ENCUESTA DE OPINIÓN FINANCIERA

BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA BVC - FEDESARROLLO

AGOSTO DE 2013 NO. 100

Comentarios a: mpelaez@fedesarrollo.org.co

CUADRO 1

COMPORTAMIENTO PRINCIPALES VARIABLES DURANTE EL PERÍODO DE LEVANTAMIENTO DE LA ENCUESTA

	Agosto 1 de 2013	Agosto 16 de 2013	Variación o cambio
TRM (COP/USD)	1.896	1.901	0,26%
IGBC	13.681	13.770	0,65%
EMBI + Colombia (pbs)	197	169	-28
TES Noviembre 2013	4,03%	3,99%	-0,04%
TES julio 2024	6,83%	6,97%	0,14%

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 Julio de 2013	Encuesta Agosto de 2013	Cambio en las expectativas
Tasa de interés del Banco de la República	17,5	22,5	5,0
Inflación	87,5	85,0	-2,5
Tasa de cambio	30,0	47,5	17,5
Spread	30,0	27,5	-2,5
Crecimiento económico	65,0	42,5	-22,5

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC-Fedesarrollo.

▸ Cerca de la totalidad de los administradores encuestados considera que la tasa de interés de intervención se mantendrá inalterada luego de la reunión de este viernes 30 de agosto

Según los últimos resultados de la Encuesta de Opinión Financiera (EOF) de la Bolsa de Valores de Colombia y Fedesarrollo -realizada entre el 1 y el 16 de agosto de 2013- 95% de los administradores encuestados manifiesta que la tasa de intervención finalizando este mes conservará su nivel actual de 3,25%. Únicamente 5% de los consultados opina que habrá una reducción de 25 pbs.

En el mes de julio se cumplieron nuevamente las expectativas de la mayoría de administradores, -como ha sucedido desde la medición de abril de 2013-, pues en ese mes 87,5% de ellos estimaba que la tasa de intervención permanecería en 3,25%.

▸ Cerca de dos tercios de los administradores opinan que la tasa de interés se mantendrá en su nivel actual al final del año

Cuando se preguntó por la expectativa de la tasa a final de año, dos tercios de los administradores manifestaron que la tasa no se modificará respecto a su nivel actual. Un 22,5% considera factible un aumento en la tasa y 10% opina que la tasa podría ubicarse por debajo de 3,25% en diciembre de 2013 (Cuadro 3).

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

Tasa de Intervención, %	Encuesta Julio de 2013*	Encuesta Agosto de 2013
2.75	2,5%	2,5%
3	5,0%	7,5%
3.25	55,0%	67,5%
3.5	27,5%	17,5%
3.75	2,5%	2,5%
4	5,0%	2,5%

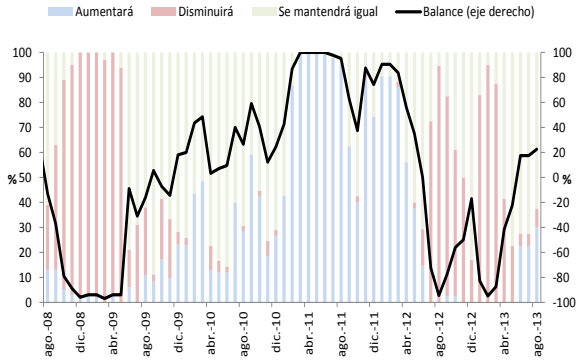
*El restante 2,5% dijo que la tasa de intervención se ubicaría en diciembre en 4,75%.

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC-Fedesarrollo.

De forma consistente con lo anterior, al indagar sobre cómo evolucionaría la tasa de interés de intervención en los próximos seis meses, 30% de los encuestados aseguró que se incrementará,

7,5% dijo que disminuirá y el porcentaje restante, 62,5%, dijo que permanecerá en su nivel actual. De esta manera, el balance de esta pregunta se ubicó en 22,5% y se incrementó ligeramente frente a la medición del mes de julio de 2013 (Gráfico 1).

