

ENCUESTA DE OPINIÓN FINANCIERA

BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA BVC - FEDESARROLLO

OCTUBRE DE 2009 No. 54

Comentarios a: marias@fedesarrollo.org.co

CUADRO 1

COMPORTAMIENTO PRINCIPALES VARIABLES DURANTE EL PERÍODO DE LA ENCUESTA

	Octubre 21 de 2009	Octubre 30 de 2009	Variación
TRM (COP/USD)	1.914	2.004	90,39
IGBC	11.059	10.687	-372,05
EMBI (ptos básicos)	232	229	-3,00
TES febrero 2010	4,06%	4,08%	0,02%
TES julio 2020	8,60%	8,40%	-0,20%

Fuente: Bloomberg, Banco de la República

CUADRO 2

EXPECTATIVAS MACROECONÓMICAS PARA LOS PRÓXIMOS SEIS MESES (% NETO)

	Septiembre	Octubre	Cambio (puntos porcentuales)
Tasa de interés del Banco de la República	6%	-7%	-13,0%
Inflación	58%	29%	-29,0%
Tasa de cambio	17%	-2%	-19,0%
Spread	-3%	-2%	1,0%
Crecimiento económico	33%	68%	35,0%

Balance: diferencia entre el porcentaje de respuestas positivas y el de respuestas negativas.

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, BVC-Fedesarrollo

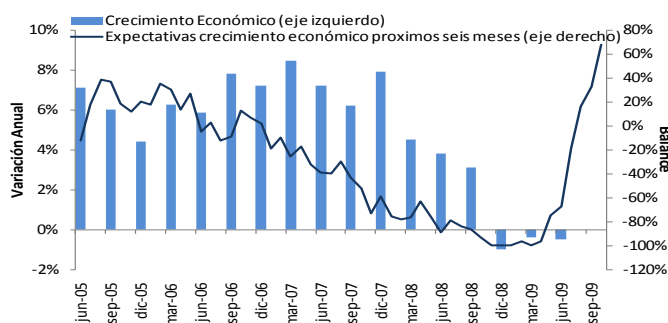
Los últimos resultados reportados por la Encuesta de Opinión Financiera (EOF) de la Bolsa de Valores de Colombia y Fedesarrollo, realizada entre el 21 y el 30 de octubre de 2009, muestran una mejoría muy importante en las expectativas de crecimiento económico. El 73% de los administradores encuestados espera que el crecimiento de la economía colombiana en los próximos seis meses se acelere, mientras que sólo el 5% que se desacelere. De esta manera, el balance de la pregunta aumentó entre septiembre y octubre en 35 puntos, ubicándose en 68%, la cifra más alta desde mayo de 2005, cuando se comenzó a realizar la encuesta (Gráfico 1).

► Las expectativas de aumento en la inflación se reducen

En octubre la variación del Índice de Precios del Consumidor fue de -0,13%, para una variación acumulada en los últimos 12 meses de 2,72%, cifra que se encuentra 5,22% por debajo de la registrada en octubre de 2008. Consistente con este comportamiento de los precios se encuentran las expectativas de los administradores frente a la evolución de la inflación. Luego de dos meses consecutivos con un aumento en el balance a la pregunta “si considera que en los próximos seis meses la inflación aumentará, disminuirá o se mantendrá en su nivel actual”, entre septiembre y octubre, éste se redujo a la mitad al pasar de 58% a 29%. Según los resultados de la última EOF, el 54% de los encuestados esperan que la inflación aumente, el 24% que disminuya y el 22% restante que se mantenga en su nivel actual (Gráfico 2). De esta manera, la tendencia creciente con la que venían las expectativas de inflación desde agosto se reversó.

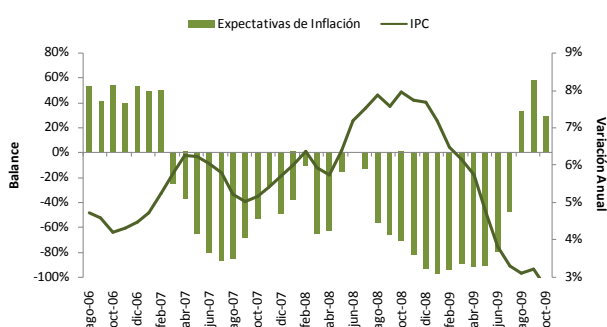
GRÁFICO 1

EXPECTATIVAS DE CRECIMIENTO ECONÓMICO



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC-Fedesarrollo. DANE

GRÁFICO 2
EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN E IPC



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC-Fedesarrollo. DANE

► Por primera vez en el año los administradores esperan una apreciación del peso

Con una revaluación de la tasa de cambio que superó el 15% anual en octubre de 2009, por primera vez en el año el balance de la pregunta “si considera que durante los próximos seis meses el peso colombiano se apreciará, depreciará o se mantendrá igual con respecto a su nivel actual,” fue negativo (-2%). Un 44% de los encuestados espera que la tasa de cambio se deprecie, 46% que se aprecia y el 10% restante cree que se mantendrá en el nivel actual.

