Encuesta de Opinión Financiera

Bolsa de Valores de Colombia BVC - Fedesarrollo

Junio de 2006 No. 14

Comentarios a: cpatino@fedesarrollo.org

LOS ADMINISTRADORES ESPERAN RELATIVA CALMA EN LOS PRÓXIMOS MESES

Cuadro 1
Comportamiento principales variables durante el período de la encuesta (junio 21 al 30)

	Junio 21 de 2006	Junio 30 de 2006	Variación
TRM (COP/USD)	2.568,1	2.633,1	65,0
IGBC (variación %)	7.525,1	7.662,0	1,8
EMBI (puntos básicos)	227,0	225,0	-2,0
TES agosto 2008	9,4	9,2	-0,2
TES julio 2020	10,2	10,4	0,2

Fuente: Grupo AVAL, Superfinanciera, BVC.

Cuadro 2
Expectativas macroeconómicas para los próximos seis meses (% neto)

	Junio	Mayo	Variación
Tasa de interés Banco de la República	93	100	-7
Inflación	43	65	-22
Tasa de cambio*	10	31	-21
Spread	48	62	-14
Crecimiento económico	-5	27	-32

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

♦ El contexto externo continúa generando expectativas de mayor inflación y depreciación del peso

Los resultados de la Encuesta de Opinión Financiera de la BVC y Fedesarrollo señalan que las expectativas macroeconómicas de los administradores de portafolio se mantienen iguales a las observadas el mes pasado.

En cuanto a la inflación, aunque el porcentaje de administradores que espera una mayor inflación continúa superior al porcentaje que espera lo contrario, el balance de esta pregunta registró un leve retroceso (Gráfico 1).

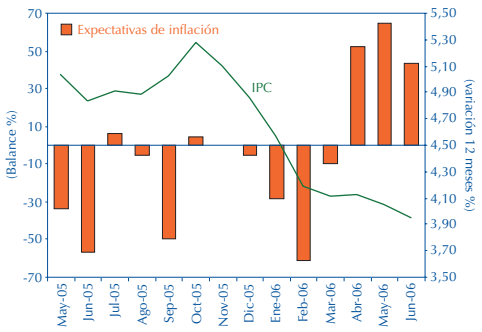
Mientras que en mayo el 65% neto esperaba que la inflación aumentara en los próximos meses, en junio dicho balance descendió a un 43% neto. De forma consistente con lo anterior, una mayor proporción de administradores espera que el Banco de la República continúe incrementando sus tasas de intervención.

♦ Una menor proporción de administradores de portafolio espera que el *spread* aumente

Las expectativas macroeconómicas de los administradores de portafolio señalan que éstos están a la expectativa de un periodo de calma. No obstante, en algunos temas continúa una visión pesimista (Gráfico 2).

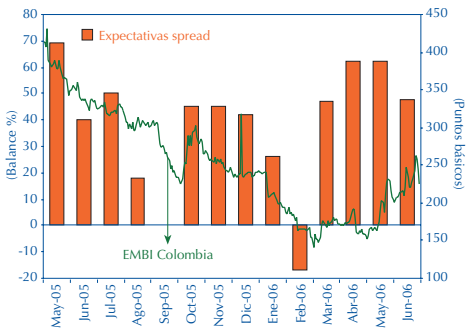
Dada la creciente aversión al riesgo por parte de los inversionistas internacionales, el 48% neto de los adminis-

Gráfico 1
Variación anual IPC y expectativas de inflación próximos seis meses



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

Gráfico 2
EMBI y expectativas del comportamiento del spread de deuda



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC-Fedesarrollo. Grupo AVAL.

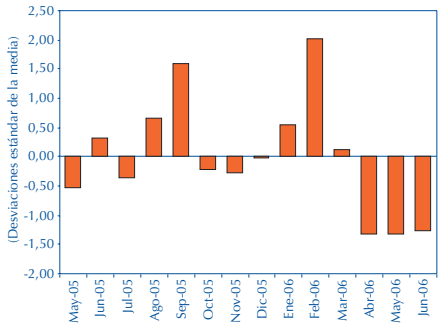
tradores encuestados por la BVC y Fedesarrollo esperan que el *spread* de la deuda colombiana aumente en los próximos seis meses.

