BVC
BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA
UN PAÍS, TODOS LOS VALORES

ENCUESTA DE OPINIÓN FINANCIERA

BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA BVC - FEDESARROLLO

FEDESARROLLO

MAYO DE 2006 NO. 13

Comentarios a: cpatino@fedesarrollo.org

EL CONTEXTO EXTERNO GENERA INCERTIDUMBRE EN LOS ADMINISTRADORES DE PORTAFOLIO

Cuadro 1
COMPORTAMIENTO PRINCIPALES VARIABLES DURANTE EL PERÍODO DE LA ENCUESTA

	Mayo 23 de 2006	Mayo 31 de 2006	Variación
TRM	2.594,0	2.482,4	-111,6
IGBC (índice)	8.667,3	9.045,2	377,9
EMBI (puntos básicos)	227,0	204,0	-23,0
TES agosto 2008	9,1	9,0	-0,1
TES julio 2020	9,5	9,6	0,1

Fuente: Grupo AVAL, Superfinanciera, BVC.

Cuadro 2
EXPECTATIVAS MACROECONÓMICAS PARA LOS PRÓXIMOS SEIS MESES (% NETO)

	Mayo	Abril	Variación
Tasa de interés Banco de la República	100	64	36
Inflación	65	52	13
Tasa de cambio*	31	37	-6
Spread	62	62	0
Crecimiento económico	27	14	13

Balance: diferencia entre el porcentaje de respuestas positivas y el de respuestas negativas.
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, BCV-Fedesarrollo.

♦ El contexto externo afecta las expectativas de mayor inflación y depreciación del peso (Gráfico 1)

Mientras que el mes anterior el 52% neto de administradores de portafolio esperaba que la inflación aumentara en los próximos seis meses, en mayo dicho porcentaje neto ascendió a 65%

Lo anterior afectó notablemente las expectativas de inversión para el próximo mes (ver página 3). En efecto, el 40% neto espera incrementar su posición en TES de corto plazo.

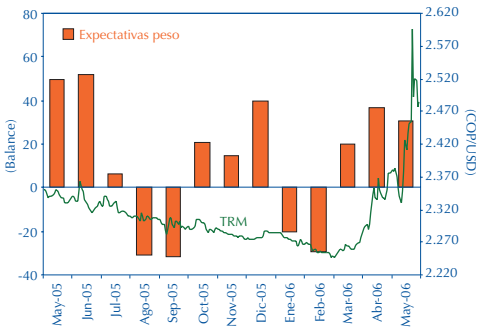
Adicionalmente, las mayores expectativas de inflación afectaron las expectativas sobre la tasa de interés del Banco de la República. El 100% neto espera que esta aumente en los próximos meses.

♦ Los administradores de portafolio esperan que el dólar continúe con su tendencia al alza

En mayo, el 27% de administradores encuestados espera que el peso se aprecie mientras que el 58% espera que el precio se deprecie (lo cual arroja un balance igual a 31%).

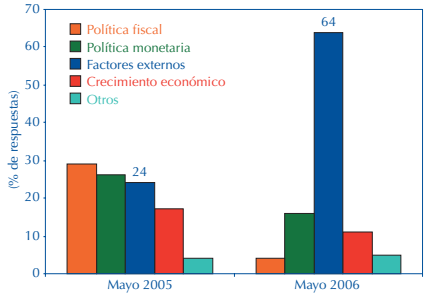
Este comportamiento en las expectativas ha sido causado por los factores externos, en especial las presiones inflacionarias en EEUU, Europa y Japón. De esta forma, el contexto internacional se posiciona como la principal preocupación al momento de realizar inversiones en el país (Gráfico 2).

Gráfico 1
TRM Y EXPECTATIVAS DEL COMPORTAMIENTO DEL PESO COLOMBIANO



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC-Fedesarrollo. Banco de la República.

Gráfico 2
PRINCIPALES PREOCUPACIONES AL MOMENTO DE INVERTIR



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC-Fedesarrollo.

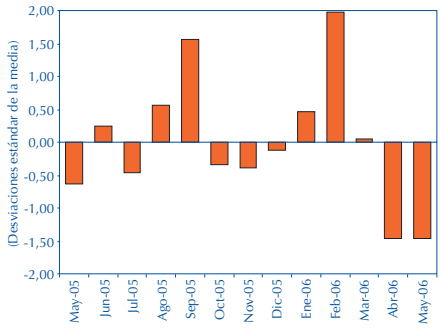
♦ Se afecta el Índice de Confianza del Mercado

El Índice de Confianza del Mercado (ICM) sintetiza las expectativas de inflación, spread y crecimiento económico. Un valor del ICM por debajo del promedio significa que el grado de confianza de los administradores de portafolio se deteriora.

