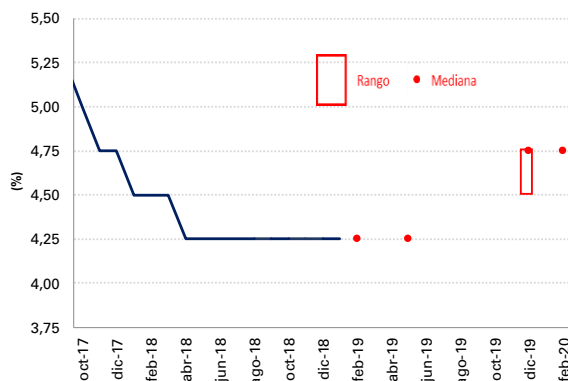


#### TASA DE INTERVENCIÓN

En su reunión de enero, la Junta Directiva del Banco de la República decidió mantener inalterada la tasa de intervención en 4,25%, tal como lo esperaba el 100% de los analistas en la edición anterior. En este mes el Emisor no decidirá sobre la tasa de interés de política

Para fin de año el **62,9%** de los analistas prevé un incremento de 50 pbs (66,7% en la edición anterior), **14,3%** espera un aumento de 25 pbs (0% en la edición anterior), mientras que 8,6% espera que se mantenga inalterada y 5,7% una reducción de 25 pbs. El restante 8,6% espera incrementos de 75 o 100 pbs (Gráfico 1).

**Gráfico 1. Tasa de Intervención del BanRep**

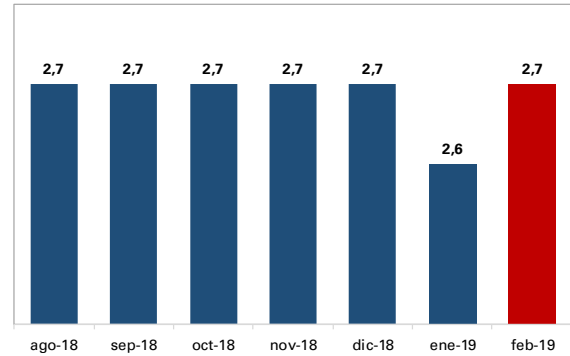


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

#### CRECIMIENTO ECONÓMICO

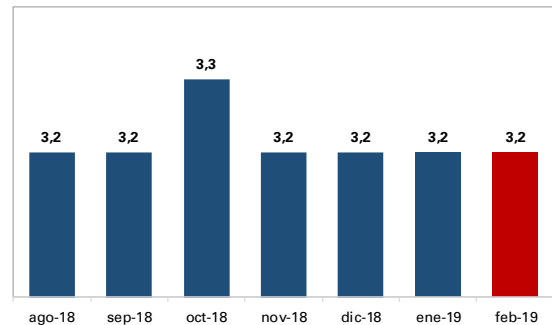
En febrero, los analistas aumentaron su pronóstico de crecimiento para el cuarto trimestre de 2018 a 2,9% y consideran que el crecimiento en el primer trimestre de 2019 se ubicará en 3,0%. Por su parte, el pronóstico de crecimiento anual del PIB para 2018 aumentó de 2,6% a 2,7% (Gráfico 2), mientras que el pronóstico para 2019 se mantuvo en 3,2% (Gráfico 3).

**Gráfico 2. Pronóstico de Crecimiento Anual del PIB - 2018**  
(Var. Anual)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

