ENCUESTA DE OPINIÓN FINANCIERA

BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA BVC - FEDESARROLLO

NOVIEMBRE DE 2013 NO. 103

Comentarios a: mpelaez@fedesarrollo.org.co

CUADRO 1

COMPORTAMIENTO PRINCIPALES VARIABLES DURANTE EL PERÍODO DE LEVANTAMIENTO DE LA ENCUESTA

	Nov. 1 de 2013	Nov. 18 de 2013	Variación o cambio
TRM (COP/USD)	1.889	1.920	1,63%
IGBC	14.141	13.436	-4,99%
EMBI + Colombia (pbs	170	182	12
TES mayo de 2014	3,85%	3,83%	-0,02%
TES julio 2024	6,60%	6,71%	0,11%

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 Oct. de 2013	Encuesta Nov. de 2013	Cambio en las expectativas
T.de interés del Banco de la República	22,5	43,6	21,1
Inflación	80,0	89,7	9,7
Tasa de cambio	57,5	41,0	-16,5
Spread	15,0	33,3	18,3
Crecimiento económico	40,0	79,5	39,5

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC-Fedesarrollo.

▸ La gran mayoría de los administradores de portafolio encuestados considera que la tasa de interés de intervención se mantendrá inalterada en noviembre y diciembre, pero aumenta el porcentaje de quienes esperan aumentos en los próximos seis meses

Los resultados más recientes de la Encuesta de Opinión Financiera (EOF) de la Bolsa de Valores de Colombia y Fedesarrollo -realizada entre el 1 y el 18 de noviembre de 2013- revelan que 95% de los administradores consultados espera que la tasa repo a finales de este mes conserve su nivel actual de 3,25%. En octubre de 2013 se cumplieron las expectativas del 95% de administradores que estimaba que la tasa de interés se mantendría inalterada ese mes.

Al preguntar por la tasa de interés de finales del año, 92,3% de los administradores dijo que conservará su nivel actual (Cuadro 3).

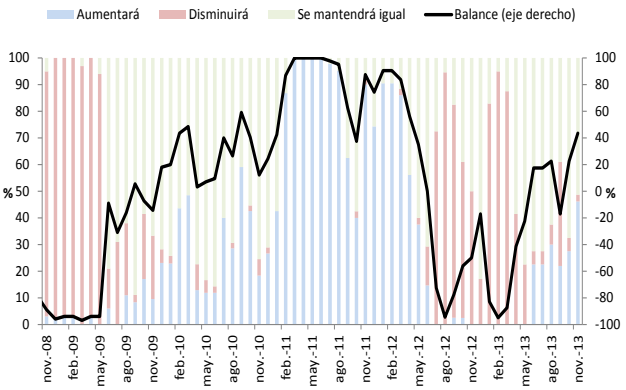
CUADRO 3. EXPECTATIVAS SOBRE LA TASA DE INTERVENCIÓN DEL BANCO DE LA REPÚBLICA PARA DICIEMBRE DE 2013

Tasa de Intervención, %	Encuesta Octubre de 2013	Encuesta Noviembre de 2013
2,75	0,0%	0,0%
3,0	5,0%	5,1%
3,25	90,0%	92,3%
3,5	5,0%	2,6%
3,75	0,0%	0,0%

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC-Fedesarrollo.

De igual forma se preguntó por la expectativa de movimientos en la tasa de política monetaria en los próximos seis meses. El balance de esta pregunta, entre quienes esperan aumentos y quienes estiman reducciones, pasó de 22,5% a 43,6% que es el nivel más alto desde mayo de 2012 (Gráfico 1). En particular, 46,2% de los encuestados aseguró que la tasa de intervención se incrementará, solo 2,6% dijo que se reducirá y el restante 51,3% sugirió que permanecerá en su nivel actual. Este resultado indica que los administradores de portafolio comienzan a avizorar un cambio en la postura de política monetaria del Banco de la República en un plazo no mayor a seis meses.

