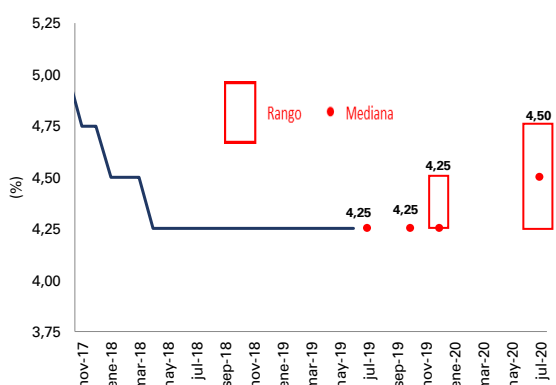


#### TASA DE INTERVENCIÓN

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

Para fin de año, **65,8% de los analistas prevén que la tasa de interés permanezca inalterada (51,4% en la edición anterior), 13,2% esperan un aumento de 25 pbs (21,6% en la edición anterior) y 13,2% esperan un aumento de 50 pbs (13,5% en la edición anterior).** El 7,9% restante espera una reducción de 25 pbs o más.

Gráfico 1. Tasa de Intervención del BanRep

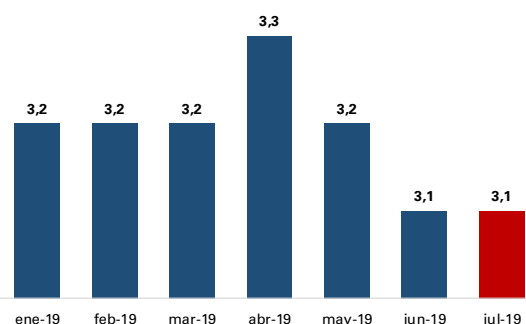


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

#### CRECIMIENTO ECONÓMICO

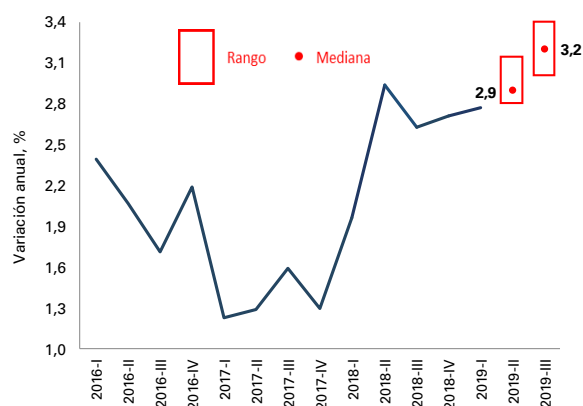
En julio, los analistas mantuvieron su pronóstico de crecimiento para 2019 y 2020 en 3,1% (Gráfico 2) y 3,3%, respectivamente. Por su parte, bajaron su pronóstico de crecimiento para el segundo trimestre de 2019 de 3,0% a 2,9% (Gráfico 3).

Gráfico 2. Pronóstico de Crecimiento Anual del PIB - 2019 (Var. Anual)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

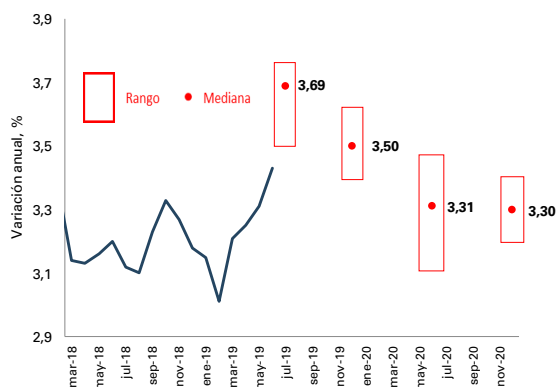
Gráfico 3. Pronóstico de Crecimiento del PIB – segundo y tercer trimestre de 2019



#### INFLACIÓN

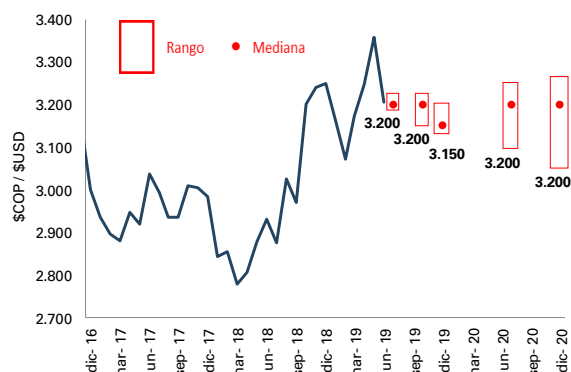
En junio, la inflación anual se ubicó en 3,43%, por encima del pronóstico de los analistas en la última edición (3,34%). En julio, los analistas consideran que la inflación aumentará y se ubicará en 3,69% (Gráfico 4). Las expectativas de inflación para el cierre de 2019 aumentaron a 3,50% (Gráfico 5).