**Gráfico 3. Pronóstico de Crecimiento Anual del PIB - 2019**  
(Var. Anual)

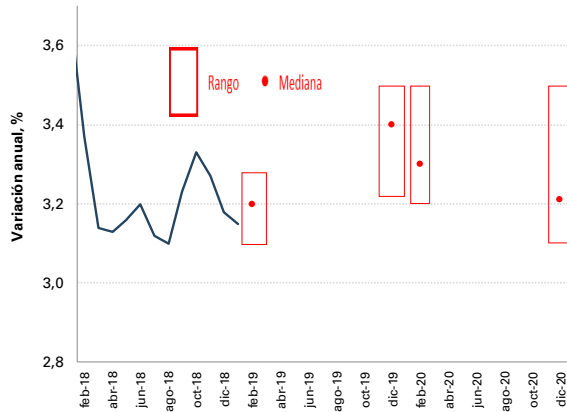


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

#### INFLACIÓN

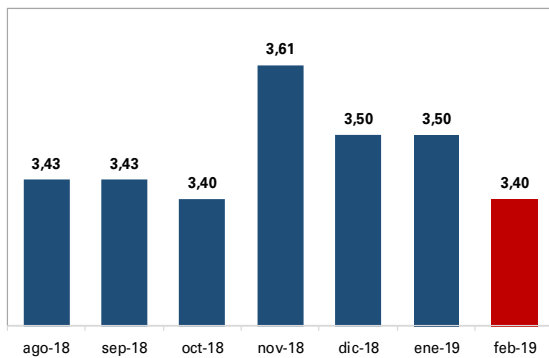
En enero, la inflación anual se redujo y se ubicó en 3,15%, por debajo del pronóstico de la última edición (3,25%). En febrero, los analistas consideran que la inflación aumentará y se ubicará en 3,20% (Gráfico 4). Las expectativas de inflación para el cierre de 2019 bajaron de 3,50% en la edición anterior a 3,40% (Gráfico 5).

Gráfico 4. Pronóstico de Inflación



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

Gráfico 5. Pronóstico Inflación – Cierre 2019

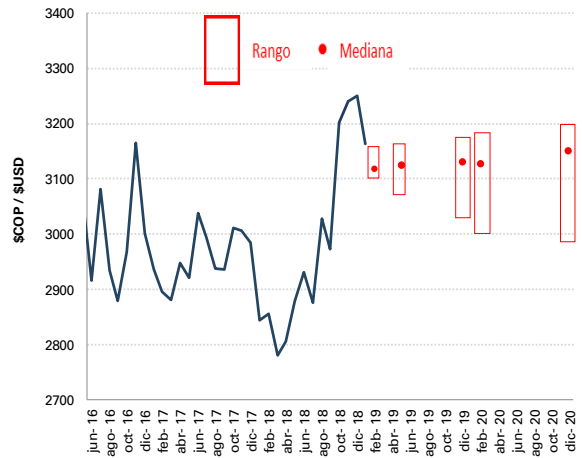


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

## TASA DE CAMBIO

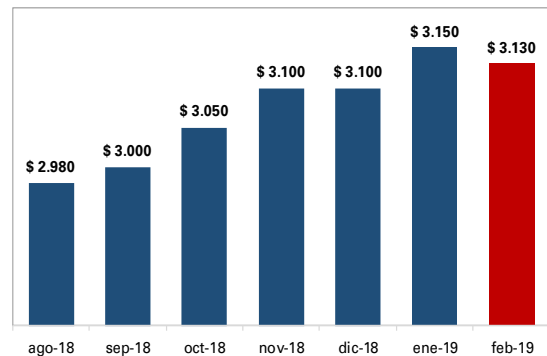
La tasa de cambio cerró en enero en \$3.163 con una apreciación mensual de 2,6%. Además, la tasa de cambio alcanzó un valor máximo de \$3.250 pesos por dólar el 3 de enero. **Para el cierre de este mes los analistas esperan que la tasa de cambio se ubique entre \$3.100 y \$3.150, con \$3.118 como respuesta mediana. La proyección de tasa de cambio para los próximos tres meses se ubicó en un rango entre \$3.075 y \$3.160 con \$3.125 como respuesta mediana (Gráfico 6). Para el cierre de 2019 la mediana de proyecciones disminuyó levemente de \$3.150 en la edición anterior a \$3.130 (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

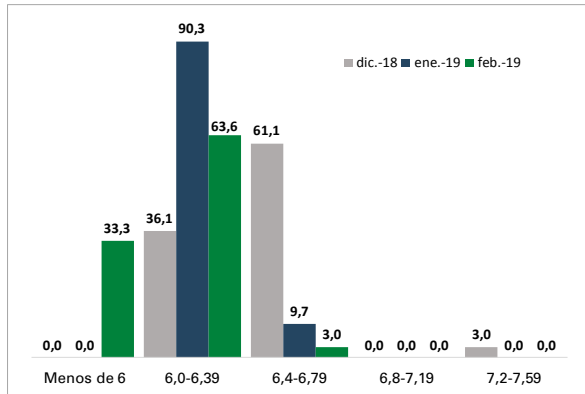


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

## TASA DE TES 2024

Durante lo corrido de febrero se ha observado una reducción de la tasa de TES 2024. En esta edición, **la proporción de analistas que considera que la tasa de rendimientos de los TES 2024 se ubicaría entre 6,0% y 6,39% en los próximos tres meses disminuyó 26,7 pps al pasar de 90,3% a 63,6%, mientras que la proporción de analistas que considera que la tasa estará por debajo de 6% aumentó de 0% a 33,3% (Gráfico 8).**