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, frente a la pregunta sobre cómo califican la postura actual de la política monetaria, 89,7% de los administradores de portafolio opina que dicha postura es expansionista, y el restante 10,3% asegura que es neutral. Este balance se ha ubicado por encima de 85% desde febrero de 2013, revelando la percepción de los administradores sobre una política monetaria expansionista a lo largo del año.

▶ De acuerdo a la EOF de noviembre de 2013, el crecimiento del tercer trimestre se habría ubicado en 4,14%. La expectativa promedio para el año completo es 3,93%

La EOF pregunta con regularidad por el pronóstico de crecimiento anual en los distintos trimestres a lo largo del año y en el año completo. La expectativa de crecimiento para el año completo 2013, cifra que será revelada en marzo de 2014, experimentó una ligerísima mejora y pasó de 3,88 a 3,93%. Algo más de dos tercios de los encuestados, asegura que el crecimiento del año en curso se ubicaría entre 3,6 y 4%, 28,2% espera que sea superior a 4,0% y tan solo 2,6% considera factible que sea inferior a 3,6% (Cuadro 4).

Al indagar por la expectativa de crecimiento del tercer trimestre de este año, (cifra que será revelada el próximo 19 de diciembre de 2013), el promedio de las expectativas estuvo virtualmente inalterado: pasando de 4,15% en octubre a 4,14% en noviembre.

Específicamente, 41% de los encuestados estima que el crecimiento del PIB en el trimestre julio-septiembre haya estado en el rango 3,6 a 4%, 30,8% opina que se habría situado en el rango 4,1 a 4,5% y 20,5% sugiere que pudo ubicarse por encima de 4,6% (Cuadro 5).

CUADRO 4. EXPECTATIVAS DE CRECIMIENTO PARA EL AÑO 2013 (TASA ANUAL)

Rango (%)	Encuesta Oct. de 2013	Encuesta Nov. de 2013
Menos de 3	0,0%	0,0%
3,1 a 3,5	5,0%	2,6%
3,6 a 4,0	75,0%	69,2%
4,1 a 4,5	20,0%	28,2%
4,6 a 5,0	0,0%	0,0%

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC-Fedesarrollo.

CUADRO 5. EXPECTATIVAS DE CRECIMIENTO 3ER TRIMESTRE DE 2013 (TASA ANUAL)

Rango (%)	Encuesta Oct. de 2013	Encuesta Nov. de 2013
Menos de 3	0,0%	2,6%
3,1 a 3,5	12,5%	5,1%
3,6 a 4	37,5%	41,0%
4,1 a 4,5	30,0%	30,8%
4,6 a 5	7,5%	15,4%
5,1 a 5,5	12,5%	5,1%
5,6 a 6	0,0%	0,0%

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC-Fedesarrollo.

De otra parte, al indagar por las expectativas de crecimiento para el cuarto trimestre de 2013, la expectativa promedio se ubicó en 4,25% similar al 4,29% registrado en el mes de octubre. En particular, 46,2% de los encuestados manifestó que el crecimiento del trimestre en curso estará en el rango 4,1 a 4,5%, 28,2% estima que se ubique en el rango inmediatamente inferior (3,6 a 4%) y 20,5% pronostica que sea superior a 4,6% (Cuadro 6).

CUADRO 6. EXPECTATIVAS DE CRECIMIENTO 4TO TRIMESTRE DE 2013 (TASA ANUAL)

Rango (%)	Encuesta Oct. de 2013	Encuesta Nov. de 2013
Menos de 3	0,0%	0,0%
3,1 a 3,5	10,0%	5,1%
3,6 a 4,0	17,5%	28,2%
4,1 a 4,5	50,0%	46,2%
4,6 a 5,0	12,5%	12,8%
5,1 a 5,5	7,5%	7,7%
5,6 a 6,0	2,5%	0,0%

