ENCUESTA DE OPINIÓN FINANCIERA

BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA BVC - FEDESARROLLO

FEBRERO DE 2013 NO. 94

Comentarios a: mpelaez@fedesarrollo.org.co

CUADRO 1

COMPORTAMIENTO PRINCIPALES VARIABLES DURANTE EL PERÍODO DE LEVANTAMIENTO DE LA ENCUESTA

	Febrero 1 de 2013	Febrero 15 de 2013	Variación o cambio
TRM (COP/USD)	1.776	1.783	0,4%
IGBC	15.110	14.961	-1,0%
EMBI + Colombia (pbs)	122	123	1
TES Noviembre 2013	4,23%	4,07%	0,16%
TES julio 2024	5,21%	5,00%	0,21%

Fuente: Banco de la República, BVC y MHCP.

CUADRO 2

EXPECTATIVAS PARA LOS PRÓXIMOS SEIS MESES (PORCENTAJE DE RESPUESTAS QUE PREVÉN UN ALZA MENOS PORCENTAJE DE RESPUESTAS QUE PREVÉN UNA BAJA)

Balances, %	Encuesta de Enero de 2013	Encuesta Febrero de 2013	Cambio en las expectativas
Tasa de interés del Banco de la República	-82,9	-95,0	-12,1
Inflación	-12,2	15,0	27,2
Tasa de cambio	-51,2	-20,0	31,2
Spread	-36,6	-32,5	4,1
Crecimiento económico	0,0	-30,0	-30,0

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC-Fedesarrollo.

▸ Una amplia mayoría de los administradores consultados espera que la tasa de interés de intervención del Banco de la República se reduzca 25 pbs en la reunión de este viernes

Los resultados de la última Encuesta de Opinión Financiera (EOF) de la Bolsa de Valores de Colombia y Fedesarrollo -realizada entre el 1 y el 15 de febrero de 2013-, indican que 85% de los administradores encuestados espera que la tasa se reduzca de 4,0 a 3,75% luego de la reunión del próximo viernes 22 de febrero. El 15% restante señala que se mantendrá en su nivel actual y ningún administrador consideró que podría incrementarse.

En el mes de enero del presente año, 61% de los encuestados acertó en que la tasa de intervención se reduciría 25 pbs.

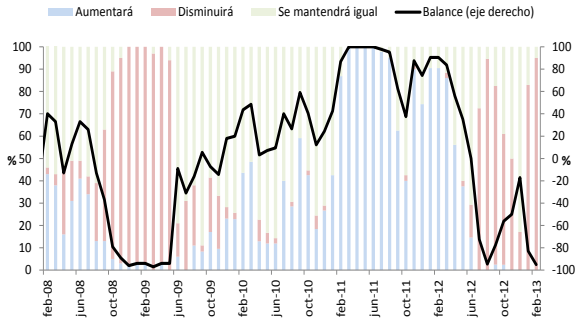
▸ Casi la totalidad de los administradores encuestados estima que la tasa de interés se reducirá en los próximos seis meses

Al indagar por el comportamiento de la tasa de interés de intervención durante el próximo semestre, 95% de los administradores sugirió que disminuirá. Dicho segmento se incrementó 12,1 puntos porcentuales (pps) respecto al observado en enero de 2013. Paralelo a ello, la fracción de quienes esperan que la tasa de interés permanezca inalterada se redujo en el mismo porcentaje pasando de 17,1% a 5%. Por cuarto mes consecutivo, ningún administrador espera que la tasa aumente en los próximos 6 meses. Como consecuencia, el balance de respuestas al alza y a la baja se ubica en febrero de 2013 en -95% incluso por debajo de los niveles observados en agosto de 2012 (Gráfico 1).

La EOF también preguntó por las expectativas de tasa de interés para finales de 2013, y estas se resumen en el Cuadro 3. Ningún administrador consideró que en diciembre de este año la tasa de intervención se ubicaría por encima de 4,25%, y la mayor parte (79,5%) estima que se ubique entre 3,5 y 4%.

De otra parte, 87,5% de los administradores manifiestan que la postura actual de política monetaria es expansionista, 2,5% considera lo contrario y apenas 10% opina que es neutral. Un balance de esta pregunta por encima de 84% no se observaba desde hace más de dos años.

