Encuesta de Opinión Financiera

Bolsa de Valores de Colombia bvc - Fedesarrollo

Julio de 2006 No. 15

Comentarios a: cprada@fedesarrollo.org

AUMENTAN LAS EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN Y DEPRECIACIÓN

Cuadro 1
Comportamiento principales variables durante el período de la encuesta

	Julio 21 de 2006	Julio 31 de 2006	Variación
TRM (COP/USD)	2.521,2	2.426,0	-95,2
IGBC (índice)	8.321,7	9.015,6	8,3
EMBI (puntos básicos)	224,0	208,0	-16,0
TES agosto 2008	9,1	8,7	-0,4
TES julio 2020	10,1	9,4	-0,6

Fuente: Grupo AVAL, Superfinanciera, BVC.

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

	Julio	Junio	Variación
Tasa de interés Banco de la República	71	93	-22
Inflación	68	43	25
Tasa de cambio*	21	10	-28
Spread	13	48	-35
Crecimiento económico	3	-5	8

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

◆ Las condiciones internas generan expectativas de mayor inflación y depreciación del peso

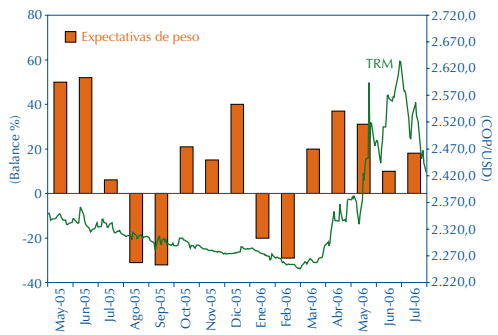
Los últimos resultados de la Encuesta de Opinión Financiera de la Bolsa de Valores de Colombia y Fedesarrollo muestran que los administradores de portafolio esperan que el peso se deprecie y que la inflación crezca (Gráfico 1).

En efecto, mientras en junio el 43% neto esperaba que la inflación aumentara en los próximos meses, en Julio dicho balance subió a 68%, resultado que el 76% de los administradores esperan que se incremente y 8% que disminuya. Esta situación es acorde con las expectativas de tasas de interés del Banco de la República; si bien el balance de administradores que espera que ésta aumente disminuyó entre junio y julio (93% y 71%, respectivamente), dicho porcentaje neto continúa siendo alto frente al observado históricamente (Cuadro 2).

◆ Una menor proporción neta de administradores de portafolio espera que el spread aumente

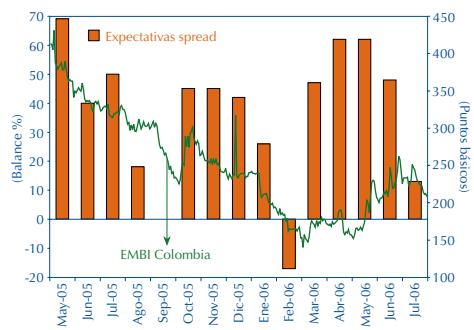
Las expectativas de los administradores de portafolio apuntan a que el mercado de bonos de la deuda soberana se mantendrá en relativa calma. En julio, solo el 13% neto de los encuestados señalaron que el spread de la deuda colombiana aumentará en los próximos seis meses, frente al 48% neto observado en junio (Gráfico 2).

Gráfico 1
TRM y expectativas del comportamiento del peso colombiano



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

Gráfico 2
EMBI y expectativas del comportamiento del spread de deuda

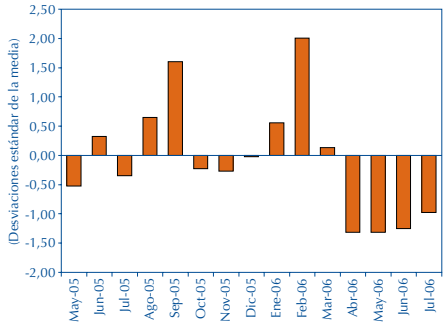


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC - Fedesarrollo. Grupo AVAL.

◆ El Índice de Confianza del Mercado sigue recuperándose, pero continúa en niveles bajos (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 está empeorando.

