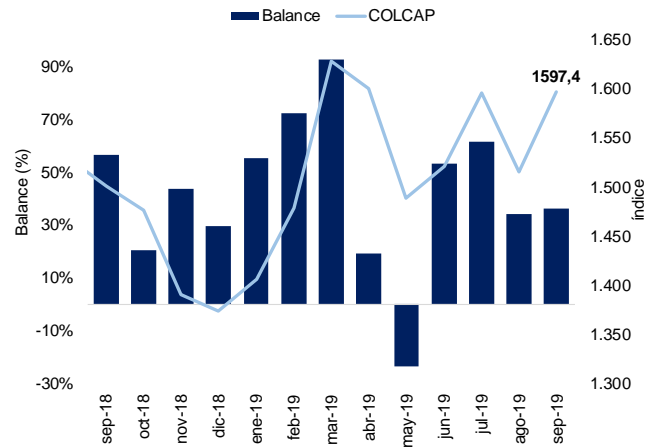
El COLCAP refleja las variaciones de precios de las acciones más líquidas de la Bolsa de Valores de Colombia. **En septiembre, 66,7% (65,6% en agosto) de los analistas espera una valorización del índice en los próximos tres meses** (Cuadro 1). Por su parte, la **proporción de analistas que espera que el índice bursátil se desvalorice en los próximos tres meses pasó de 31,3% a 30,6%.**

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

Nivel de precio del Índice COLCAP	Agosto de 2019	Septiembre de 2019
Aumentará un 10% o más	6,3%	0,0%
Aumentará entre 5% y 9,99%	18,8%	30,6%
Aumentará entre 0,01% y 4,99%	40,6%	36,1%
Permanecerá igual	3,1%	2,8%
Caerá entre 0,01% y 4,99%	18,8%	27,8%
Caerá entre 5% y 9,99%	12,5%	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

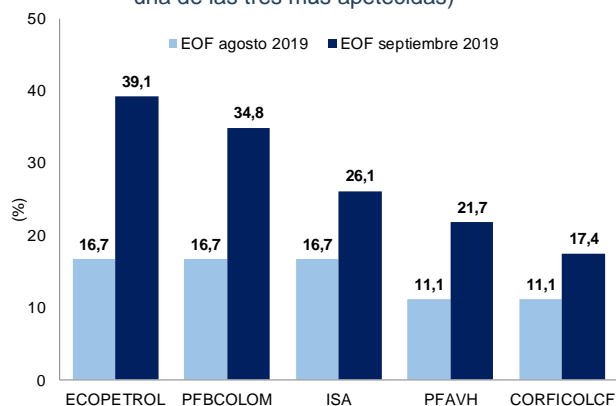
ACCIONES MÁS ATRACTIVAS DEL COLCAP

La EOF consulta a los analistas acerca de las tres acciones que consideran más atractivas dentro de las que componen el índice COLCAP. En esta ocasión, **la acción de Ecopetrol se ubicó este mes en el primer lugar del ranking (39,1%).** Le siguen las acciones preferenciales de **Bancolombia, al igual que las acciones de ISA, Avianca y Corficolombiana.** (Gráfico 14).

En comparación con agosto, se observó un mayor apetito de los encuestados por acciones del sector financiero, petrolero y holdings. Por el contrario, se evidenciaron reducciones en las preferencias por acciones de los sectores construcción, energético y consumo (Gráfico 15).

Gráfico 14. Acciones del COLCAP más atractivas para los inversionistas

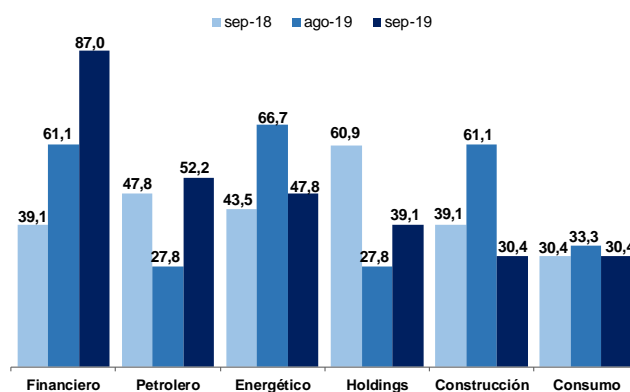
(% de encuestados que consideran a la acción como una de las tres más apetecidas)



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)



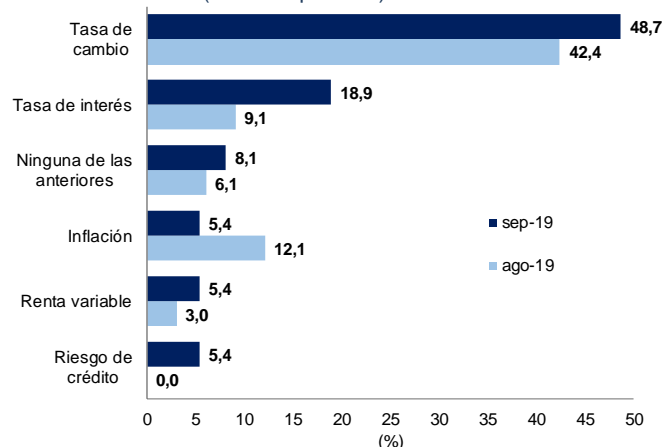
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

COBERTURA SOBRE RIESGOS

La EOF pregunta a administradores de portafolio acerca de los tipos de riesgo para los cuales planean establecer una cobertura en los próximos tres meses. En septiembre, el **48,7% de los encuestados afirma estar planeando una cobertura contra el riesgo cambiario en el corto plazo, lo que representa un aumento de 6,2 pps frente al mes pasado.** Por su parte, el porcentaje de administradores que espera cubrirse contra la tasa de interés se ubicó en segundo lugar con 18,9%, lo que representa un aumento de 9,8 pps en comparación con el mes pasado (Gráfico 16).

Gráfico 16. 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)	
	ago-19	sep-19	dic-19
Inflación (% anual)	3,75	3,73	3,65
Tasa de Cambio	\$ 3.427	\$ 3.350	\$ 3.300
Tasa de intervención (%)	4,25	4,25	4,25
	2 Trim 2019	3 Trim 2019	Año 2019
Crecimiento (%)	3,0	3,1	3,1

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