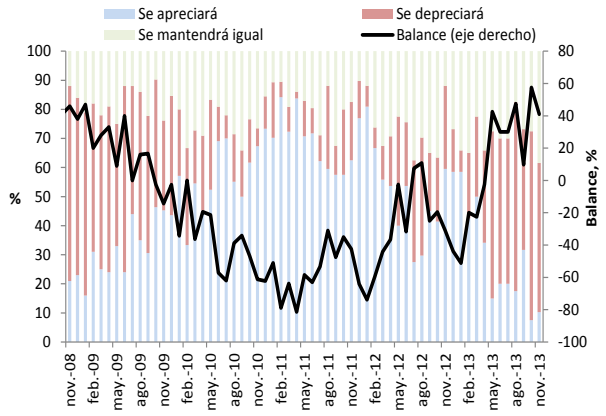
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC-Fedesarrollo.

Más de la mitad de los administradores encuestados esperan una depreciación del peso en el próximo semestre

Entre el 1 y el 18 de noviembre, período de recolección de los datos de la EOF, la TRM se ubicó en promedio en 1.918, recuperándose cerca de 30 pesos frente al nivel de cierre del mes de octubre. En este contexto, la EOF de noviembre revela que la fracción de administradores que estima una depreciación del peso colombiano en los próximos seis meses pasó de 65% a 51,3%. Mientras tanto 10,3% de los consultados afirma que habrá una apreciación y 38,5% asegura que se mantendrá igual (Gráfico 2).

De esta forma, el balance sobre expectativas de depreciación se ubicó en 41%, y a pesar de la disminución intermensual de más de 16 puntos en el balance, continúa siendo uno de los niveles más altos registrado a lo largo de la existencia de la EOF BVC-Fedesarrollo.

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



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC-Fedesarrollo.

Persiste la expectativa de que la inflación se incremente en los próximos seis meses con respecto a sus bajos niveles actuales

El dato de inflación anual reportada por el DANE en el mes de octubre fue de 1,84%, incluso por debajo de límite inferior del rango meta para este año. Después de preguntar: "Con respecto a su nivel actual, usted considera que durante los próximos seis meses la inflación aumentará, disminuirá o se mantendrá igual", 89,7% opina que esta se incrementará y 10,3% dice que permanecerá igual (Cuadro 8). Ningún administrador respondió en esta ocasión que disminuirá.

Bonos IPC y los TES de corto plazo los activos preferidos por los administradores de portafolio en noviembre. Los TES de largo plazo ocupan el último lugar en la lista de preferencias

En el Cuadro 7 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. Los Bonos IPC ocuparon el primer lugar del IAP en noviembre, lo cual indica una preferencia de los administradores por dichos activos a todos los demás. En el caso de los otros activos, tal como sucedió en los dos meses precedentes, el índice vuelve a ser negativo indicando que hay una preferencia por la liquidez implícita de los TES de corto plazo. Los activos con menores índices de preferencia son los TES de largo plazo, seguidos de los bonos y demás títulos de renta fija en moneda extranjera.

CUADRO 7. ÍNDICE DE ACTIVO PREFERIDO CON RESPECTO A LOS TES DE CORTO PLAZO

Activo/mes, %	Noviembre de 2012	Octubre de 2013	Noviembre de 2013
Bonos IPC	38,1	30,0	30,8
Acciones	31,0	-5,0	-5,1
Bonos DTF	19,0	-15,0	-25,6
Renta fija en USD	11,9	-15,0	-30,8
Bonos de DP en ME	9,5	-25,0	-33,3
Renta fija en otras monedas	4,8	-32,5	-33,3
TES LP	4,8	-10,0	-59,0

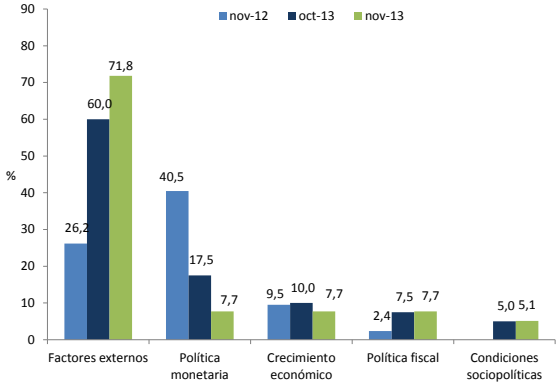
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC-Fedesarrollo.