GRÁFICO 1. EXPECTATIVAS A SEIS MESES DE LA TASA DE INTERVENCIÓN DEL BANCO DE LA REPÚBLICA
(PORCENTAJES DE RESPUESTAS)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC-Fedesarrollo.

CUADRO 3. EXPECTATIVAS SOBRE LA TASA DE INTERVENCIÓN DEL BANCO DE LA REPÚBLICA PARA DICIEMBRE DE 2013

Tasa de Intervención , %	Encuesta Enero de 2013	Encuesta Febrero de 2013
3,25	0,0%	2,5%
3,5	14,6%	22,5%
3,75	14,6%	35,0%
4	19,5%	25,0%
4,25	17,1%	5,0%
4,5	24,4%	10,0%
4,75	7,3%	0,0%
5	2,4%	0,0%

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC-Fedesarrollo.

En la EOF de febrero, el crecimiento promedio esperado del PIB para el año completo 2012 vuelve a ser 3,8%

En este mes, la EOF inquirió sobre las expectativas de crecimiento para el cuarto trimestre y para el año completo 2012, cifras que serán reveladas por el DANE el próximo 21 marzo. Por una parte, el promedio para el último trimestre de 2012 volvió a ubicarse en 3,5%, mismo nivel registrado en la EOF de enero. Algo más de un tercio de los administradores, 35%, sugiere que el crecimiento del trimestre octubre-diciembre de 2012 se habría ubicado en el rango 3,6 a 4%, mientras el mismo porcentaje señaló el rango inferior 3,1 a 3,5% (Cuadro 4).

CUADRO 4. EXPECTATIVAS DE CRECIMIENTO ECONÓMICO DE 2012 EN FEBRERO DE 2013 (TASA ANUAL)

Rango (%)	IV Trim. 2012 vs. IV Trim. 2011	Año completo 2012
2,6 a 3,0	20,0%	0,0%
3,1 a 3,5	35,0%	12,5%
3,6 a 4	35,0%	77,5%
4,1 a 4,5	10,0%	10,0%

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC-Fedesarrollo.

De otra parte, la expectativa para el año completo 2012 se mantuvo en 3,8% en la medición de febrero de 2013. El porcentaje de encuestados que ubicó el crecimiento del año completo entre 3,6 a 4% se incrementó ligeramente hasta 77,5% mientras la fracción que lo ubicó en el rango 4,1 a 4,5% pasó de 12,2% en enero a 10% en febrero de 2013.

También se indagó por las expectativas de crecimiento del trimestre en curso y del año completo 2013. El promedio de las expectativas de crecimiento anual en el primer trimestre de 2013 (que se resumen en el Cuadro 5) fue 3,8%. Un poco más de un tercio considera que el crecimiento se ubicaría en el rango 3,6 a 4% mientras 27,5% indica que lo haría en el rango inmediatamente inferior. Para el año completo 2013, la expectativa de crecimiento vuelve también a ser 4% (mismo nivel de la EOF de enero); 42,5% ubica el crecimiento de 2013 en el rango 4,1 a 4,5% y 40% lo ubica en un rango inferior.

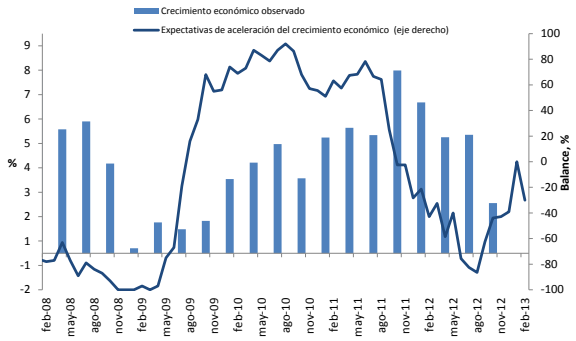
CUADRO 5. EXPECTATIVAS DE CRECIMIENTO ECONÓMICO PARA EL AÑO 2013 EN FEBRERO DE 2013 (TASA ANUAL)

Rango (%)	I Trim. 2013 vs. I Trim. 2012	Año 2013
Menos de 3	5,0%	0,0%
3,1 a 3,5	27,5%	15,0%
3,6 a 4	37,5%	40,0%
4,1 a 4,5	25,0%	42,5%
4,6 a 5	5,0%	2,5%

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC-Fedesarrollo.

