

# Encuesta de Opinión Financiera

Resultados mayo de 2019

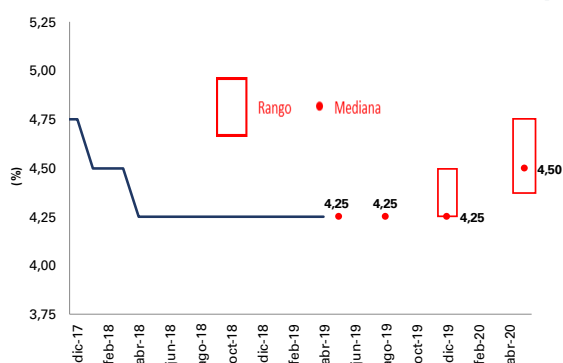
Boletín No.169

## TASA DE INTERVENCIÓN

En abril la Junta Directiva del Banco de la República mantuvo inalterada su tasa de intervención de política monetaria en 4,25%, tal como lo esperaba el 100% de los analistas en la edición pasada de la encuesta. En mayo la Junta no tomará decisión de política.

Para fin de año, el 54,5% de los analistas prevé que la tasa de interés permanezca inalterada (47,4% en la edición anterior), el 30,3% espera un aumento de 25 pbs (39,5% en la edición anterior), mientras que el 12,1% espera un aumento de 50 pbs (10,5% en la edición anterior) y el 3,0% una reducción de 25 pbs.

Gráfico 1. Tasa de Intervención del BanRep



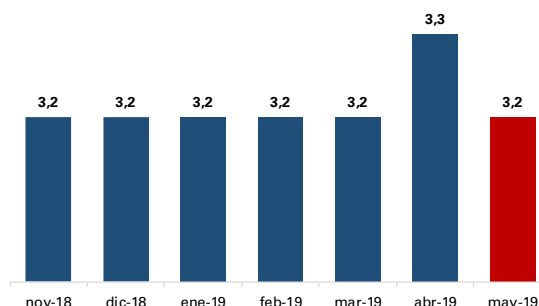
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

## CRECIMIENTO ECONÓMICO

En mayo, los analistas disminuyeron su pronóstico de crecimiento para 2019 y 2020 a 3,2% (Gráfico 2) y 3,4%, respectivamente. Por su parte, bajaron su pronóstico de crecimiento para el segundo trimestre de 2019 de 3,2% a 3,1% (Gráfico 3).

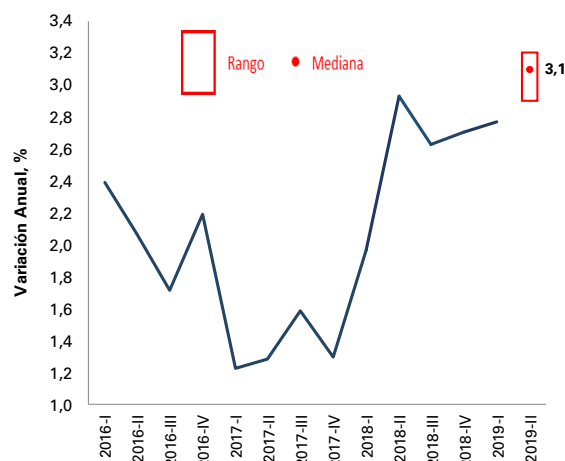
Gráfico 2. Pronóstico de Crecimiento Anual del PIB - 2019

(Var. Anual)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

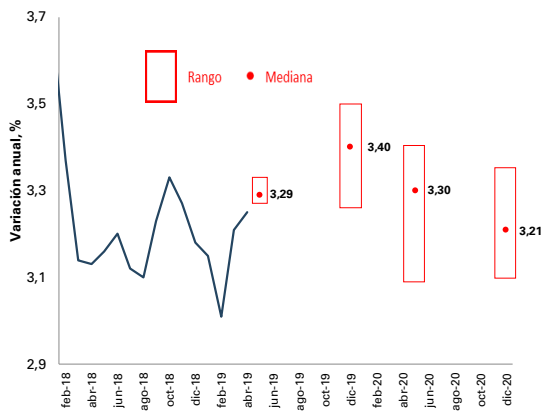
Gráfico 3. Pronóstico de Crecimiento del PIB – segundo trimestre de 2019



