

# ENCUESTA DE OPINIÓN FINANCIERA

BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA BVC - FEDESARROLLO



MAYO DE 2005 No. 1

La Encuesta de Opinión Financiera consulta durante la última semana de cada mes las percepciones y expectativas de los analistas financieros que administran los fondos de inversión más representativos del mercado. En esta encuesta se incluyen Bancos, Corporaciones Financieras, Bancos de Segundo Piso, Aseguradoras, Fondos de Pensiones y Cesantías, Fondos de Valores, Fiduciarias y Comisionistas de Bolsa. Se divide principalmente en dos áreas de interés: Expectativas Macroeconómicas y Expectativas de Inversión. En los Cuadros 1 y 2 se resumen los resultados.

## Expectativas Macroeconómicas

Los analistas financieros perciben de manera casi unánime (93%) que la política monetaria actualmente es expansionista. Sin embargo, la mayoría de ellos (79%) confía en que aún la expansión monetaria no constituye una amenaza para las metas de inflación pues considera que en los próximos 6 meses la inflación disminuirá o se mantendrá constante (Gráfico 1). De la misma manera, 64% de los encuestados no espera variaciones en la tasa de intervención del Banco de la República. No obstante, de aquellos analistas que opinan que las tasas van a variar (35%), son más quienes creen que la intervención será de tipo contraccionista pues el porcentaje neto de los encuestados que piensa que las tasas de intervención aumentarán en los próximos 6 meses es 7%. Es decir, el mercado espera que de presentarse una política activa sobre las tasas de interés por parte de la autoridad monetaria en los próximos meses, sería motivada más por presiones inflacionarias que para controlar a la apreciación. De hecho, el porcentaje neto de inversionistas que considera que el peso se depreciará en los próximos 6 meses alcanzó 50%.

Probablemente, a causa de la incertidumbre política que surgirá del inicio de las campañas electorales, las reformas que se encuentran pendientes en el congreso, el proceso de paz, entre otros, el 79% de los encuestados cree que el *Spread* de la deuda colombiana aumentará en los próximos seis meses. Los administradores de portafolios respondieron que su mayor preocupación a la hora de invertir en activos denominados en pesos colombianos es la política fiscal (29%) seguida de la política monetaria (26%) y en últi-

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

	(+)	(=)	(-)	% neto
Tasa de Interés BanRep	21	64	14	7
Inflación	21	24	55	-34
Tasa de cambio*	67	17	17	50
<i>Spread</i>	79	12	10	69
Crecimiento económico	7	71	21	-14

(+): Aumentará; \* Depreciación.

(=): Se mantendrá constante.

(-): Disminuirá; \* Apreciación.

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, BVC - Fedesarrollo.

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

	(+)	(=)	(-)	% neto
Cambio en la posición				
tes corto plazo	48	40	12	36
tes largo plazo	14	50	36	-22
Acciones	17	60	24	-7
Bonos deuda pública en m/e	12	64	24	-12
Bonos renta fija en dólares	38	50	12	26
Bonos indexados al DTF	33	50	17	16
Bonos indexados a la inflación	29	57	14	15
Duración del portafolio	17	43	40	-23

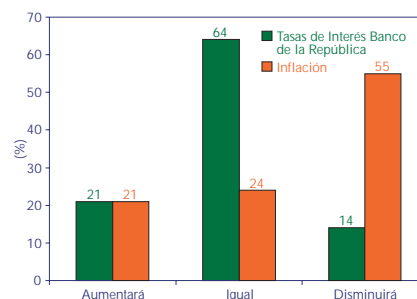
(+): Aumentará.

(=): Se mantendrá constante.

(-): Disminuirá.

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, BVC - Fedesarrollo.

**Gráfico 1**  
PERSPECTIVAS TASAS DE INTERÉS E INFLACIÓN (% DE RESPUESTAS)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC - Fedesarrollo.

mo lugar se encuentra el crecimiento económico (17%) (Gráfico 2). De hecho, a pesar de que el porcentaje neto de analistas que considera que el crecimiento económico se desacelerará respecto al último año fue 14%, 71% de los encuestados manifestó que se mantendrá constante con relación a 2004.

### Expectativas de Inversión

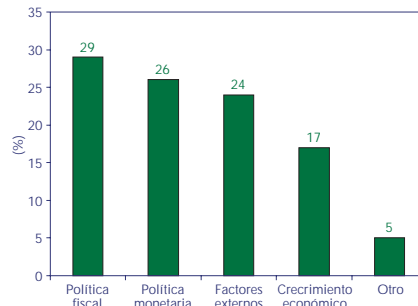
En su mayoría, los administradores de fondos de inversión incluidos en la encuesta pretenden mantener constantes sus posiciones en los títulos que conforman sus portafolios durante el próximo mes, a excepción de la que corresponde a los TES de corto plazo. Como se observa en el Gráfico 3, el 48% de analistas respondió que aumentará su posición en TES de corto plazo mientras que el 50% afirmó que no variará sus inversiones en los de largo plazo durante junio. Esto sugiere que los encuestados son cautelosos frente a los activos de largo plazo, y que posiblemente la incertidumbre que rodea la situación política y económica del país, los motiva a preferir títulos que a pesar de ofrecer menor rentabilidad tienen un desempeño más certero. De hecho, cuando se les preguntó acerca de la duración de sus portafolios, es decir sobre el vencimiento promedio de los títulos contenidos en este, el 40% respondió que espera una disminución en el próximo mes frente a 17% que afirmó lo contrario.

El 60% de los encuestados espera conservar constante su posición en acciones colombianas, el 24% disminuirla y el 17% aumentarla. Este comportamiento es consistente con los resultados de la encuesta en lo que tiene que ver con el nivel de valoración del mercado de acciones. El 43% de los analistas que opinan que el mercado de acciones se encuentra en su precio justo, pero el porcentaje neto de los que piensan que está sobrevalorado es 15%.

El 64% de los administradores de fondos mantendrá su posición en bonos de deuda pública colombiana emitidos en moneda extranjera. Sin embargo, la demanda por otras inversiones de renta fija en dólares puede crecer durante junio impulsada por las expectativas de una eventual apreciación de esta moneda en los próximos meses. El porcentaje neto de inversionistas que pretende aumentar su posición en este tipo de papeles fue 26%.

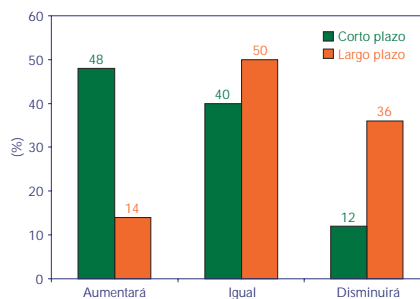
Gracias a que los inversionistas esperan que las tasas de interés se mantengan constantes y que la inflación continúe con una tendencia descendente, el 50% de los encuestados no cambiará su porción de bonos indexados a la DTF y el 57% no lo hará para los bonos indexados a la inflación.

**Gráfico 2**  
PREOCUPACIONES DE LOS INVERSIONISTAS  
(% DE RESPUESTAS)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC - Fedesarrollo.

**Gráfico 3**  
POSICIONES EN TES  
(% DE RESPUESTAS)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC - Fedesarrollo.