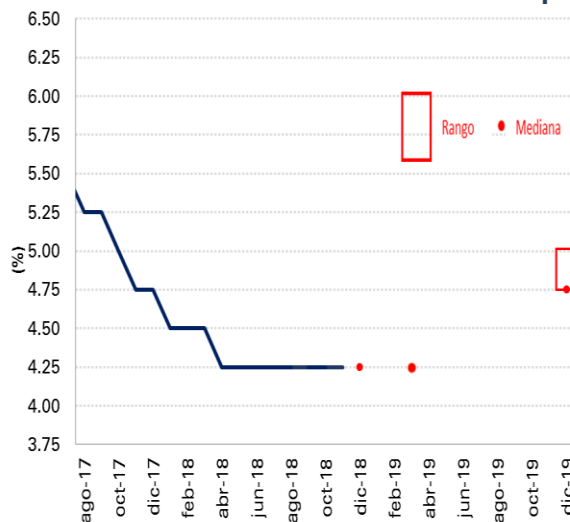


TASA DE INTERVENCIÓN

En la reunión de noviembre, el Emisor no decidió sobre la tasa de interés de política y para el cierre de 2018 el 100% de los analistas considera que se mantendrá en 4,25%.

Para diciembre de 2019, el 43,2% de los analistas espera un incremento de 50 pbs, 37,8% prevé un incremento de 75 pbs, mientras que 8,1% espera un aumento de 100 pbs. El restante 10,8% espera que aumente 25 pbs o que se mantenga inalterada (Gráfico 1).

Gráfico 1. Tasa de Intervención del BanRep

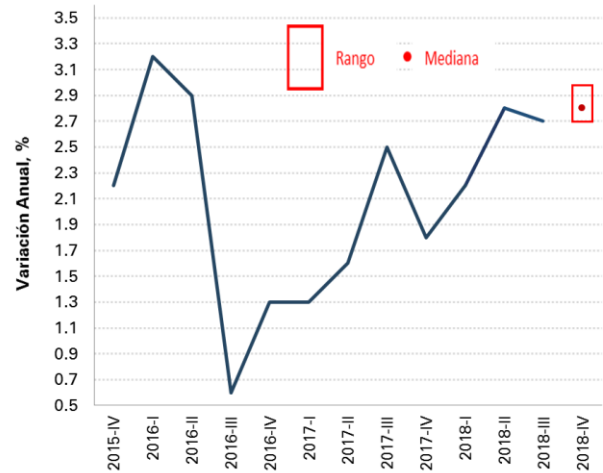


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

CRECIMIENTO ECONÓMICO

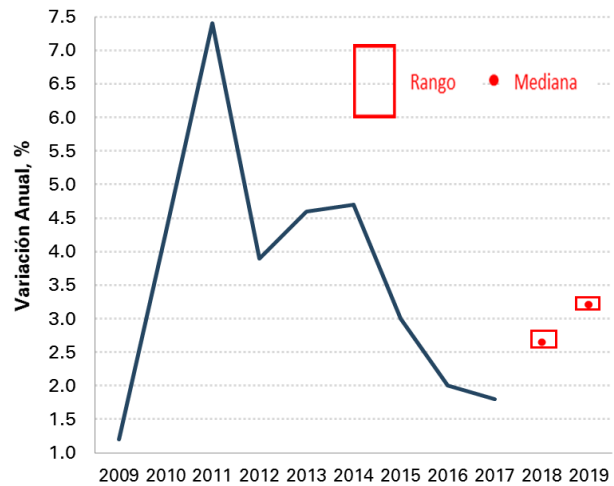
En diciembre, los analistas mantuvieron su pronóstico de crecimiento para el cuarto trimestre del año en 2,8% (Gráfico 2). Por su parte, el pronóstico de crecimiento anual del PIB para 2018 se mantuvo en 2,7% al igual que el pronóstico para 2019 en 3,2% (Gráfico 3).

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



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

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

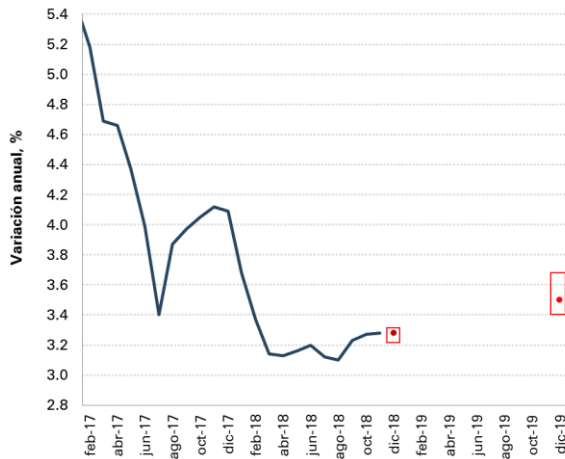


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

INFLACIÓN

En noviembre, la inflación anual se redujo y se ubicó en 3,27%, por debajo del pronóstico de la última edición (3,34%). En diciembre, los analistas consideran que la inflación aumentará levemente y se ubicará en 3,28%. Las expectativas de inflación para el cierre de 2019 pasaron de 3,61% a 3,50% (Gráfico 4)