## INFLACIÓN

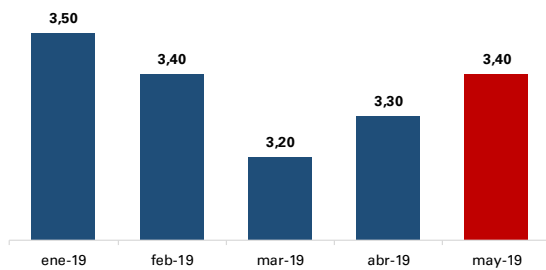
En abril, la inflación anual se ubicó en 3,25%, por encima del pronóstico de los analistas en la última edición (3,16%). En mayo, los analistas consideran que la inflación aumentará y se ubicará en 3,29% (Gráfico 4). Las expectativas de inflación para el cierre de 2019 aumentaron de 3,30% en la edición anterior a 3,40% (Gráfico 5).

Gráfico 4. Pronóstico de Inflación



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

Gráfico 5. Pronóstico Inflación – Cierre 2019

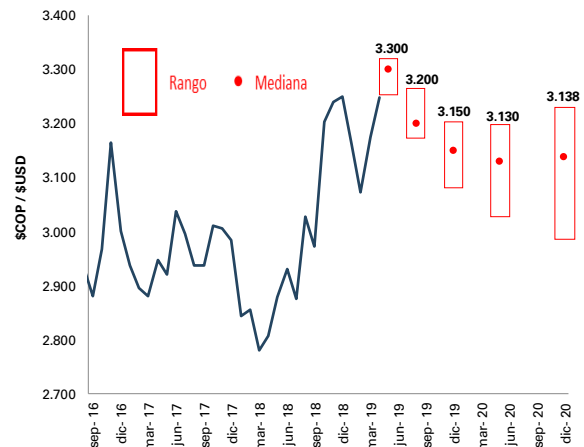


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

## TASA DE CAMBIO

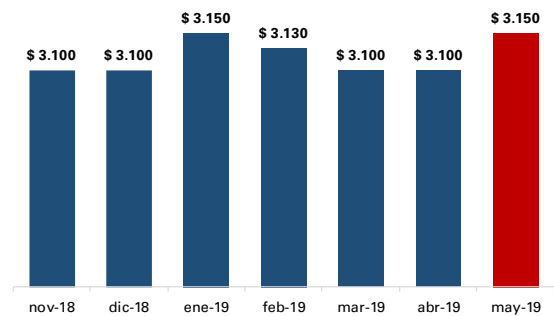
En abril, la tasa de cambio cerró en \$3.248, con una depreciación mensual de 2,3%, alcanzando un valor máximo el 30 de abril (\$3.248). Para el cierre de este mes los analistas esperan que la tasa de cambio se ubique entre \$3.250 y \$3.318, con \$3.300 como respuesta mediana. La proyección de tasa de cambio para los próximos tres meses se ubicó en un rango entre \$3.175 y \$3.265 con \$3.200 como respuesta mediana (Gráfico 6). Para el cierre de 2019 la mediana de proyecciones aumentó a \$3.150 (Gráfico 7).

Gráfico 6. Tasa de Cambio a Fin de Periodo



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

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

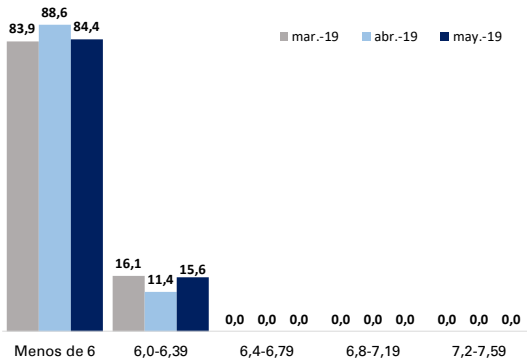


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

## TASA DE TES 2024

Durante lo corrido de mayo 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 estará por debajo de 6% en los próximos tres meses bajó de 88,6% a 84,4%, mientras que la proporción de analistas que considera que esta se ubicaría entre 6,0% y 6,39% aumentó 4,2 pps, al pasar de 11,4% a 15,6% (Gráfico 8).

