

# ENCUESTA DE OPINIÓN FINANCIERA

BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA BVC - FEDESARROLLO



JULIO DE 2005 No. 2

## Expectativas macroeconómicas

Durante junio, la gran mayoría de los inversionistas (94%) mantuvo su percepción de que la política monetaria actual es expansiva. Sin embargo, no esperan que el Banco de la República realice movimientos en la tasa de interés para modificar su postura pues el 69% de los encuestados cree que la tasa de interés de intervención permanecerá en su nivel actual en los próximos seis meses. Esta expectativa se deriva principalmente de las perspectivas de desaceleración de la inflación, ya que el porcentaje neto de administradores de portafolios que considera que los precios de la economía se reducirán durante los próximos 6 meses pasó de 34% en mayo a 57% en junio. De materializarse estas expectativas, probablemente la inflación para el final del año se ubicará por debajo de la meta puntual de 5% que tiene el Banco de la República pues a junio de este año alcanzó 4,83% acumulado 12 meses. Por su parte, 63% de los analistas parecen estar de acuerdo en que el peso colombiano se depreciará en los próximos 6 meses aunque cabe resaltar que este porcentaje fue menor al registrado en mayo (67%). Adicionalmente, entre mayo y junio, el porcentaje de encuestados que piensa que la tasa de cambio se mantendrá constante aumentó de 17% a 26% (Cuadro 1).

Las preguntas sobre las expectativas de los administradores de portafolios frente a la evolución de la economía del país registraron un comportamiento positivo en junio. El porcentaje neto de encuestados que considera que el crecimiento económico se acelerará en los próximos seis meses, aumentó de -14 en mayo a -12 en junio. Sin embargo, la mayoría (66%) cree que el desempeño de la economía se mantendrá estable. Asimismo, los analistas mostraron cierto optimismo frente al comportamiento de los *spreads* de la deuda colombiana. Si bien el 60% de los encuestados aún opina que el riesgo país aumentará en los próximos seis meses, existe un 20% que opina lo contrario y el balance de esta pregunta cayó de 69% en mayo a 40% en junio (Gráfico 1).

Al igual que en mayo, los administradores de portafolios manifestaron que la política fiscal es el factor más importante a la hora de tomar decisiones de inversión en pesos colombianos. De hecho, en el Gráfico 2 se observa que el porcentaje de encuestados que afirmó encontrar en la política fiscal su mayor preocupación, se incrementó de 29% en mayo a 34% en junio. El 23% de los encuestados respondieron que la política monetaria es el principal determinante en la toma de decisiones de inversión, que probablemente se explica por el incremento en las intervenciones del Banco de la República en el último año. Por su parte, gracias a la alta vulnerabilidad de los mercados internacionales liderada por los pre-

**Cuadro 1**  
EXPECTATIVAS MACROECONÓMICAS PARA LOS PRÓXIMOS SEIS MESES (% DE RESPUESTAS)

	(+)	(=)	(-)	% neto
Tasa de Interés BanRep	6	69	26	-20
Inflación	14	14	71	-57
Tasa de Cambio*	63	26	11	52
Spread	60	20	20	40
Crecimiento Económico	11	66	23	-12

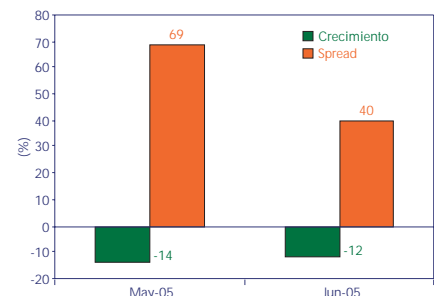
(+): Aumentará; \*Depreciación

(=): Se mantendrá constante

(-): Disminuirá; \*Apreciación

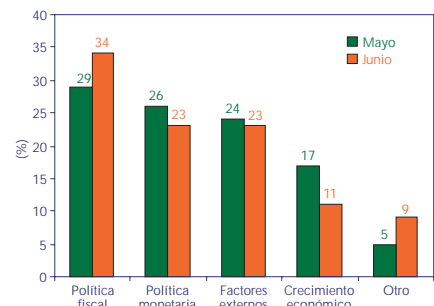
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, BVC - Fedesarrollo.

**Gráfico 1**  
PERSPECTIVAS MACROECONÓMICAS (BALANCE)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC - Fedesarrollo.