En cuanto a las expectativas frente a la evolución de la tasa de interés del Banco de la República, luego de presentar un balance positivo en septiembre de 2009, en octubre éste regresó a terreno negativo, ubicándose en -7%, 13 puntos por debajo del registrado el mes anterior. El 17% de los administradores señalan que en los próximos seis meses la tasa de interés aumentará, mientras que un 24% piensa lo contrario. Al realizar el ejercicio de *backward testing*¹ para la tasa de interés se observa que el 90% de las veces los administradores anticiparon el comportamiento de la tasa de interés del Banco de la República; las aseguradoras y los comisionistas han sido los más acertados a este respecto.

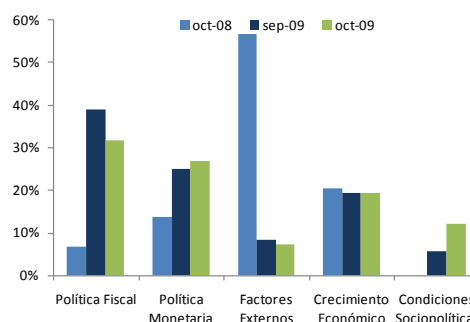
► Por segundo mes consecutivo la política fiscal es la mayor preocupación a la hora de invertir

Con 32% de respuestas, la política fiscal es la mayor preocupación a la hora de invertir; le sigue la política

¹ El ejercicio consiste en comparar el balance de la pregunta en el mes t con la diferencia entre la tasa de interés registrada en el mes t y t+6. Si ambos presentan el mismo signo, es un acierto; de lo contrario no lo es.

monetaria y el crecimiento económico con 27% y 20% de respuestas respectivamente (Gráfico 3). Al comparar los resultados con los obtenidos el mismo mes de 2008, se observa que mientras que la política fiscal, la política monetaria y las condiciones sociopolíticas se han convertido en un mayor motivo de preocupación para los inversionistas, los factores externos pasaron de ser la gran preocupación en octubre de 2008 a ser actualmente la menor.

GRÁFICO 3
PREOCUPACIONES PARA INVERTIR



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC-Fedesarrollo

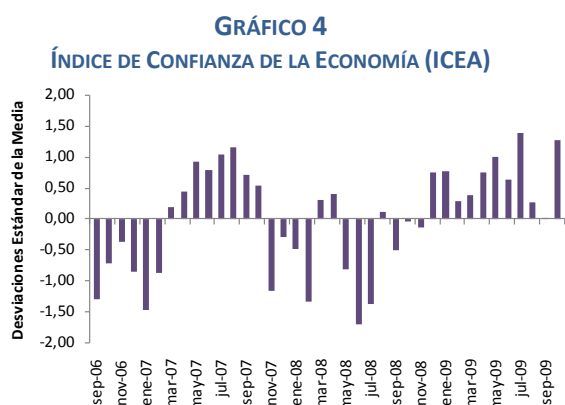
► En octubre el Índice de Confianza de la Economía se incrementó

El Índice de Confianza de la Economía (ICEA)² está compuesto por las expectativas de los administradores respecto del desempeño de la economía durante el próximo semestre, el comportamiento futuro de la inflación y el spread de la deuda soberana. Un registro del ICEA por debajo del promedio histórico implica que la confianza de los administradores con respecto al mercado está disminuyendo.

En el mes de septiembre el ICEA aumentó 1,24 desviaciones estándar con respecto al mes anterior y se ubicó 1,26 desviaciones estándar por encima de la media histórica (Gráfico 4). El aumento importante en este índice obedece a la mejoría en las expectativas de crecimiento económico para los próximos seis meses que se duplicaron entre septiembre y octubre, pasando de 34% a 68% y a una reducción en el balance de las expectativas inflacionarias de 28 puntos al pasar de 58% a 30%, consecuencia tanto de un aumento en el porcentaje de encuestados que espera que la inflación disminuya como una disminución de quienes esperan lo contrario. En cuanto al tercer componente del índice, el spread de la deuda soberana, el balance de la pregunta continúa siendo

² Hasta mayo de 2009 se conocía como Índice de Confianza del Mercado-ICM.

negativo (-2%) y se ubicó un punto por encima del registrado el mes inmediatamente anterior.