Por último, frente a la pregunta: "Con respecto al último año, considera que durante los próximos 6 meses el crecimiento se acelerará, desacelerará o se mantendrá constante", 17,5% de los administradores espera que el crecimiento se acelere, 47,5% prevé lo contrario y el 35% restante estima que se mantenga constante (Gráfico 2). Ello indica un deterioro de 30 puntos en el balance, que contrarresta la mejora de 39 puntos registrada en el mes de enero cuando este se ubicó en 0%.

GRÁFICO 2. EXPECTATIVAS DE CRECIMIENTO ECONÓMICO EN LOS PRÓXIMOS SEIS MESES

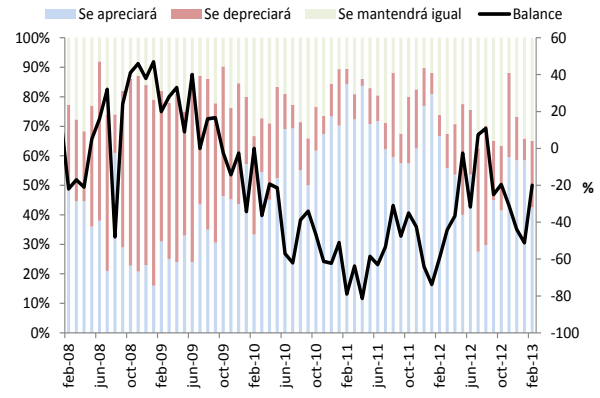


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC-Fedesarrollo y DANE.

La porción administradores de portafolio que espera una apreciación del peso en los próximos seis meses es menor pero continúa superando a la de aquellos que esperan una depreciación

Según los resultados más recientes de la EOF, el porcentaje de administradores que espera un incremento en la tasa de cambio para el próximo semestre se ubicó en 22,5% mientras el segmento que espera una reducción en la tasa de cambio se redujo de 58,5% a 42,5%. La porción de quienes estiman que se mantenga igual se ubicó en 35%. Lo anterior indica que el balance entre unos y otros se ubicó en -20% reflejando una expectativa de apreciación que resulta menor al compararla con los tres meses precedentes (Gráfico 3).

GRÁFICO 3. EXPECTATIVAS A SEIS MESES DEL PESO COLOMBIANO (PORCENTAJES DE RESPUESTAS)



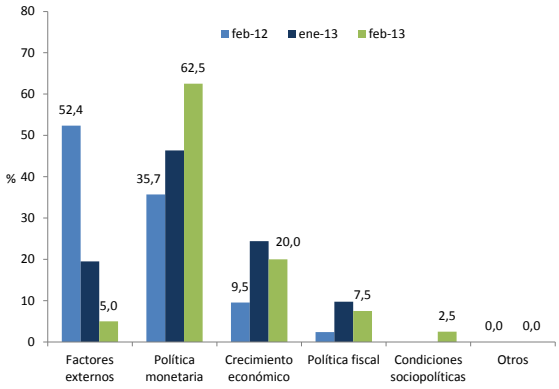
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC-Fedesarrollo.

La política monetaria se consolida como el factor más relevante a la hora de invertir en pesos

La EOF de febrero revela que la política monetaria es por cuarto mes consecutivo la que ocupa el primer lugar entre los factores relevantes para invertir (62,5%), segmento que se incrementó 16,2 pps respecto a enero y 26,8 puntos respecto a lo registrado un año atrás (Gráfico 4). Además, un nivel de relevancia de la política monetaria por encima de 62% no se observaba desde julio de 2011. En segundo lugar permaneció el crecimiento económico (20%), seguido por la política fiscal (7,5%) y los factores externos (5%) que no revestían tan baja importancia desde marzo de 2011.

Al comparar los resultados de febrero de 2013 con los obtenidos un año atrás, la importancia que revisten los factores externos se redujo de manera notable (47,4 pps) mientas la inquietud generada por el crecimiento económico aumentó 10,5 pps.