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

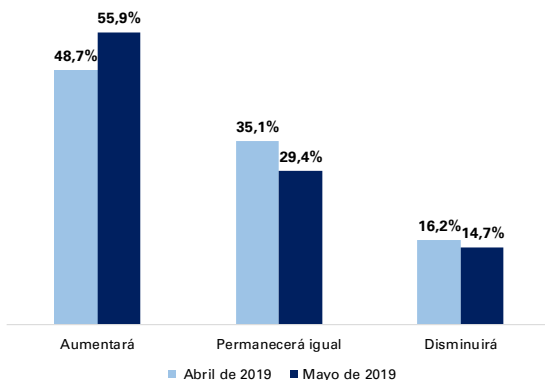


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

### 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 abril en 177 pbs. **En mayo, 55,9% de los analistas (7,2 pps más que el mes pasado) espera que en los próximos 3 meses el *spread* aumente, mientras que 14,7% (1,5 pps menos que el mes anterior) espera que disminuya. El restante 29,4% 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)

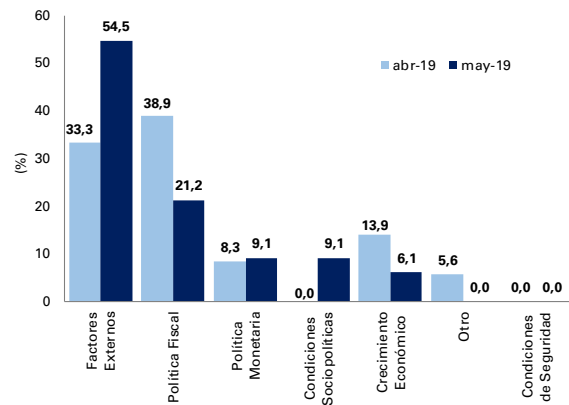


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

### FACTORES PARA INVERTIR

Los factores externos se ubicaron este mes como el aspecto más importante a la hora de invertir, pasando de 33,3% a 54,5%. La política fiscal se ubicó en segundo lugar con 21,2%, presentando una reducción de 17,7 pps frente al mes anterior (Gráfico 10).

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



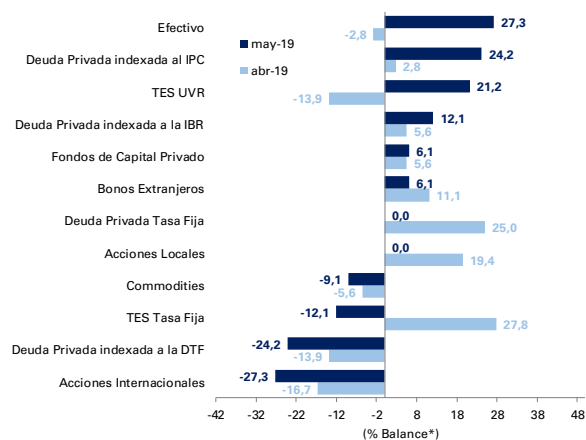
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

### PREFERENCIAS SOBRE INVERSIONES

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

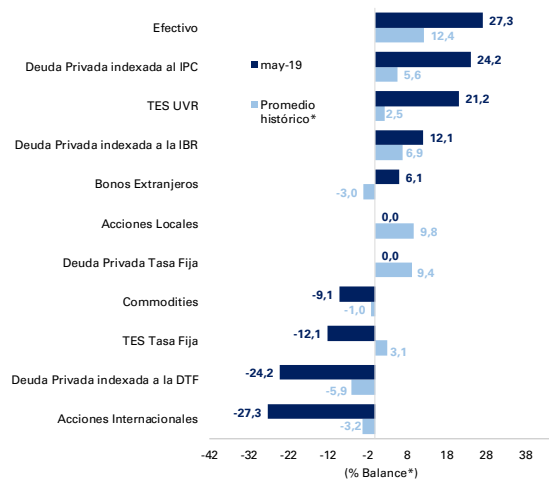
Frente al promedio histórico de la encuesta, se evidencia una mayor preferencia por acciones internacionales, fondos de capital privado, deuda privada indexada a la DTF y TES tasa fija (Gráfico 12).