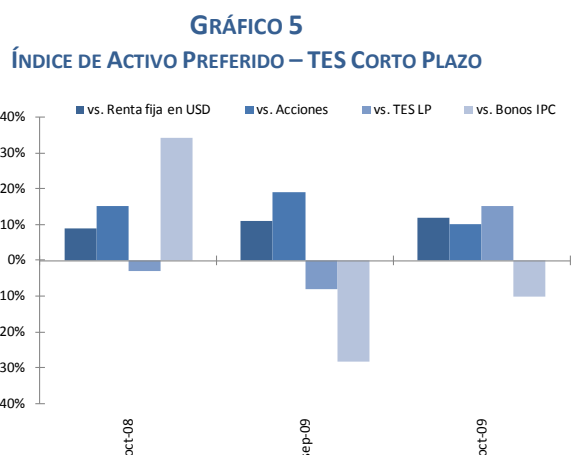


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC-Fedesarrollo.

► **Por tercer mes consecutivo, los bonos indexados a la inflación son los más apetecidos por los inversionistas**

El Índice de Activo Preferido (IAP) en el que se comparan los TES de corto plazo con las otras posibilidades de inversión muestra a los bonos indexados al IPC como los más apetecidos por los inversionistas para el mes de octubre. (Gráfico 5)

Sin embargo, a pesar de que desde agosto son los papeles más apetecidos, la preferencia por éstos ha ido disminuyendo paulatinamente; en efecto, entre septiembre y octubre ésta se contrajo al pasar de 54% a 34% neto. Al comparar con el mismo mes de 2008, se observa que los bonos atados a la inflación pasaron de ser los menos preferidos a ser los más apetecidos por los inversionistas.



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC-Fedesarrollo

En segundo y tercer lugar se encuentran los TES de corto plazo y las acciones colombianas con un neto de respuestas de 24% y 15% respectivamente. Seguidas por los bonos renta fija en dólares (12%) y los TES de largo plazo (10%).

CUADRO 3
RESUMEN EXPECTATIVAS MACROECONÓMICAS DURANTE LOS ÚLTIMOS TRES MESES (% DE RESPUESTAS)

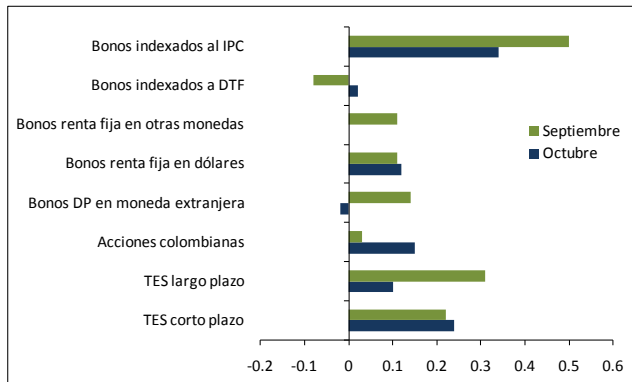
	Octubre de 2009				Septiembre de 2009				Agosto de 2009			
	(+)	(=)	(-)	Balance	(+)	(=)	(-)	Balance	(+)	(=)	(-)	Balance
Tasa de interés del Banco de la República	17%	59%	24%	-7%	8%	89%	3%	6%	11%	62%	27%	-16%
Inflación	54%	22%	24%	29%	75%	8%	17%	58%	57%	19%	24%	33%
Peso colombiano*	44%	10%	46%	-2%	47%	22%	31%	17%	51%	14%	35%	16%
Mercado de acciones**	41%	41%	17%	24%	58%	33%	8%	50%	46%	32%	22%	24%
Spread	32%	34%	34%	-2%	28%	42%	31%	-3%	24%	43%	32%	-8%
Crecimiento Económico	73%	22%	5%	68%	53%	28%	19%	33%	46%	24%	30%	16%