Gráfico 3
ÍNDICE DE CONFIANZA DEL MERCADO (ICM)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC - Fedesarrollo.

Después de deteriorarse durante abril y mayo, el ICM completa dos meses de recuperación. Mientras que en abril y mayo éste se ubicó en promedio 1,31 desviaciones estándar por debajo de la media, en junio y julio dicha desviación disminuyó a 1,25 y 0,94, respectivamente. A pesar de esta mejora, el ICM continúa en niveles bajos pues todavía está en la región inferior a la media.

El progreso del ICM es el resultado de dos fuerzas contrarias: por un lado, hubo una mejoría en las expectativas de spreads y crecimiento económico (cuyo balance pasó de -5% en junio a 3% en julio) y por el otro, un deterioro en las expectativas de inflación.

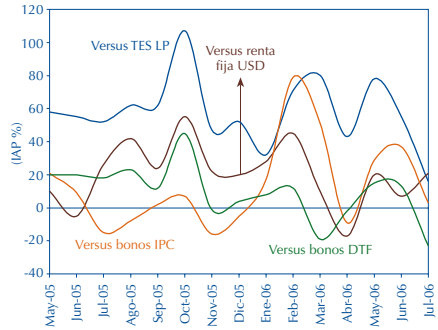
◆ Los títulos atados a la DTF son la principal opción para invertir

El porcentaje neto de administradores de portafolio que espera incrementar su posición en títulos atados a la DTF aumentó, pasando de 32% en junio a 63% en julio. Esto es coherente con las mayores expectativas de tasas de interés mencionadas anteriormente.

El apetito por los TES de corto plazo presentó una leve reducción. Mientras que en junio el 45% neto esperaba incrementar su posición en este activo, en julio dicho balance llegó a 40%.

De esta forma, el Índice de Activo Preferido (IAP) de los TES de corto plazo continuó con el retroceso observado desde junio. En julio, los TES de corto plazo se vieron desplazados por los títulos atados a la DTF, que se constituyeron como el activo preferido de este mes (Gráfico 4) .

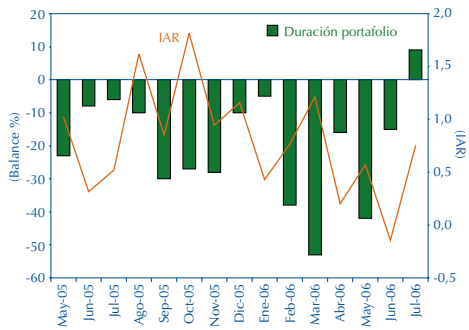
Gráfico 4
ÍNDICE DE ACTIVO PREFERIDO
(TES DE CORTO PLAZO)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC - Fedesarrollo.

Finalmente, el Índice de Aversión al Riesgo (IAR) presentó un fuerte incremento, pasando de -0,14 en junio a 0,75 en Julio, que implica un retorno a la tendencia que se observaba en mayo. Esto es resultado de un mayor porcentaje neto que espera aumentar la duración del portafolio, pasando de 23% en junio a 32% en julio (Gráfico 5).

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

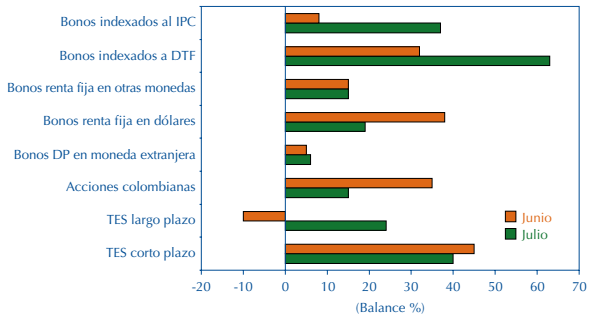


Nota: El balance negativo en la duración de portafolio significa que una mayor proporción de administradores espera reducir la duración.
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC - Fedesarrollo.