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.

De otra parte, el 92,5% de los administradores afirma que la postura actual de política monetaria es expansionista, y el restante 7,5% opina que la postura actual de la política monetaria es neutral.

Se redujeron los estimativos promedio del crecimiento en el segundo y tercer trimestres del año

La EOF pregunta regularmente por el pronóstico de crecimiento anual en los distintos trimestres a lo largo del año y en el año completo. Al preguntar específicamente por el segundo y tercer trimestres del año en curso, se observa una reducción en los pronósticos con respecto a los que se tenían un mes atrás. Por una parte, 40% de los administradores aseguró que el dato de crecimiento en el trimestre abril-junio se habría situado entre 3,6 y 4%; dicha porción se redujo 12,5 puntos respecto a julio. En cambio el porcentaje de quienes creen que el crecimiento en el segundo trimestre estaría entre 3,1 y 3,5% aumentó 17,5 puntos (Cuadro 4A). En promedio, los administradores de portafolio encuestados en agosto estiman que la cifra que publicará el DANE el próximo 19 de septiembre será 3,65%, cuando el mes anterior esperaban un 3,83%.

De la misma manera, el promedio de las expectativas de crecimiento para el trimestre julio-septiembre se redujo, al pasar de 4,15% en julio a 4,03% en agosto. En particular, uno de cada tres consultados ubica el crecimiento anual del PIB entre 4,1 a 4,5% y un porcentaje ligeramente superior estima que se ubique en el rango 3,6 a 4%, (Cuadro 4B).

CUADRO 4. EXPECTATIVAS DE CRECIMIENTO (TASA ANUAL)

A. 2NDO TRIMESTRE DE 2013

Rango (%)	Encuesta Julio de 2013	Encuesta Agosto de 2013
Menos de 3	2,5%	7,5%
3,1 a 3,5	20,0%	37,5%
3,6 a 4	52,5%	40,0%
4,1 a 4,5	20,0%	10,0%
4,6 a 5	5,0%	5,0%

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC-Fedesarrollo.

B. 3ER TRIMESTRE DE 2013

Rango (%)	Encuesta Julio de 2013	Encuesta Agosto de 2013
Menos de 3	0,0%	0,0%
3,1 a 3,5	15,0%	20,0%
3,6 a 4	30,0%	35,0%
4,1 a 4,5	30,0%	32,5%
4,6 a 5	20,0%	7,5%
5,1 a 5,5	5,0%	2,5%
5,6 a 6	0,0%	2,5%

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC-Fedesarrollo.

La expectativa de crecimiento para el año completo 2013, pasó de 3,86 a 3,79%. 72,5% de los encuestados afirma que el crecimiento de este año se ubicaría entre 3,6 y 4% Solo 12,5% considera que podría llegar a niveles superiores a 4%. El mismo porcentaje opina que se ubicaría entre 3,1 y 3,5% (Cuadro 5).

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

Rango (%)	Encuesta Julio de 2013	Encuesta Agosto de 2013
Menos de 3	0,0%	2,5%
3,1 a 3,5	15,0%	12,5%
3,6 a 4	62,5%	72,5%
4,1 a 4,5	17,5%	10,0%
4,6 a 5	5,0%	2,5%

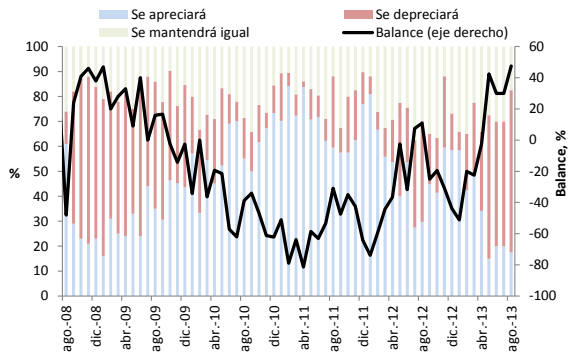
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC-Fedesarrollo.