**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

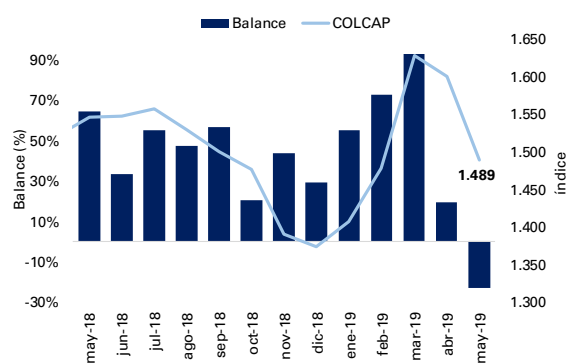
El COLCAP refleja las variaciones de precios de las acciones más líquidas de la Bolsa de Valores de Colombia. **En mayo, 53,3% (38,7 en abril) de los analistas espera una desvalorización del índice en los próximos tres meses** (Cuadro 1). Por otra parte, la proporción de analistas que espera que el índice bursátil se valore en los próximos tres meses pasó de 58,1% a 30,0%.

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

Nivel de precio del Índice COLCAP	Abril de 2019	Mayo de 2019
Aumentará un 10% o más	3,2%	0,0%
Aumentará entre 5% y 9,99%	3,2%	0,0%
Aumentará entre 0,01% y 4,99%	51,6%	30,0%
Permanecerá igual	3,2%	16,7%
Caerá entre 0,01% y 4,99%	29,0%	46,7%
Caerá entre 5% y 9,99%	9,7%	6,7%
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

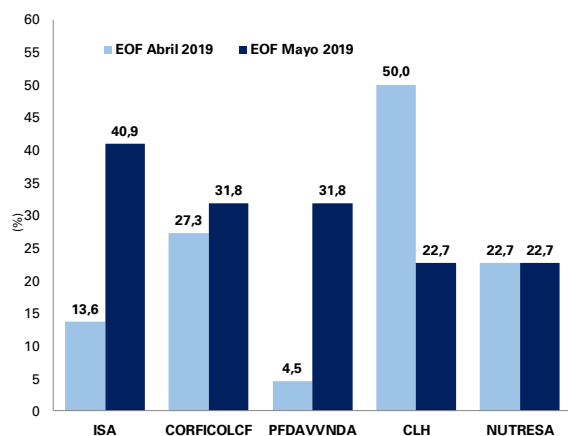
## ACCIONES MÁS ATRACTIVAS DEL COLCAP

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 en el primer lugar del ranking (40,9%)**. Le siguen las acciones de **Corficolombiana, Banco Davivienda, Cemex y Nutresa**. (Gráfico 14).

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

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

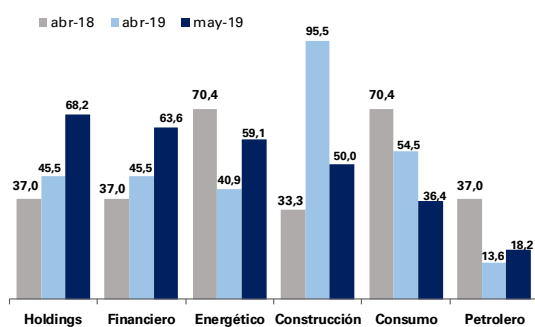
(% de encuestados que consideran a la acción como una de las tres más apetecidas)



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)



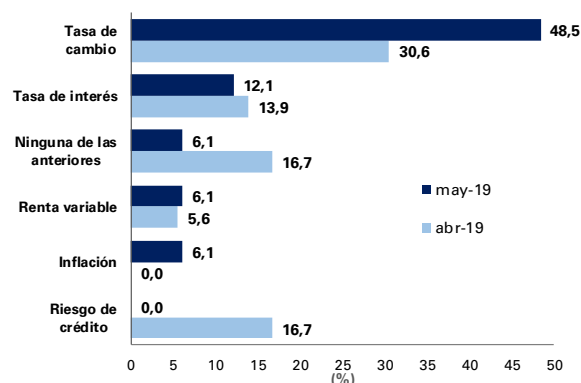
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

### 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 mayo, el **48,5% de los encuestados afirma estar planeando una cobertura contra el riesgo cambiario en el corto plazo, lo que representa un aumento de 17,9 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 (12,1%) (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)		
	abr-19	may-19	ago-19	díc-19
Inflación (Variación anual, %)	3,25	3,29		3,40
Tasa de Cambio	\$ 3.248	\$ 3.300	\$ 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	3,10	3,20	3,40

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](mailto:comercial@fedesarrollo.org.co)