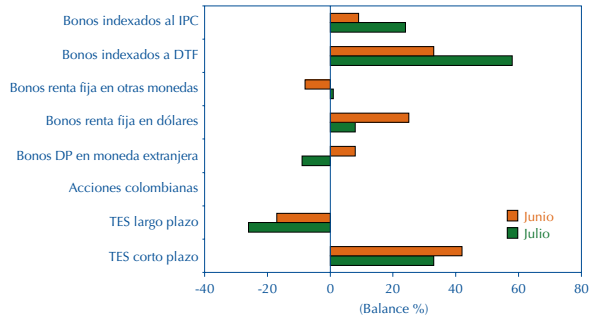
Gráfico 6

Expectativas de inversión para el próximo mes por tipo de administrador

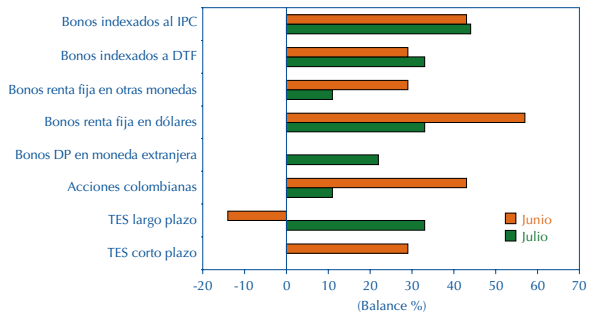
Total administradores de portafolio



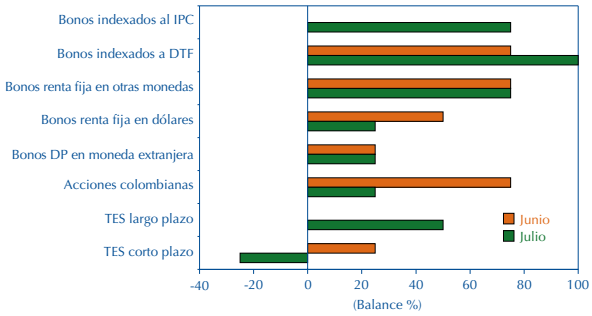
Bancos, corporaciones financieras y bancos de segundo piso



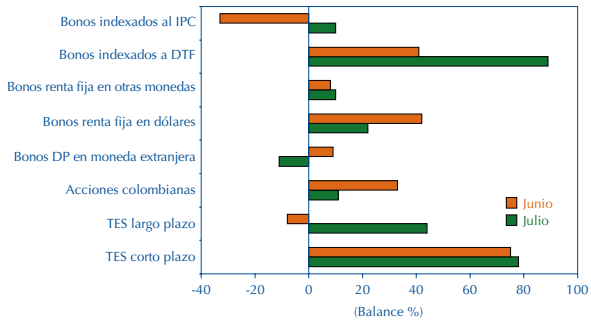
Aseguradoras



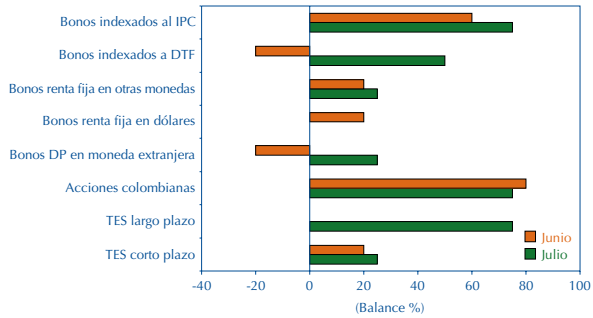
Fondos de pensiones y cesantías



Fondos de valores



Comisionistas



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC-Fedesarrollo.

Cuadro 3

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

	Julio 2006				Junio 2006				Mayo 2006			
	(+)	(=)	(-)	Balance	(+)	(=)	(-)	Balance	(+)	(=)	(-)	Balance
Tasa de interés Banco de la República	84	3	13	71	93	8	0	93	100	0	0	100
Inflación	76	16	8	68	53	38	10	43	69	27	4	65
Peso colombiano*	45	32	24	21	48	15	38	10	58	16	27	31
Mercado de acciones**	16	53	32	-16	15	38	48	-33	24	33	42	-18
Spread	39	34	26	13	63	23	15	48	71	20	9	62
Crecimiento Económico	21	61	18	3	18	60	23	-5	38	51	11	27

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

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC-Fedesarrollo.