

ENCUESTA DE OPINIÓN FINANCIERA

BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA BVC - FEDESARROLLO



ABRIL DE 2006 No. 12

Comentarios a: cpatino@fedesarrollo.org

LOS ADMINISTRADORES DE PORTAFOLIO ESPERAN INCREMENTOS EN LA INFLACIÓN

En la edición anterior del Boletín de la Encuesta de Opinión Financiera se mencionó la notable reducción en el porcentaje neto de administradores de portafolio que esperaba que la inflación continuara con su tendencia decreciente. Adicionalmente se anotó la percepción que tenían los agentes encuestados acerca de la posibilidad de abandonar la política monetaria expansiva en los próximos meses. Los resultados de abril muestran un nuevo cambio en las expectativas de inflación. En efecto, el 52% neto de administradores manifiesta que la inflación aumentará en los próximos seis meses (Cuadro 1). Al respecto, cabe señalar que la Encuesta de Opinión Financiera se llevó a cabo entre el 20 y el 28 de abril por lo que no alcanza a recoger los efectos del incremento en la tasa de referencia del Banco de la República y de la publicación del IPC de abril, sobre las expectativas de los administradores de portafolio. En cuanto al IPC, su variación en lo corrido del año es de 2,37%, mientras que a abril del año anterior, la variación año corrido había sido 3,09%. Por lo tanto, es prudente esperar los resultados de la encuesta de mayo para poder generar conclusiones más claras sobre la evolución de las expectativas de los agentes encuestados.

Lo que sí es un hecho, es el cambio significativo en las expectativas sobre la evolución de la tasa de cambio en los próximos seis meses. El comportamiento del dólar durante las últimas semanas ha llevado a que una gran proporción de administradores de portafolio le apueste a la depreciación del peso en los próximos meses. Como señala el Gráfico 1, mientras que en marzo el 20% neto esperaba la depreciación del peso, en abril dicho porcentaje neto aumentó a 37%. Este balance se debe a que el 57% de los administradores de portafolio espera que el peso se deprecie mientras que sólo el 20% espera lo contrario. El restante 23% espera que el peso se mantenga igual.

SE MANTIENEN LAS EXPECTATIVAS FAVORABLES SOBRE EL CRECIMIENTO ECONÓMICO

Pese a que los administradores de portafolio han mostrado desde febrero un menor optimismo sobre el logro de mayores tasas de crecimiento económico frente a la observado en 2005, aún siguen siendo más los que consideran que el crecimiento va a ser mayor frente a los que piensan lo contrario. Mientras que en marzo el 30% neto le apostaba a una aceleración de la tasa de crecimiento en los próximos meses,

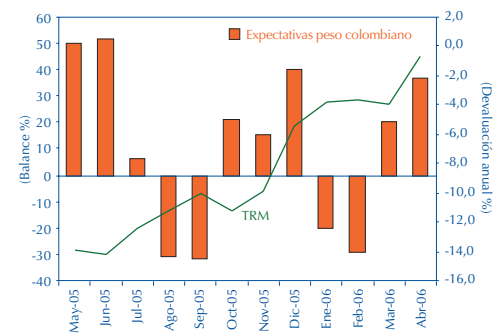
Cuadro 1
EXPECTATIVAS MACROECONÓMICAS PARA LOS PRÓXIMOS SEIS MESES (% NETO)

	Abril	Marzo	Cambio (puntos)
Tasa de interés BanRep	64	40	24
Inflación	52	-10	62
Tasa de cambio*	37	20	17
Spread	62	47	15
Crecimiento económico	14	30	-16

(+): Aumentará; *Depreciación
(-): Disminuirá; *Apreciación

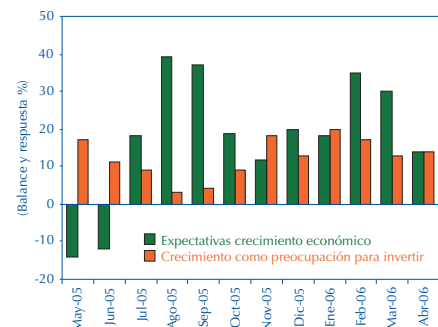
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, BVC-Fedesarrollo.

Gráfico 1
DEVALUACIÓN ANUAL Y EXPECTATIVAS DE TASA DE CAMBIO



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera bcv - Fedesarrollo y Banco de la República.

Gráfico 2
EXPECTATIVAS SOBRE CRECIMIENTO ECONÓMICO



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC - Fedesarrollo.

en abril sólo el 14% neto considera lo mismo (Gráfico 2). A partir de los resultados de la pregunta que indaga sobre las principales preocupaciones para invertir, se puede afirmar que los administradores no consideran el crecimiento económico como su mayor preocupación. De hecho, este aspecto ocupa el tercer lugar en el escalafón de preocupaciones (sólo el 14% de las respuestas). Los factores externos (con el 32% de respuestas) y la política monetaria (con el 30% de respuestas) se posicionan como las principales preocupaciones al momento de realizar inversiones en el país.