◆ El Índice de Confianza del Mercado continúa por debajo del promedio (Gráfico 3)

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 está deteriorando.

En junio se observa una leve mejoría en la confianza de los administradores en el mercado, fruto de las expectativas menos negativas para los próximos meses.

Gráfico 3
ÍNDICE DE CONFIANZA DEL MERCADO (ICM)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC-Fedesarrollo.

Actualmente, el ICM se ubica 1,25 desviaciones estándar por debajo de la media. A pesar del descenso en las expectativas de inflación y de *spread*, las expectativas negativas sobre el ritmo del crecimiento evitaron un mayor incremento en la confianza del mercado.

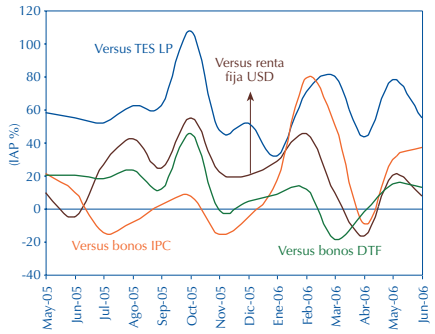
En junio una gran proporción de administradores de portafolio espera que el crecimiento económico se mantenga constante (60%). Si bien el dato de crecimiento del PIB para el primer trimestre de 2006 fue muy favorable (5,13%), los administradores no le apuestan a una aceleración de dicho ritmo. En efecto, el 23% de administradores espera que el ritmo de crecimiento se desacelere y sólo el 18% espera que este aumente. De esta forma, el balance de esta pregunta pasó de 27% en mayo a -5% en junio.

◆ Los TES de corto plazo continúan como la principal opción a la hora de invertir (Gráfico 4)

En junio el 45% neto de administradores de portafolio espera incrementar su posición en TES de corto plazo. En mayo dicho porcentaje había sido 40% neto.

En segundo lugar se encuentran los bonos renta fija denominados en dólares, con un balance igual a 38%. Adicionalmente, de forma consistente con la percepción de un mercado de acciones subvalorado, en junio el 35% neto espera incrementar su posición en acciones colombianas.

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

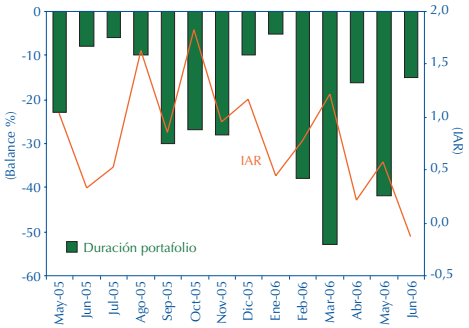


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC-Fedesarrollo.

De esta forma, el Índice de Activo Preferido (IAP) de los TES de corto plazo muestra un leve retroceso frente a lo observado en mayo. Aunque continúan como el activo preferido, los TES de corto plazo pierden terreno frente a otros activos como los bonos denominados en dólares.

Finalmente, en junio el Índice de Aversión al Riesgo (IAR) presenta una leve reducción, lo cual se explica básicamente por la intención de los administradores de incrementar su posición en acciones (aprovechando los menores precios de éstas). Así, la aversión al riesgo llega a su nivel más bajo desde que se lleva a cabo la EOF (Gráfico 5). Consistente con la menor aversión al riesgo, el porcentaje de administradores que espera reducir la duración de su portafolio pasó de 42% a 15%.

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

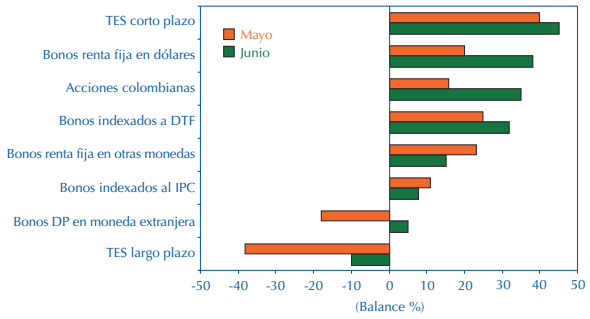


Nota: El balance negativo en la duración de portafolio significa que una mayor proporción de administradores espera reducir la duración.
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC-Fedesarrollo.