Gráfico 4. Inflación

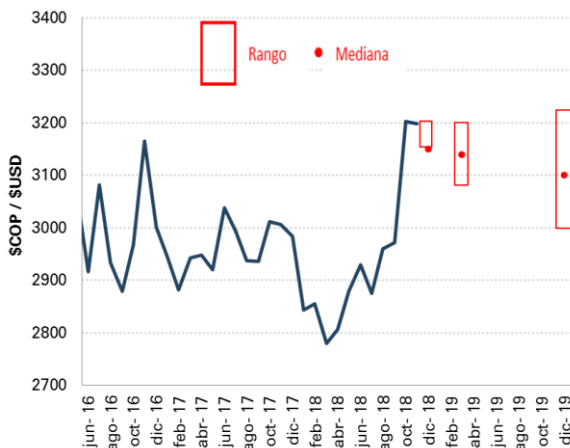


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

TASA DE CAMBIO

La tasa de cambio cerró en noviembre en \$3.240 con una depreciación mensual de 1,17%. Además, la tasa de cambio alcanzó un valor máximo de \$3.274 pesos por dólar el 29 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 \$3.150 como respuesta mediana. **La proyección de tasa de cambio para los próximos tres meses se ubicó en un rango entre \$3.096 y \$3.200** con \$3.140 como respuesta mediana. Para el cierre de 2019 la mediana de proyecciones se mantuvo en \$3.100 (Gráfico 5).

Gráfico 5. Tasa de Cambio a Fin de Mes

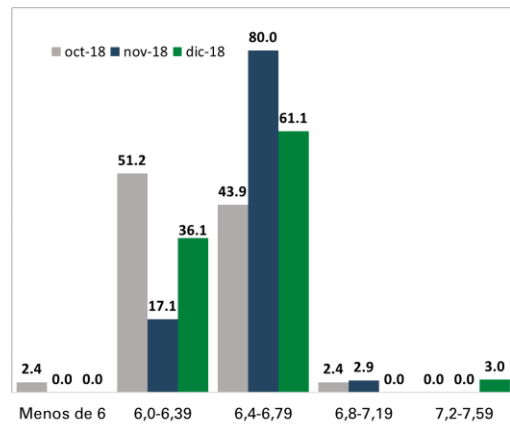


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

TASA DE TES 2024

Durante el último mes se ha observado una reducción en la tasa de negociación de los TES 2024. En diciembre, **todos los analistas encuestados esperan una tasa por encima de 6,0% para los próximos 3 meses**. Además, aumentó la proporción de analistas que considera que la tasa se ubicaría entre 6,0% y 6,39%, mientras que la proporción de analistas que considera que la tasa estará entre 6,4 y 6,79% pasó de 80,0% a 61,1% (Gráfico 6).

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

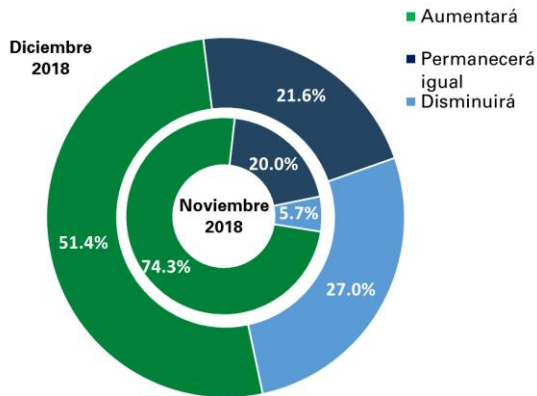


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

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 cerró el mes de noviembre en 214 pbs. **En diciembre, 51,4% de los analistas, 22,9 pps menos que el mes pasado, espera que en los próximos 3 meses el *spread* aumente**, mientras que 27,0%, 21,3 pps más que el mes anterior, espera que disminuya. El restante 21,6% 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)