LOS ADMINISTRADORES DE PORTAFOLIO ESPERAN INCREMENTAR SU POSICIÓN EN RENTA FIJA DENOMINADA EN DÓLARES

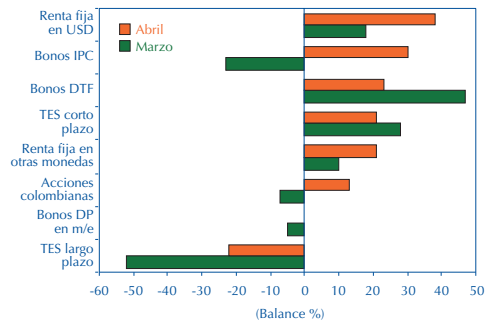
Las expectativas de inversión para el próximo mes reflejan la percepción que tienen los administradores sobre el desempeño macroeconómico comentado anteriormente. Como señala el Gráfico 3, la renta fija denominada en dólares y los bonos indexados al IPC son los activos que presentan los mayores balances. En primer lugar, el 38% neto de administradores de portafolio espera incrementar su posición en renta fija denominada en dólares (dicho porcentaje había sido 18% en marzo). En segundo lugar, dadas las mayores expectativas de inflación, en abril el 30% neto espera incrementar su posición en bonos atados al IPC. Dicho balance había sido negativo en marzo, es decir, el 23% neto esperaba reducir su posición en este tipo de activos. Por otro lado, la renta fija denominada en otras monedas presentó un incremento en su balance al pasar de 10% en marzo a 21% en abril. Finalmente, como hecho notable, se observa un mayor apetito por las acciones colombianas. Mientras que en marzo el 7% neto esperaba reducir su posición en acciones, en abril el 13% espera incrementar su posición en este tipo de inversión.

CAE LA PREFERENCIA POR LOS TES DE CORTO PLAZO Y SE REDUCE LA AVERSIÓN AL RIESGO

Como señala el Gráfico 4, la preferencia por los TES de corto plazo frente a la renta fija denominada en dólares y frente a los bonos atados al IPC llegó a valores negativos. En otras palabras, a diferencia de lo ocurrido durante los primeros meses del año, en abril los administradores de portafolio manifestaron una mayor preferencia por estos dos activos frente a los TES de corto plazo. Lo anterior se debe no sólo al mayor apetito por dichos activos, sino también a la reducción observada en las expectativas de inversión en TES de corto plazo. En efecto, mientras que en marzo el 38% esperaba aumentar su posición en este activo, en abril dicho porcentaje bajó a 21%.

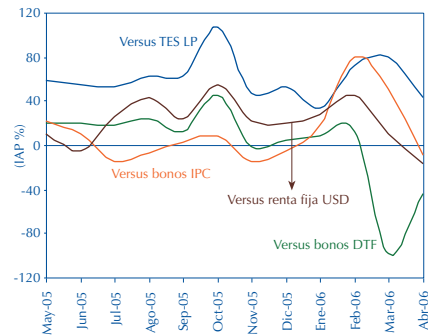
En abril el Índice de Aversión al Riesgo (IAR) presentó una notable reducción al ubicarse incluso por debajo del registro observado en junio del año pasado (Gráfico 5). Esta caída es consistente con las expectativas de inversión para el próximo mes, las cuales muestran que los administradores de portafolio tienen un mayor apetito por activos más riesgosos como la renta fija denominada en dólares y las acciones colombianas.

Gráfico 3
EXPECTATIVAS DE INVERSIÓN PARA EL PRÓXIMO MES



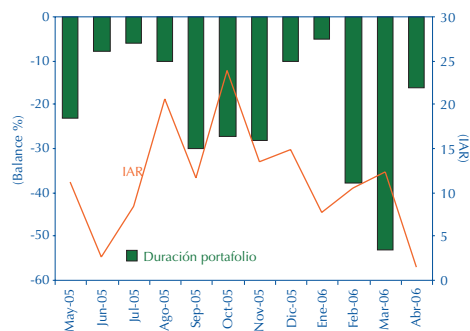
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera bvc - Fedesarrollo.

Gráfico 4
ÍNDICE ACTIVO PREFERIDO TES DE CORTO PLAZO



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera bvc - Fedesarrollo.

Gráfico 5
ÍNDICE DE AVERSIÓN AL RIESGO Y DURACIÓN DEL PORTAFOLIO



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera bvc - Fedesarrollo.