GRÁFICO 4. FACTORES RELEVANTES A LA HORA DE INVERTIR

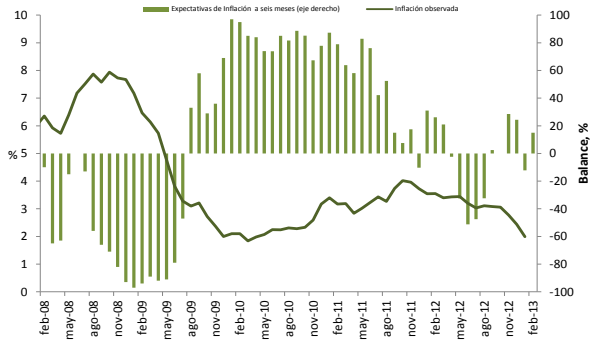


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC-Fedesarrollo.

El balance sobre expectativas de inflación para el próximo semestre revela confianza en que tendría un ligero aumento

La inflación registrada por el DANE en el mes de enero de 2013 fue 2,0%, sobre el punto bajo del rango-meta señalado por la Junta Directiva del Banco de la República. Frente a la pregunta: "Con respecto a su nivel actual, usted considera que durante los próximos seis meses la inflación aumentará, disminuirá o se mantendrá igual", 45% considera que aumentará, 30% estima que permanecerá igual, y el restante 25% indica que se reducirá (Gráfico 5). Es preciso mencionar que el balance volvió a terreno positivo y pasó de -12,2% en enero a 15% en la medición de febrero (Cuadro 7).

GRÁFICO 4. EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN E INFLACIÓN OBSERVADA



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC-Fedesarrollo.

Las expectativas sobre el spread de la deuda colombiana sugieren que continuaría siendo bajo

El *spread* de los bonos externos colombianos cerró enero en 132 pbs, ligeramente por encima de lo que esperaba la mayor parte de los analistas ese mes (61% esperaba que estuviera por debajo de 130 pbs). A pesar de lo anterior, los resultados de la EOF de febrero muestran que el porcentaje que espera ver el spread por debajo de 130 pbs aumentó de 61% a 65% (Cuadro 6),

Cuando se preguntó por su expectativa para los próximos seis meses, cerca de la mitad de los administradores (45%) señaló que el *spread* disminuirá, un porcentaje similar (42,5%) indicó que permanecerá en su nivel actual, y tan solo 12,5% estimó que se incrementará.

En febrero los TES de largo plazo y los bonos de renta fija en dólares ocuparon los primeros lugares en la escala de activos preferidos por los administradores de portafolio

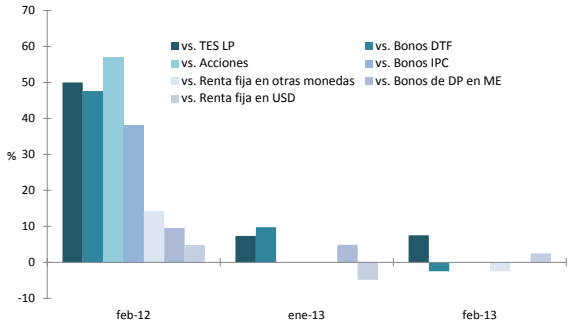
En el Gráfico 6 se presenta el Índice de Activo Preferido (IAP) calculado como la diferencia entre la referencia expresada por cada tipo de inversión y la inversión en TES de corto plazo. La preferencia por bonos DTF, que eran los más apetecidos en enero, se redujo de manera notoria. El gráfico revela que en febrero los activos más apetecidos fueron los TES de LP que tanto hace un año como en el mes de enero de 2013, se encontraban en segundo lugar. Por su parte, los bonos de renta fija en dólares que ocuparon el tercer lugar de preferencia en enero, ascendieron al segundo este mes. Finalmente, la preferencia por los Bonos IPC, las acciones y los bonos de deuda pública en moneda extranjera se equiparó en febrero a la de los TES de corto plazo.