En mayo se observa un notable deterioro en el indicador, el cual se sitúa cerca de 1,5 desviaciones estándar por debajo de la media (Gráfico 3).

Las mayores expectativas de inflación y de spread para los próximos seis meses, fruto de un contexto internacional volátil, generan dicho comportamiento en el ICM.

Gráfico 3
ÍNDICE DE CONFIANZA DEL MERCADO (ICM)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC-Fedesarrollo.

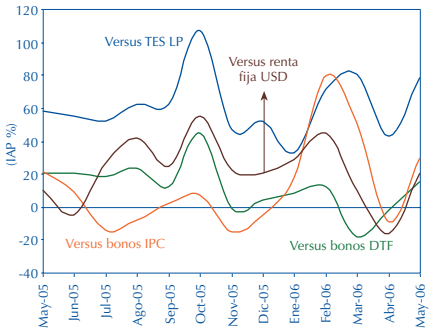
♦ El alto grado de incertidumbre incrementa el apetito por las inversiones de corto plazo.

En mayo el 40% neto de administradores de portafolio espera incrementar su posición en TES de corto plazo. Adicionalmente, el 25% neto espera incrementar su posición en bonos atados a la DTF.

Mientras que en abril el 38% neto esperaba incrementar su posición en renta fija denominada en dólares, en mayo dicho balance bajó a 20%. Por otro lado, el 38% neto espera reducir su posición en TES de largo plazo, por lo que dicho activo se posiciona como el menos apetecido.

Así, el Índice de Activo Preferido (IAP) de los TES de corto plazo muestra un incremento frente a lo observado en abril, cuando la preferencia por este tipo de activos había caído notablemente (Gráfico 4).

Gráfico 4
ÍNDICE DE ACTIVO PREFERIDO (TES DE CORTO PLAZO)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC-Fedesarrollo.

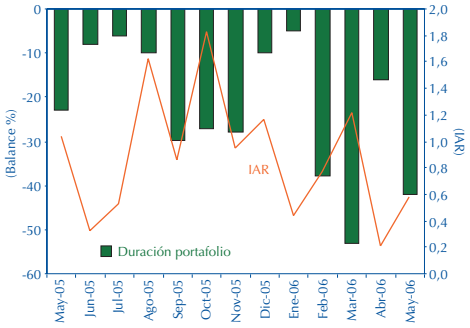
♦ La incertidumbre en los mercados genera un incremento en la aversión al riesgo

En mayo el Índice de Aversión al Riesgo (IAR) presentó un leve incremento, comparado con el registro del mes anterior. No obstante, dicho índice se encuentra aún por debajo de los registros observados a finales del año anterior (Gráfico 5).

El incremento se debe principalmente al mayor apetito por activos poco volátiles. Por otro lado, el incremento en las expectativas de inversión en acciones colombianas evitó que la aversión al riesgo aumentara en una mayor proporción.

Finalmente, de manera consistente con la incertidumbre que se mantiene en los mercado internacionales, los administradores esperan reducir la duración del portafolio.

Gráfico 5
ÍNDICE DE AVERSIÓN AL RIESGO (IAR) Y EXPECTATIVAS SOBRE LA DURACIÓN DEL PORTAFOLIO

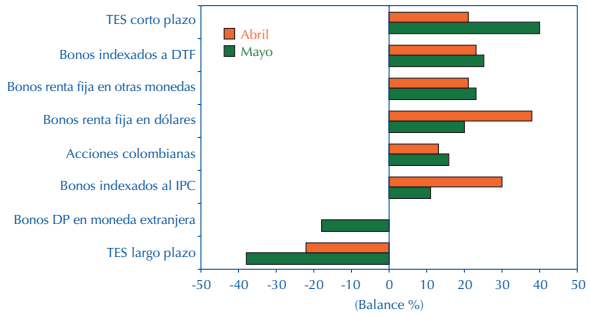


Nota: El balance negativo en la duración de portafolio significa que una mayor proporción de administradores espera reducir la duración.
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC-Fedesarrollo.