Alrededor de 65% los administradores encuestados esperan una depreciación del peso en el próximo semestre

Durante la recolección de los datos de la EOF de agosto, la TRM publicada por el Banco de la República se ubicó en una sola ocasión por encima de 1900 pesos. En cambio, en los últimos días se ha ubicado sistemáticamente por encima de ese nivel. Relacionado con esto, los resultados más recientes de la EOF revelan que la porción de administradores que estima una depreciación del peso colombiano en los próximos seis meses pasó de 50% a 65%, mientras que 17,5% de los consultados espera una apreciación y el mismo porcentaje considera que se mantendrá igual (Gráfico 2).

Así, el balance sobre expectativas de depreciación se ubicó en niveles altamente favorables para los productores de bienes transables y en la medición de agosto, se ubicó en 47,5%, el segundo registro más alto a lo largo de la historia de la EOF.

GRÁFICO 2. EXPECTATIVAS A SEIS MESES DEL PESO COLOMBIANO (PORCENTAJES DE RESPUESTAS)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC-Fedesarrollo.

Continúan altas las expectativas de que la inflación aumente con respecto a los bajos niveles actuales

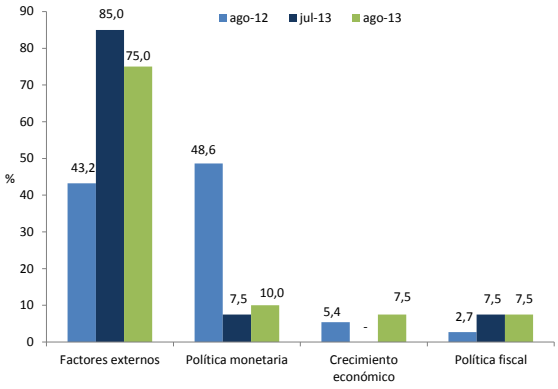
La variación anual del IPC reportada por el DANE en el mes de julio de 2013 fue 2,22%, similar al nivel observado en el mes de junio: 2,16%. Luego de indagar: "Con respecto a su nivel actual, usted considera que durante los próximos seis meses la inflación aumentará, disminuirá o se mantendrá igual", 90% piensa que esta aumentará (porcentaje que no cambió respecto a la medición anterior), 5% dice que permanecerá igual, y la misma proporción asegura que se reducirá (Cuadro 7).

Los factores externos siguen en el primer escalafón entre los factores relevantes a la hora de invertir

Por segundo mes consecutivo, los factores externos se ubican en el primer lugar de relevancia (Gráfico 3). Ello continúa atribuyéndosele al impacto del cambio de postura de la política monetaria en EE.UU. sobre los mercados internacionales desarrollados y los emergentes.

Al comparar las respuestas de agosto de 2013 con las del mismo mes de 2012, se identifica una disminución significativa de la relevancia de la política monetaria interna (10% vs. 48,6%) y un ligero aumento en la relevancia del crecimiento económico y la política fiscal. Esta última se menciona por las necesidades de financiamiento a través de emisión de deuda del gobierno.

GRÁFICO 3. FACTORES RELEVANTES A LA HORA DE INVERTIR



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC-Fedesarrollo.

En agosto, los Bonos DTF y la deuda pública en moneda extranjera figuraron en los primeros lugares de la escala de activos preferidos por los administradores de portafolio

En el Cuadro 6 se presenta el Índice de Activo Preferido (IAP) calculado como la diferencia entre la preferencia expresada por cada tipo de inversión y la inversión en TES de corto plazo. A lo largo de 2013, los bonos DTF han ocupado el primer escalafón en el IAP. El cuadro revela que

en agosto de este año los activos de renta fija en otras monedas pasaron de la segunda a la tercera posición, cediéndole el lugar a los bonos de deuda pública en moneda extranjera. En relación con lo registrado en agosto de 2012 dichos activos incrementaron significativamente su posición en el IAP. En cambio, los TES de largo plazo, que ocupaban el primer lugar un año atrás, pasaron a ocupar el último lugar. Por su parte, la preferencia por acciones y por los bonos IPC se ha equiparado con la de los TES de corto plazo.