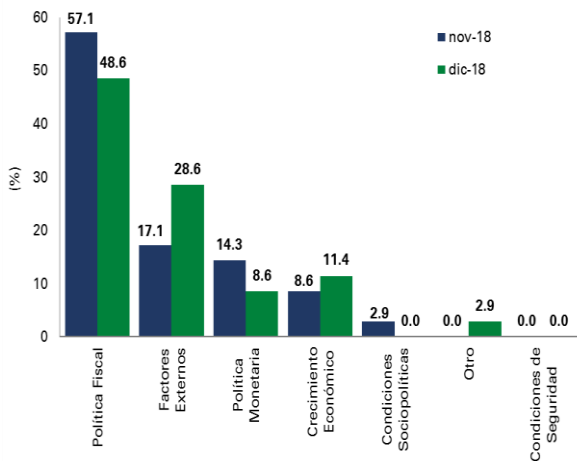


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

FACTORES PARA INVERTIR

La proporción de analistas que considera la política fiscal como el aspecto más importante a la hora de invertir presentó una reducción, pasando de 57,1% en noviembre a 48,6% en diciembre. A pesar de esto, continúa siendo el factor más relevante para las decisiones de inversión. Los factores externos se ubicaron en segundo lugar con 28,6%, presentando un incremento de 11,4 pps frente al mes anterior (Gráfico 8).

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



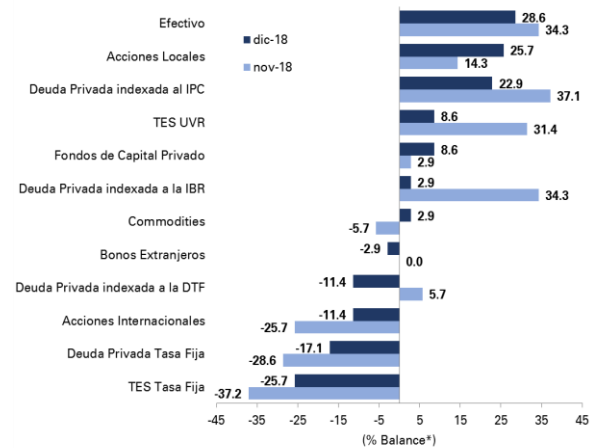
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

PREFERENCIAS SOBRE INVERSIONES

Frente al mes pasado, los administradores de portafolio incrementaron sus preferencias por acciones locales, así como por los fondos de

capital privado, commodities, acciones internacionales, TES y deuda privada tasa fija. En contraposición, se evidencia un deterioro en las preferencias por deuda privada indexada a la DTF, IPC e IBR, bonos extranjeros, TES UVR y efectivo (Gráfico 9).

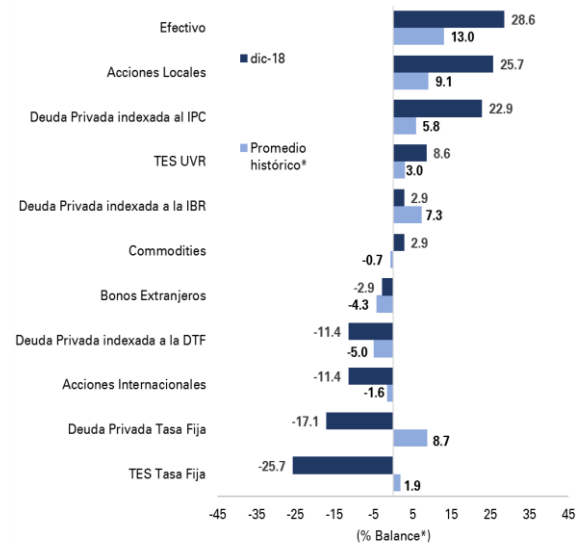
Gráfico 9. Proyección de Posiciones en los Próximos 3 Meses para Diferentes Activos



*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 efectivo, acciones locales, deuda privada indexada al IPC, así como por TES UVR, commodities y bonos extranjeros (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

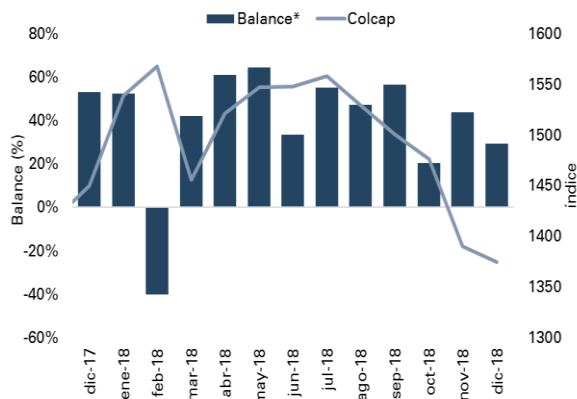
El COLCAP refleja las variaciones de precios de las acciones más líquidas de la Bolsa de Valores de Colombia. **En diciembre, 64,7% de los analistas espera una valorización del índice en los próximos tres meses** (Cuadro 1). Dicha proporción disminuyó en 7,2 pps frente a los resultados del mes pasado. Por otra parte, la proporción de analistas que espera que el índice bursátil se desvalorice en los próximos tres meses aumentó de 28,1% a 35,3%.