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

Los factores externos figuran una vez más como los más relevantes a la hora de invertir en pesos pues la política monetaria de la Reserva Federal en EE.UU. y su *tapering* son el tema que más importancia cobra en el corto plazo. Entretanto, la relevancia de la política monetaria interna se redujo a la mitad de la fracción registrada en octubre, la política fiscal se mantuvo virtualmente inalterada y la inquietud por el crecimiento económico

también se redujo como criterio para la toma de decisiones por parte de los administradores de portafolio (Gráfico 3).

GRÁFICO 3. FACTORES RELEVANTES A LA HORA DE INVERTIR



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC-Fedesarrollo.

CUADRO 8

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

	Noviembre de 2013				Octubre de 2013				Septiembre de 2013			
	(+)	(-)	(=)	Balance	(+)	(-)	(=)	Balance	(+)	(-)	(=)	Balance
Tasa de interés del Banco de la República	46,2	2,6	51,3	43,6	27,5	5,0	67,5	22,5	0,2	0,4	0,4	-0,2
Inflación	89,7	0,0	10,3	89,7	82,5	2,5	15,0	80,0	95,1	2,4	2,4	92,7
Peso colombiano*	10,3	51,3	38,5	41,0	7,5	65,0	27,5	57,5	31,7	41,5	26,8	9,8
Mercado de acciones**	5,1	46,2	48,7	-41,0	15,0	20,0	65,0	-5,0	7,3	48,8	43,9	-41,5
Spread	43,6	10,3	46,2	33,3	32,5	17,5	50,0	15,0	36,6	31,7	31,7	4,9
Crecimiento Económico***	82,1	2,6	15,4	79,5	62,5	22,5	15,0	40,0	58,5	34,1	7,3	24,4

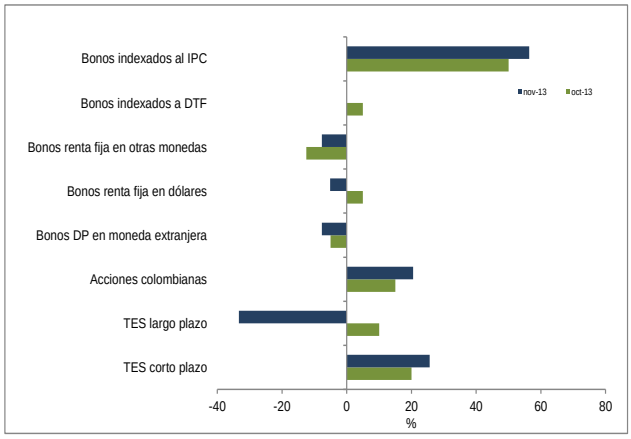
* (+) Depreciará, (-) Apreciará, (=) Igual.
** (+) Sobrevalorado, (-) Subvalorado, (=) Precio justo.
*** (+) Acelerará, (-) Desacelerará, (=) Mantendrá constante.

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC- Fedesarrollo.