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

Activo/mes, %	Agosto de 2012	Julio de 2013	Agosto de 2013
Bonos DTF	-29,7	20,0	72,5
Bonos de DP en ME	-16,2	2,5	32,5
Renta fija en otras monedas	-18,9	15,0	7,5
Acciones	10,8	0,0	0,0
Bonos IPC	-5,4	0,0	0,0
Renta fija en USD	-5,4	-17,5	-40,0
TES LP	13,5	-12,5	-62,5

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC-Fedesarrollo.

CUADRO 7

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

	Agosto de 2013				Julio de 2013				Junio de 2013			
	(+)	(-)	(=)	Balance	(+)	(-)	(=)	Balance	(+)	(-)	(=)	Balance
Tasa de interés del Banco de la República	30,0	7,5	62,5	22,5	22,5	5,0	72,5	17,5	22,5	5,0	72,5	17,5
Inflación	90,0	5,0	5,0	85,0	90,0	2,5	7,5	87,5	87,5	5,0	7,5	82,5
Peso colombiano*	17,5	65,0	17,5	47,5	20,0	50,0	30,0	30,0	20,0	50,0	30,0	30,0
Mercado de acciones**	5,0	55,0	40,0	-50,0	10,0	60,0	30,0	-50,0	7,5	45,0	47,5	-37,5
Spread	45,0	17,5	37,5	27,5	50,0	20,0	30,0	30,0	47,5	15,0	37,5	32,5
Crecimiento Económico***	67,5	25,0	7,5	42,5	77,5	12,5	10,0	65,0	55,0	20,0	25,0	35,0

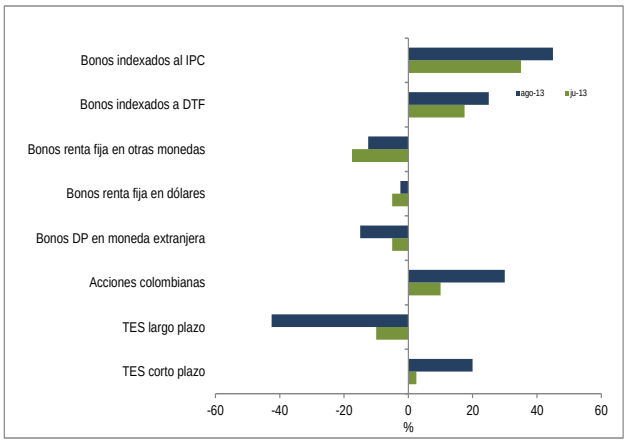
* (+) Depreciará, (-) Apreciará, (=) Igual.
** (+) Sobrevalorado, (-) Subvalorado, (=) Precio justo.
*** (+) Acelerará, (-) Desacelerará, (=)Mantendrá constante.

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC- Fedesarrollo.