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

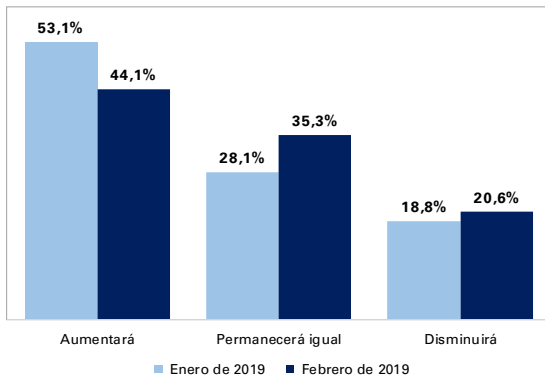


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

### 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 enero en 193 pbs. **En febrero, 44,1% de los analistas, 9 pps menos que el mes pasado, espera que en los próximos 3 meses el *spread* aumente, mientras que 20,6%, 1,8 pps más que el mes anterior, espera que disminuya. El restante 35,3% 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)

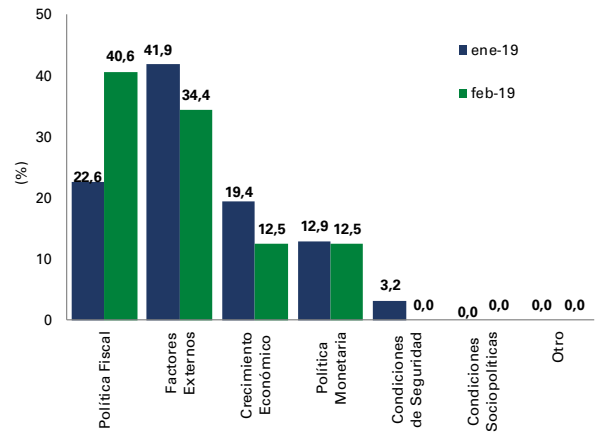


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

### FACTORES PARA INVERTIR

La política fiscal se ubicó este mes como el aspecto más importante a la hora de invertir, al pasar de 22,6% en enero a 40,6%. Los factores externos se ubicaron en segundo lugar con 34,4%, presentando una reducción de 7,6 pps frente al mes anterior (Gráfico 10).

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



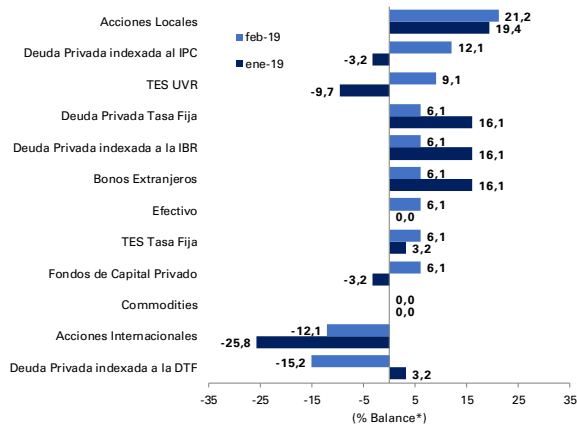
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

### PREFERENCIAS SOBRE INVERSIONES

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

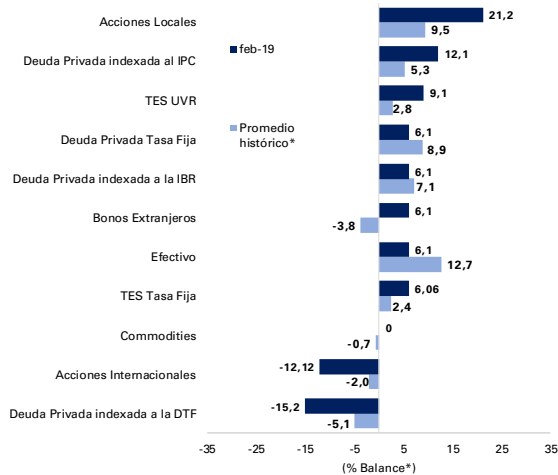
Frente al promedio histórico de la encuesta, se evidencia una mayor preferencia por acciones locales, bonos extranjeros, deuda indexada al IPC y TES UVR y tasa fija (Gráfico 10).

**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**

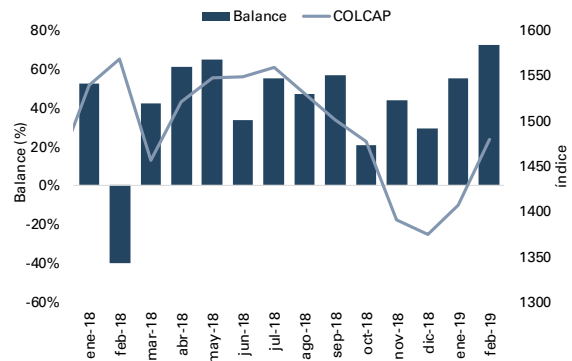
El COLCAP refleja las variaciones de precios de las acciones más líquidas de la Bolsa de Valores de Colombia. **En febrero, 86,2% de los analistas espera una valorización del índice en los próximos tres meses** (Cuadro 1). Dicha proporción aumentó 10,3 pps frente a los resultados del mes pasado. Por otra parte, la proporción de analistas que espera que el índice bursátil se desvalore en los próximos tres meses disminuyó de 20,7% a 13,8%.