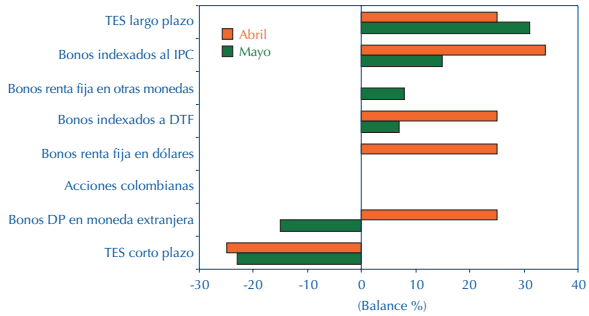
Gráfico 6

Expectativas de inversión para el próximo mes por tipo de administrador

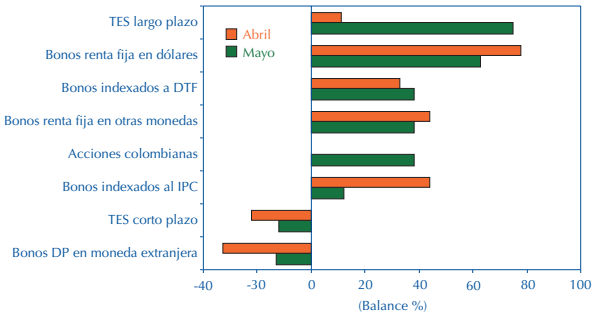
Total administradores de portafolio



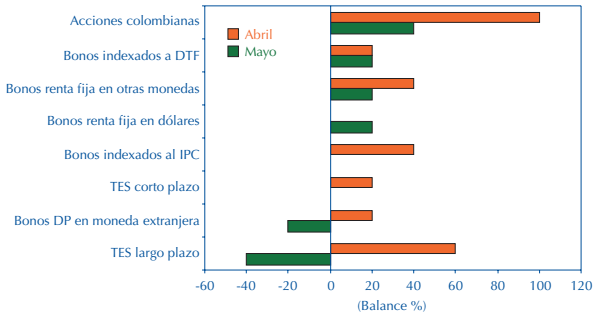
Bancos, corporaciones financieras y bancos de segundo piso



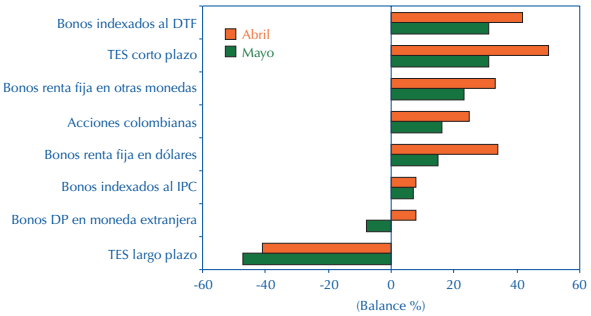
Aseguradoras



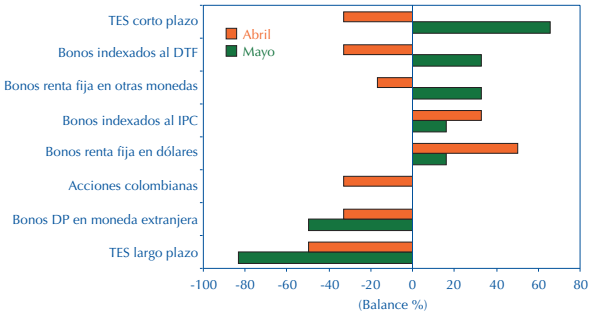
Fondos de pensiones y cesantías



Fondos de valores



Comisionistas



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC-Fedesarrollo.

Cuadro 3

Resumen expectativas macroeconómicas durante los últimos tres meses (% de respuestas)

	Mayo 2006				Abril 2006				Marzo 2006			
	(+)	(=)	(-)	Balance	(+)	(=)	(-)	Balance	(+)	(=)	(-)	Balance
Tasa de interés Banco de la República	100	0	0	100	66	32	2	64	48	45	8	40
Inflación	69	27	4	65	61	30	9	52	28	35	38	-10
Peso colombiano*	58	16	27	31	57	23	20	37	48	25	28	20
Mercado de acciones**	24	33	42	-18	39	52	9	30	48	50	3	45
Spread	71	20	9	62	64	34	2	62	60	28	13	47
Crecimiento Económico	38	51	11	27	23	68	9	14	40	50	10	30

* (+) Depreciará, (=) Igual, (-) Apreciará
** (+) Sobrevalorado, (=) Precio justo, (-) Subvalorado.

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC-Fedesarrollo.