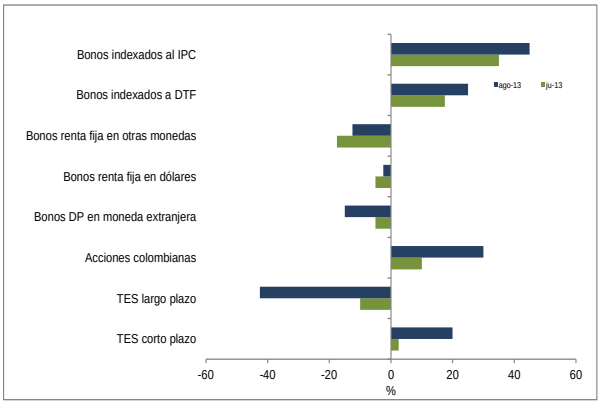
GRÁFICO 4

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

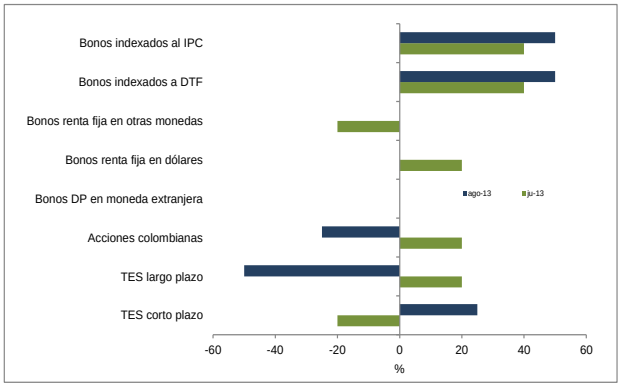
A. TOTAL ADMINISTRADORES DE PORTAFOLIO



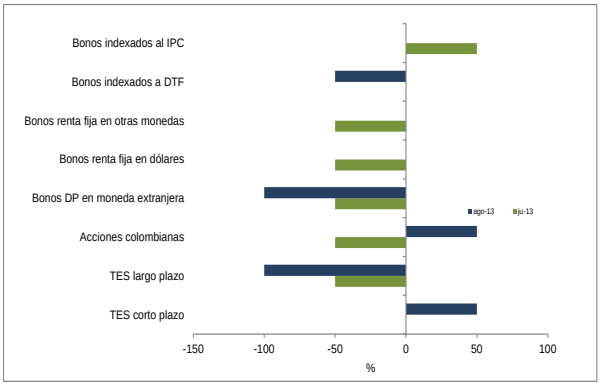
B. BANCOS, CORPORACIONES FINANCIERAS Y BANCOS DE SEGUNDO PISO



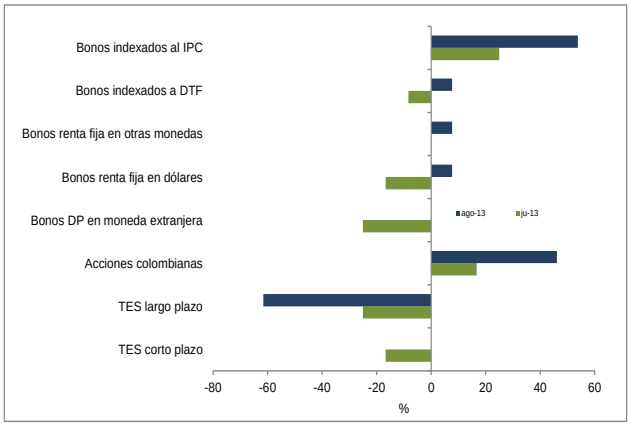
C. ASEGURADORAS



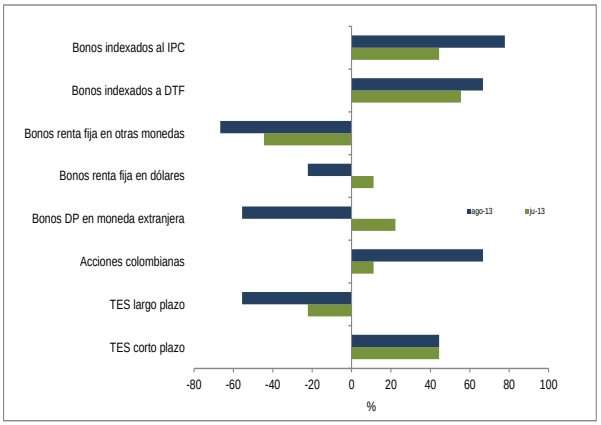
D. FONDOS DE PENSIONES Y CESANTÍAS



E. FONDOS DE VALORES



F. COMISIONISTAS



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC- Fedesarrollo.

Publicado el 28 de agosto 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).