Gráfico 4. Pronóstico de Inflación



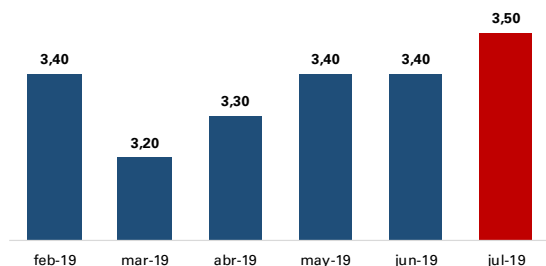
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

Gráfico 6. Tasa de Cambio a Fin de Periodo



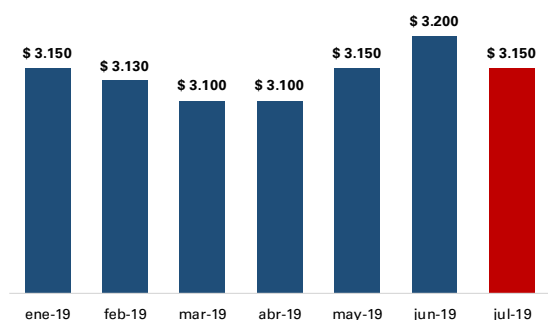
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

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

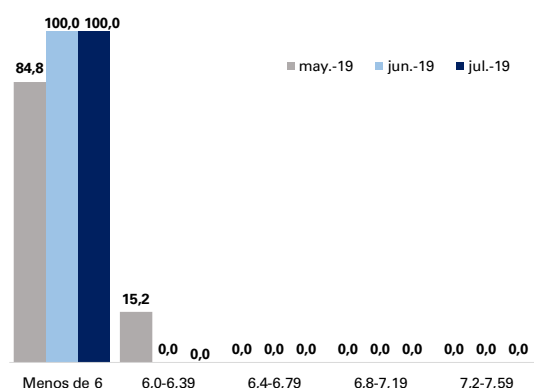
## TASA DE CAMBIO

En junio, la tasa de cambio cerró en \$3.206, con una apreciación mensual de 4,5% y alcanzando un valor mínimo el 27 de junio (\$3.178). Para el cierre de este mes los analistas esperan que la tasa de cambio se ubique entre \$3.225 y \$3.190, con \$3.200 como respuesta mediana. La proyección de tasa de cambio para los próximos tres meses se ubicó en un rango entre \$3.225 y \$3.150 con \$3.200 como respuesta mediana (Gráfico 6). Para el cierre de 2019 la mediana de proyecciones cayó a \$3.150 (Gráfico 7).

## TASA DE TES 2024

Durante lo corrido de julio se ha observado una tendencia mixta de la tasa de TES 2024. En esta edición, la proporción de analistas que considera que la tasa estará por debajo de 6% en los próximos tres meses se mantuvo por segundo mes consecutivo en 100% (Gráfico 8).

**Gráfico 8. Expectativa de la Tasa de Rendimiento TES 2024 próximos 3 meses**  
(% de respuestas)

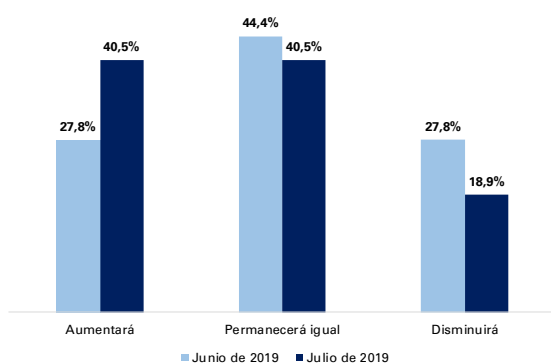


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

## 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 junio en 180 pbs. **En julio, 40,5% de los analistas (12,8 pps más que el mes pasado) espera que en los próximos 3 meses el *spread* aumente, mientras que 18,9% (8,9 pps menos que el mes anterior) espera que disminuya. El restante 40,5% 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)