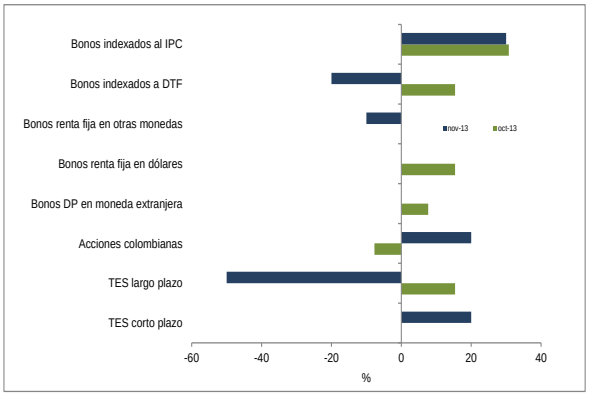
GRÁFICO 4

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

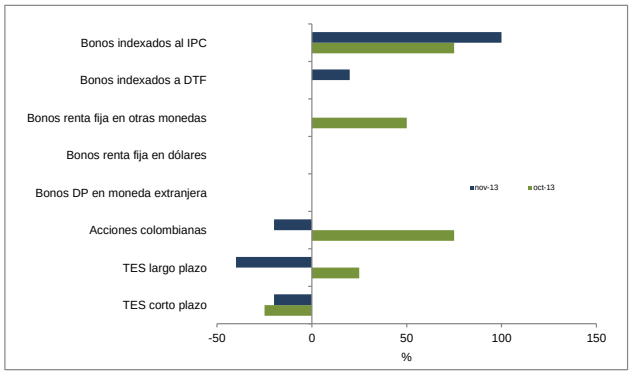
A. TOTAL ADMINISTRADORES DE PORTAFOLIO



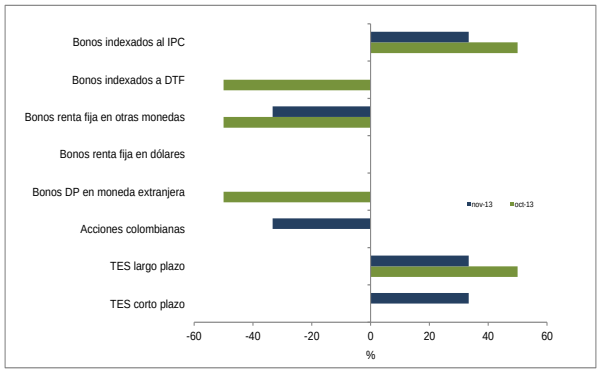
B. BANCOS, CORPORACIONES FINANCIERAS Y BANCOS DE SEGUNDO PISO



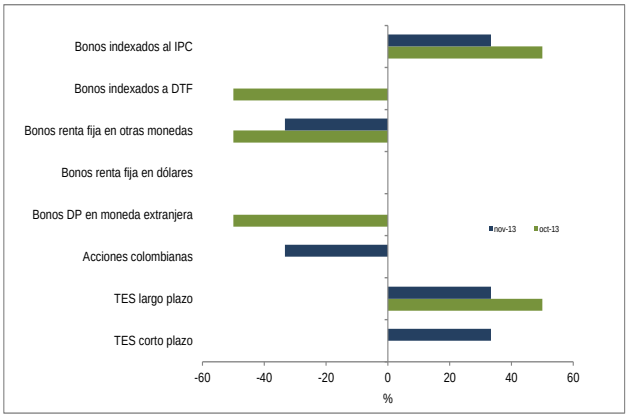
C. ASEGURADORAS



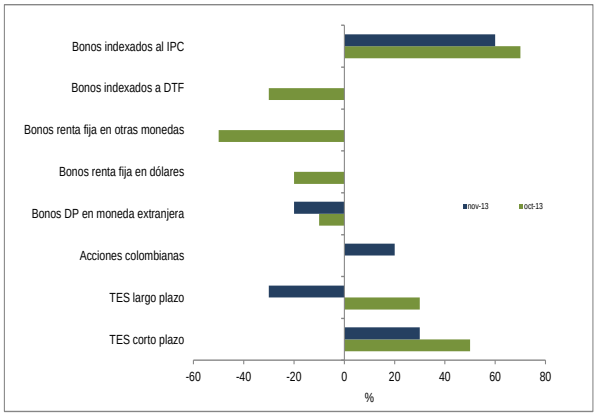
D. FONDOS DE PENSIONES Y CESANTÍAS



E. FONDOS DE VALORES



F. COMISIONISTAS



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC- Fedesarrollo.

Publicado el 25 de noviembre 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).