**Gráfico 2**  
PREOCUPACIONES PARA INVERTIR EN PESOS (BALANCE)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC - Fedesarrollo.

cios del petróleo y por los desequilibrios en las economías más importantes del mundo, el 23% opina que los factores externos son los determinantes más importantes para invertir. Finalmente, el 11% respondió que le preocupaba el desempeño de la economía y al 9% le alarma otros temas entre los que se destaca la reelección y las próximas elecciones.

## Expectativas de inversión

El 51% de los encuestados espera que el tamaño de su portafolio aumente durante julio. Sin embargo, el porcentaje neto de administradores que espera una entrada de recursos en su portafolio se contrajo de 59% en mayo a 48% en junio. Al parecer, estos recursos serán utilizados principalmente en acciones, TES de corto plazo y activos en dólares (Cuadro 2).

El balance de la pregunta respecto a los planes de invertir en acciones colombianas durante el próximo mes, se incrementó significativamente de -7% en mayo a 6% en junio. Probablemente los anuncios de las fusiones de los participantes en el mercado de capitales incentivaron a los administradores de portafolios a destinar mayores recursos a la compra de esos activos. Sin embargo, el porcentaje neto de analistas que considera que el mercado de acciones está sobrevalorado aumentó de forma importante de 15% a 28%, lo que pudo ser influenciado por las noticias con respecto a la valoración y venta de Bavaria.

En los últimos meses se ha presentado una demanda elevada por los papeles de deuda pública que ha impulsado un crecimiento excepcional en sus precios. Las respuestas de los encuestados muestran que los inversionistas seguirán con esta tendencia principalmente en los TES de corto plazo mientras que disminuirán su posición en TES de largo plazo. De hecho, a pesar de que el balance de la pregunta sobre los vencimientos de los papeles incluidos en el portafolio en el próximo mes registró un aumento de -23% a -8%, se mantiene en un nivel negativo que señala la preferencia de los inversionistas por títulos de corto plazo. El 43% de los encuestados espera aumentar sus inversiones en TES con plazos inferiores a tres años, porcentaje inferior al observado en mayo. Así, el balance de esta pregunta cayó de 36% en mayo a 26% en junio. Por su parte, la mayoría de los inversionistas (46%) espera reducir su posición en TES de largo plazo en el mes de julio y el balance de esta pregunta cayó de -22% en mayo a -29% en junio. Adicionalmente, gran parte de los analistas (69%) respondieron que mantendrán el mismo nivel de sus posiciones en bonos de deuda pública emitidos en otras monedas. Cabe resaltar que los Fondos de Pensiones disminuirán su posición en TES tanto de corto como de largo plazo durante julio, pero aumentarán su exposición en bonos de deuda pública en moneda extranjera.

Debido a que, como se mencionó arriba, más analistas esperan una depreciación del peso, el porcentaje neto de inversionistas que incrementarán su posición en papeles de renta fija emitidos en dólares durante el mes siguiente aumentó de 26% en mayo a 31% en junio (Gráfico 3). Por último, la mayoría de los administradores de portafolio (66%) esperan mantener su posición en bonos indexados a la DTF, mientras que el porcentaje neto de encuestados que pretende aumentar sus inversiones en bonos indexados al IPC aumentó de 15% a 17%.

**Cuadro 2**  
EXPECTATIVAS DE INVERSIÓN PARA EL PRÓXIMO MES  
(% DE RESPUESTAS)

	(+)	(=)	(-)	% neto
Cambio en la posición				
TES corto plazo	43	40	17	26
TES largo plazo	17	37	46	-29
Acciones	17	71	11	6
Bonos deuda pública en m/e	11	69	20	-9
Bonos renta fija en otras monedas	14	66	20	-6
Bonos renta fija en dólares	37	57	6	31
Bonos indexados al DTF	20	66	14	6
Bonos indexados al IPC	40	37	23	17
Duración del portafolio	26	40	34	-8
Tamaño del Portafolio	51	46	3	48

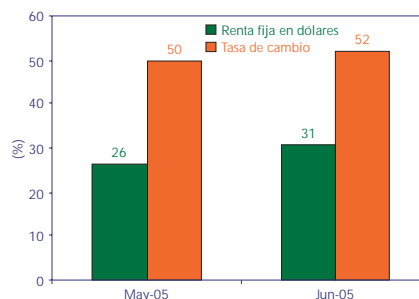
(+): Aumentará

(=): Se mantendrá constante

(-): Disminuirá

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, BVC - Fedesarrollo.

**Gráfico 3**  
MEJOR PERSPECTIVA PARA EL DÓLAR  
(BALANCE)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC - Fedesarrollo.