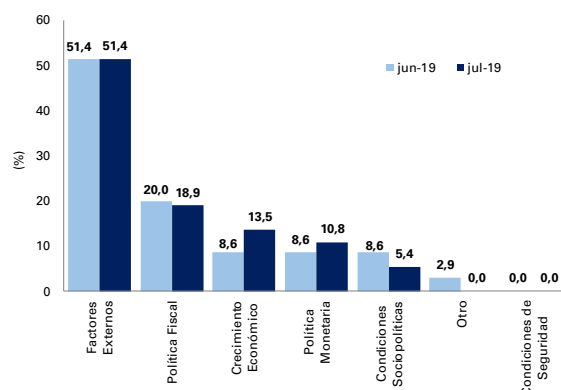


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

## FACTORES PARA INVERTIR

Los factores externos se ubicaron este mes como el aspecto más relevante a la hora de invertir y el porcentaje de analistas que así lo considera se mantuvo en 51,4%. La política fiscal se ubicó en segundo lugar con 18,9%, una reducción de 1,1 pps frente al mes anterior. Por su parte, el crecimiento económico y la política monetaria tuvieron aumentos de 4,9 pps y 2,2 pps, respectivamente (Gráfico 10).

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



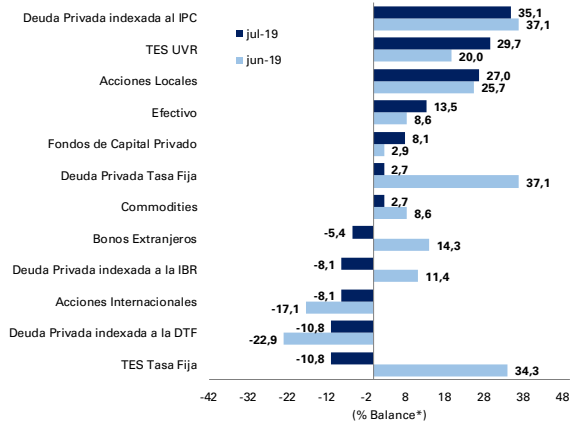
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

## PREFERENCIAS SOBRE INVERSIONES

Frente al mes pasado, los administradores de portafolio incrementaron sus preferencias por TES UVR, fondos de capital privado y efectivo. En contraposición, se evidenció un deterioro en las preferencias por TES tasa fija, deuda privada tasa fija y bonos extranjeros (Gráfico 11).

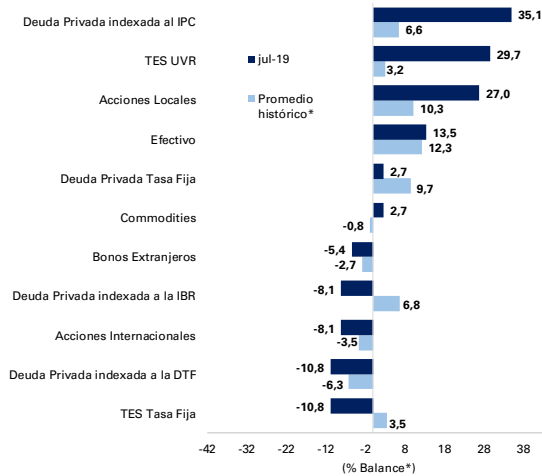
Frente al promedio histórico de la encuesta, se evidencia una mayor preferencia principalmente por deuda privada indexada al IPC, TES UVR y acciones locales (Gráfico 12).

**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 julio, 79,4% (75,0% en junio) 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

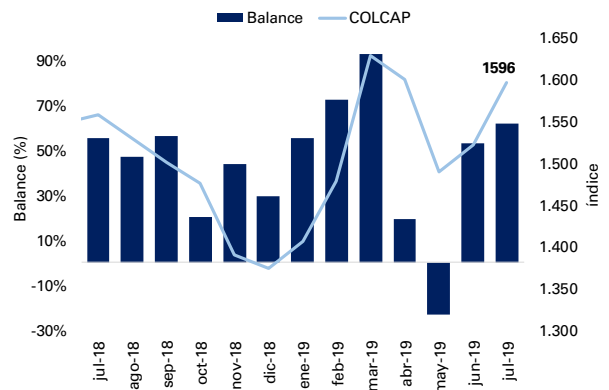
se desvalorice en los próximos tres meses pasó de 21,9% a 17,6%.