CUADRO 6. EXPECTATIVAS SOBRE EL SPREAD DE LA DEUDA A FINAL DE MES

Rango Spread (final de mes)	Encuesta Enero de 2013	Encuesta Febrero de 2013
Menos de 110	9,8%	10,0%
110-130	51,2%	55,0%
131-150	26,8%	20,0%
151-170	7,3%	5,0%
171-190	0,0%	5,0%
191-210	0,0%	2,5%
211-230	2,4%	0,0%
231-250	0,0%	2,5%
Más de 251	2,4%	0,0%

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC-Fedesarrollo.

GRÁFICO 6
ÍNDICE DE ACTIVO PREFERIDO CON RESPECTO A LOS TES DE CORTO PLAZO



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC-Fedesarrollo.

CUADRO 7

RESUMEN EXPECTATIVAS MACROECONÓMICAS DURANTE LOS ÚLTIMOS TRES MESES
(PORCENTAJE DE RESPUESTAS)

	Febrero de 2013				Enero de 2013				Diciembre de 2012			
	(+)	(-)	(=)	Balance	(+)	(-)	(=)	Balance	(+)	(-)	(=)	Balance
Tasa de interés del Banco de la República	0,0	95,0	5,0	-95,0	0,0	82,9	17,1	-82,9	0,0	17,1	82,9	-17,1
Inflación	45,0	30,0	25,0	15,0	26,8	39,0	34,1	-12,2	36,6	12,2	51,2	24,4
Peso colombiano*	42,5	22,5	35,0	-20,0	58,5	7,3	34,1	-51,2	58,5	14,6	26,8	-43,9
Mercado de acciones**	25,0	25,0	50,0	0,0	14,6	14,6	70,7	0,0	9,8	36,6	53,7	-26,8
Spread	12,5	45,0	42,5	-32,5	7,3	43,9	48,8	-36,6	7,3	36,6	56,1	-29,3
Crecimiento Económico***	17,5	47,5	35,0	-30,0	39,0	39,0	22,0	0,0	9,8	48,8	41,5	-39,0

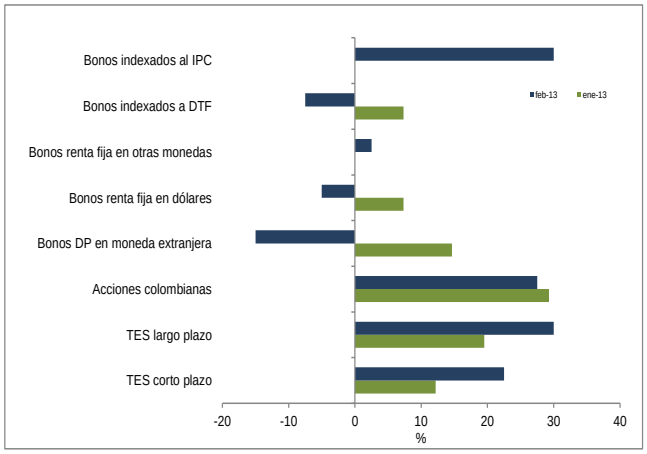
* (+) Depreciará, (-) Apreciará, (=) Igual.
** (+) Sobrevalorado, (-) Subvalorado, (=) Precio justo.
*** (+) Acelerará, (-) Desacelerará, (=)Mantendrá constante.

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC- Fedesarrollo.

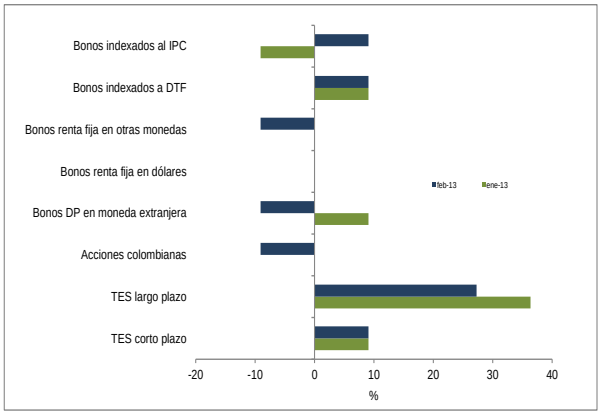
GRÁFICO 7

EXPECTATIVAS DE INVERSIÓN PARA EL PRÓXIMO MES POR TIPO DE ADMINISTRADOR (BALANCE)[1]