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

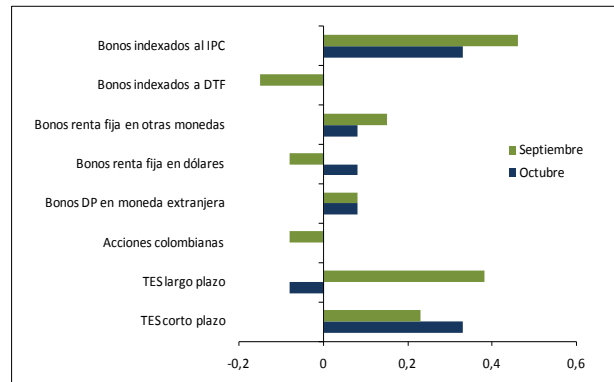
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC- Fedesarrollo

GRÁFICO 6
EXPECTATIVAS DE INVERSIÓN PARA EL PRÓXIMO MES POR TIPO DE ADMINISTRADOR

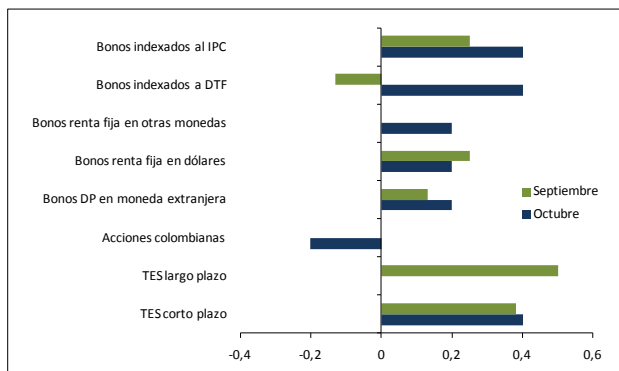
TOTAL ADMINISTRADORES DE PORTAFOLIO



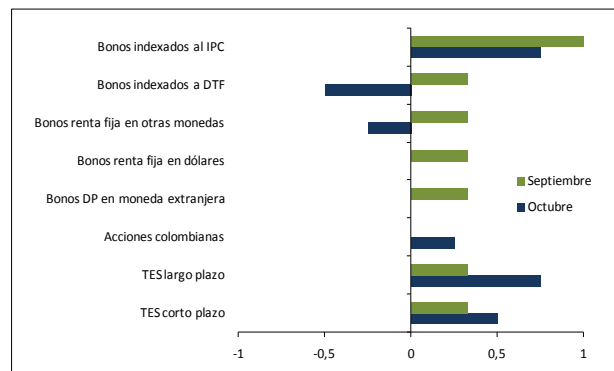
BANCOS, CORPORACIONES FINANCIERAS Y BANCOS DE SEGUNDO PISO



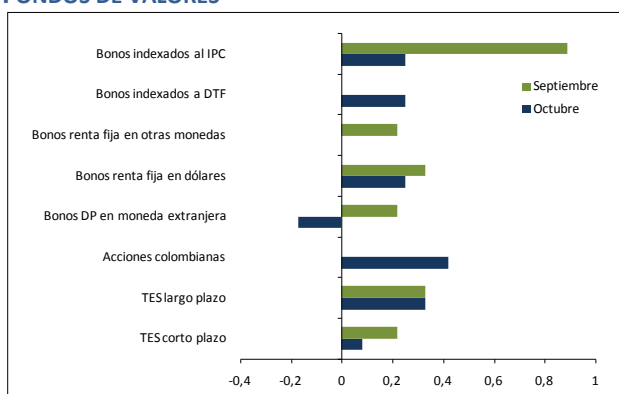
ASEGURADORAS



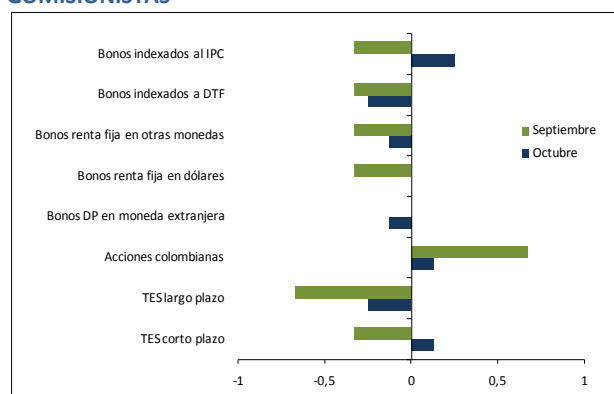
FONDOS DE PENSIONES Y CESANTÍAS



FONDOS DE VALORES



COMISIONISTAS



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC- Fedesarrollo