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

Nivel de precio del Índice COLCAP	Junio de 2019	Julio de 2019
Aumentará un 10% o más	0,0%	0,0%
Aumentará entre 5% y 9,99%	25,0%	17,6%
Aumentará entre 0,01% y 4,99%	50,0%	61,8%
Permanecerá igual	3,1%	2,9%
Caerá entre 0,01% y 4,99%	18,8%	8,8%
Caerá entre 5% y 9,99%	3,1%	8,8%
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

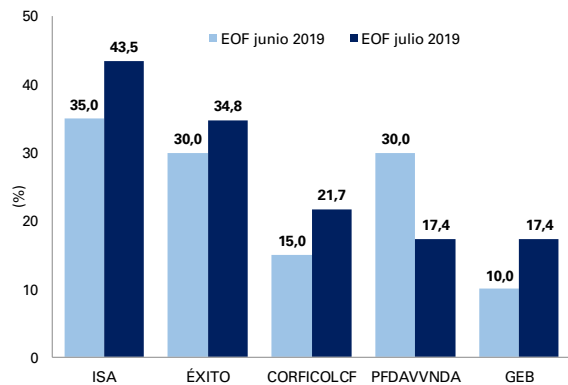
**ACCIONES MÁS ATRACTIVAS DEL COLCAP**

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 ISA se ubicó por tercer mes consecutivo en el primer lugar del ranking (43,5%)**. Le siguen las acciones de **Almacenes Éxito, Corficolombiana, Banco Davivienda y Grupo Energía Bogotá**. (Gráfico 14).

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

**Gráfico 14. Acciones del COLCAP más Atractivas para los Inversionistas**

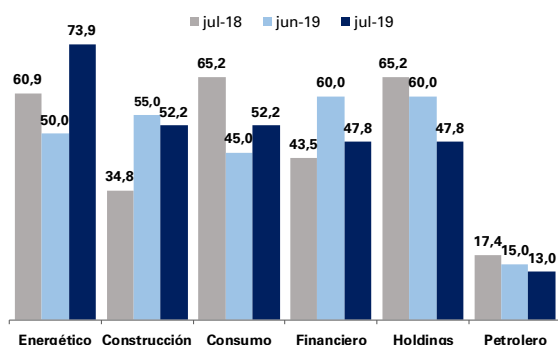
(% de encuestados que consideran a la acción como una de las tres más apetecidas)



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)

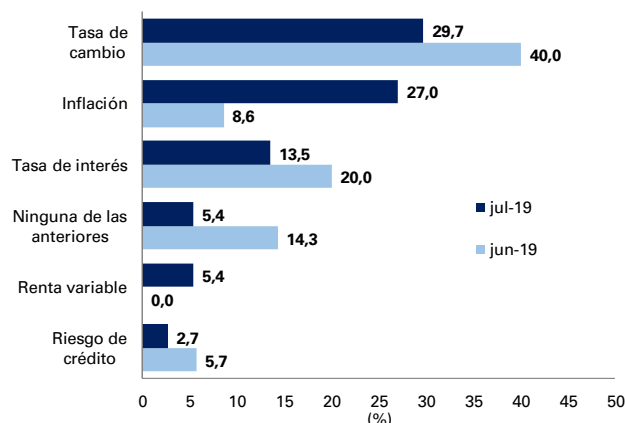


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

## 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 julio, **el 29,7% de los encuestados afirma estar planeando una cobertura contra el riesgo cambiario en el corto plazo, lo que representa una disminución de 10,3 pps frente al mes pasado.** Por su parte, el porcentaje de administradores que espera cubrirse contra la inflación se ubicó en segundo lugar con 27,0%, un aumento de 18,5 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)		
	jun-19	jul-19	oct-19	dic-19
Inflación (Variación anual, %)	3,43	3,69		3,50
Tasa de Cambio	\$ 3.206	\$ 3.200	\$ 3.200	\$ 3.150
Tasa de intervención (%)	4,25	4,25	4,25	4,25
	1 Trim 2019	2 Trim 2019	Año 2019	Año 2020
Crecimiento (%)	2,8	2,90	3,08	3,30

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera-BVC

Publicado en julio 22 de 2019  
Comentarios a Javier Guerra: [nguerra@fedesarrollo.org.co](mailto:nguerra@fedesarrollo.org.co)



**Contáctenos si desea acceder a los resultados históricos y otras preguntas de la encuesta**

+57 1 3259777 ext. 340  
[comercial@fedesarrollo.org.co](mailto:comercial@fedesarrollo.org.co)