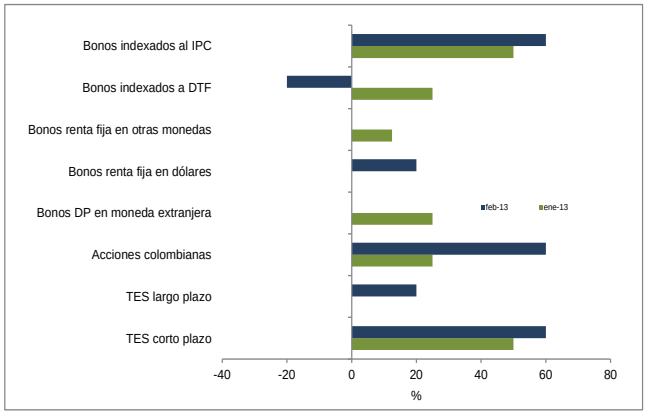
TOTAL ADMINISTRADORES DE PORTAFOLIO



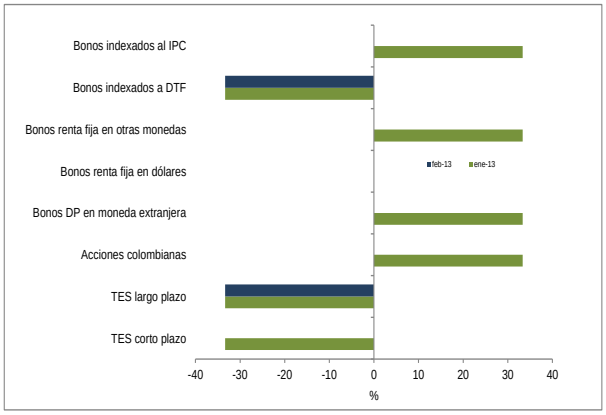
BANCOS, CORPORACIONES FINANCIERAS Y BANCOS DE SEGUNDO PISO



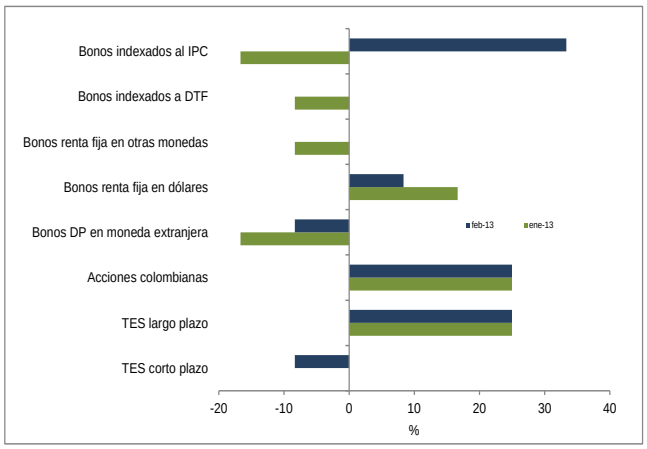
ASEGURADORAS



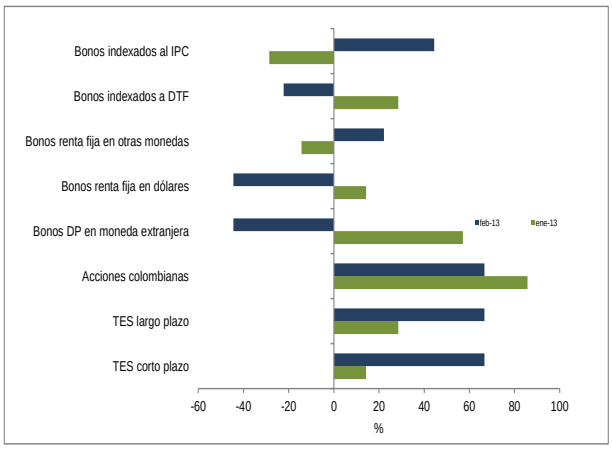
FONDOS DE PENSIONES Y CESANTÍAS



FONDOS DE VALORES



COMISIONISTAS



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC- Fedesarrollo.

Publicado el 20 de febrero de 2013.

[1] Este balance se construye así: % de administradores que incrementará su posición en el activo particular (durante el próximo mes) menos el % de administradores que disminuirá su posición en ese activo particular (durante el próximo mes).