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

Nivel de precio del Índice COLCAP	Enero de 2019	Febrero de 2019
Aumentará un 10% o más	13,8%	0,0%
Aumentará entre 5% y 9,99%	13,8%	24,1%
Aumentará entre 0,01% y 4,99%	48,3%	62,1%
Permanecerá igual	3,4%	0,0%
Caerá entre 0,01% y 4,99%	13,8%	6,9%
Caerá entre 5% y 9,99%	6,9%	6,9%
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

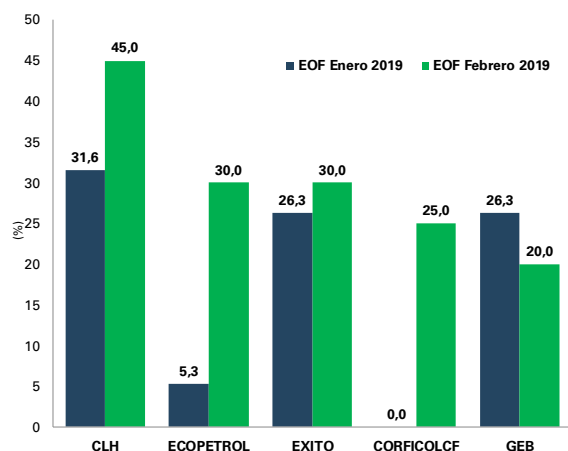
**ACCIONES MÁS ATRACTIVAS DEL COLCAP**

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 Cemex se ubicó en el primer lugar del ranking**, con una preferencia expresada por el 45,0% de quienes invierten en acciones. Le siguen las acciones de **Ecopetrol, Éxito, Corficolombiana y Grupo Energía Bogotá** (Gráfico 14).

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

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

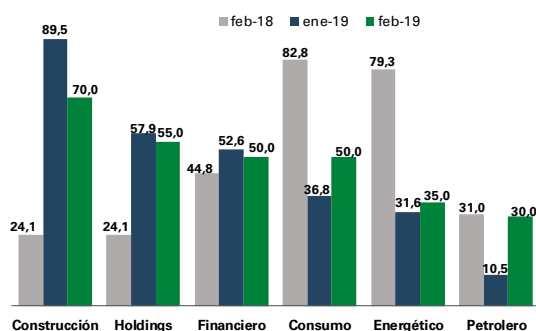
(% de encuestados que consideran a la acción como una de las tres más apetecidas)



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)

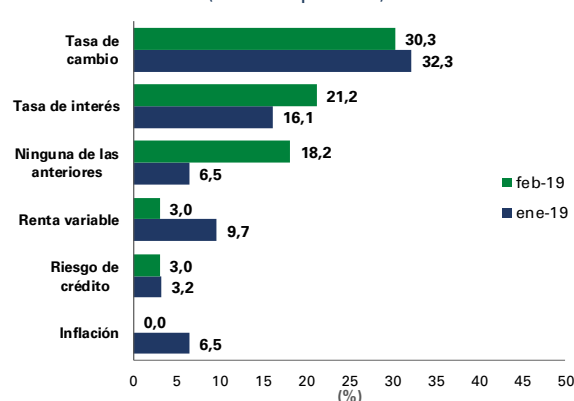


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, Fedesarrollo

## 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 febrero, el **30,3%** de los encuestados afirma estar planeando una cobertura contra el riesgo cambiario en el corto plazo, lo que representa una reducción de 2,0 pps frente al mes pasado. Por su parte, el porcentaje de administradores que espera cubrirse frente al riesgo de tasa de interés se mantiene en segundo lugar, con un aumento de 5,1 pps respecto al mes anterior. Además, se evidencia una reducción de 6,5 pps en el porcentaje de encuestados que está planeando cobertura contra la inflación (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)		
	Enero	feb-19	may-19	dic-19
Inflación (% anual)	3,15	3,20		3,40
Tasa de Cambio	\$ 3,163	\$ 3,118	\$ 3,125	\$ 3,130
Tasa de intervención (%)	4,25	4,25	4,25	4,75
	3 Trim 2018	4 Trim 2018	Año 2018	Año 2019
Crecimiento (%)	2,7	2,9	2,7	3,2

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)