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

Nivel de precio del Índice COLCAP	Noviembre de 2018	Diciembre de 2018
Aumentará un 10% o más	6.3%	2.9%
Aumentará entre 5% y 9,99%	9.4%	26.5%
Aumentará entre 0,01% y 4,99%	56.3%	35.3%
Permanecerá igual	0.0%	0.0%
Caerá entre 0,01% y 4,99%	28.1%	26.5%
Caerá entre 5% y 9,99%	0.0%	8.8%
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

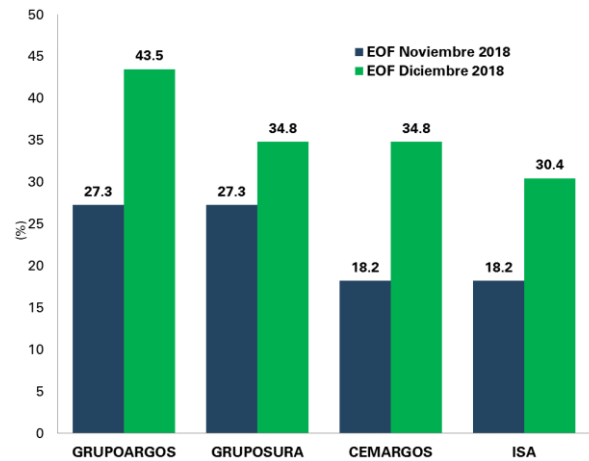
La EOF consulta a los analistas acerca de las tres acciones que consideran más atractivas dentro de las que componen el índice COLCAP. En esta ocasión, **la acción del Grupo Argos se ubicó en el primer lugar del ranking,**

con una preferencia expresada por el 43,5% de quienes invierten en acciones. Le siguen las acciones de **Grupo Sura, Cementos Argos e ISA** (Gráfico 12).

En comparación con noviembre, se observa un mayor apetito de los encuestados por acciones del grupo de *holdings*, del sector de construcción y del energético. Por el contrario, se evidencian reducciones en las preferencias por acciones del sector financiero, petrolero y de consumo (Gráfico 13).

Gráfico 12. Acciones del COLCAP más Atractivas para los Inversionistas

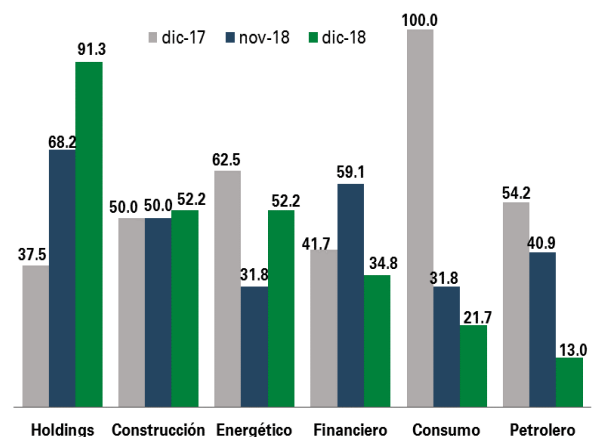
(% de encuestados que consideran a la acción como una de las tres más apetecidas)



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)

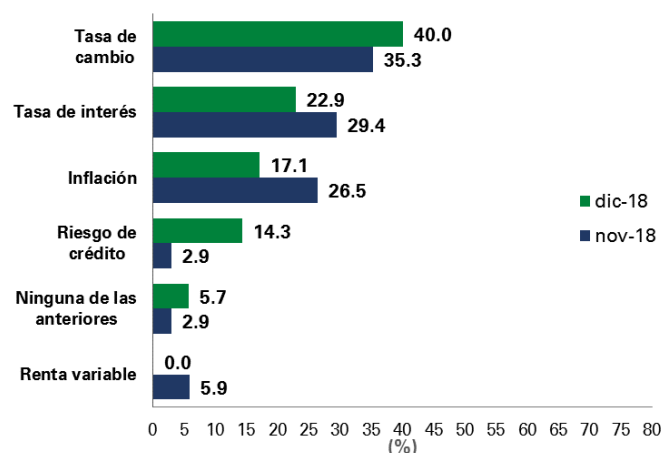


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

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 diciembre, el **40,0% de los encuestados afirma estar planeando una cobertura contra el riesgo cambiario en el corto plazo, lo que representa un incremento de 4,7 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, a pesar de la reducción de 6,6 pps respecto al mes anterior. Además, se evidencia un incremento de 11,3 pps en el porcentaje de encuestados que está planeando cobertura contra el riesgo de crédito (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)		
	Noviembre	dic-18	mar-19	dic-19
Inflación (%anual)	3,27	3,28		3,50
Tasa de Cambio	\$ 3,240	\$ 3,150	\$ 3,140	\$ 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 diciembre 17 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