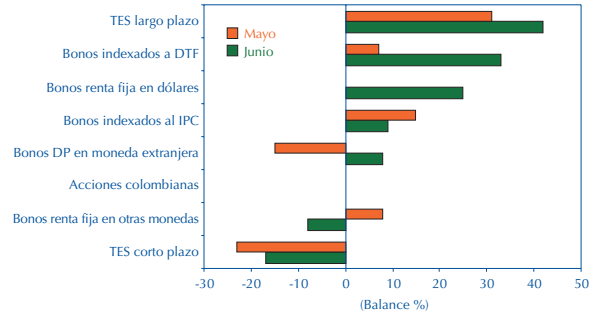
Gráfico 6

Expectativas de inversión para el próximo mes por tipo de administrador

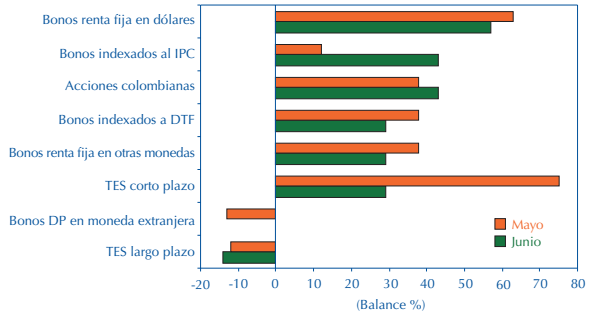
Total administradores de portafolio



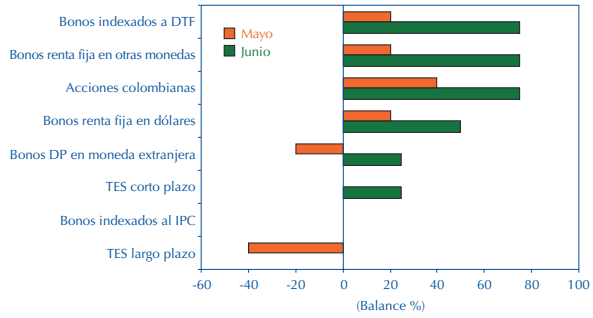
Bancos, corporaciones financieras y bancos de segundo piso



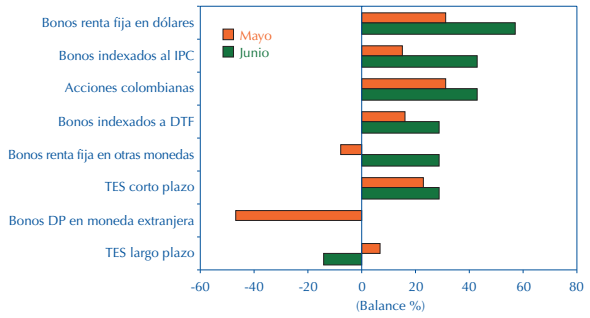
Aseguradoras



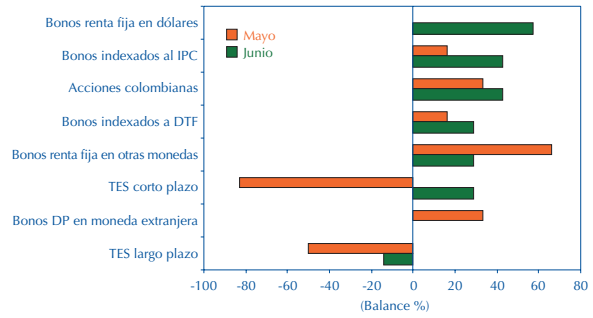
Fondos de pensiones y cesantías



Fondos de valores



Comisionistas



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC-Fedesarrollo.

Cuadro 3

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

	Junio 2006				Mayo 2006				Abril 2006			
	(+)	(=)	(-)	Balance	(+)	(=)	(-)	Balance	(+)	(=)	(-)	Balance
Tasa de interés Banco de la República	93	8	0	93	100	0	0	100	66	32	2	64
Inflación	53	38	10	43	69	27	4	65	61	30	9	52
Peso colombiano*	48	15	38	10	58	16	27	31	57	23	20	37
Mercado de acciones**	15	38	48	-33	24	33	42	-18	39	52	9	30
Spread	63	23	15	48	71	20	9	62	64	34	2	62
Crecimiento Económico	18	60	23	-5	38	51	11	27	23	68	9	14

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

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC-Fedesarrollo.