

ENCUESTA DE OPINIÓN FINANCIERA

BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA BVC - FEDESARROLLO

SEPTIEMBRE DE 2009 No. 53

Comentarios a: marias@fedesarrollo.org.co

Cuadro 1
COMPORTAMIENTO PRINCIPALES VARIABLES DURANTE EL PERÍODO DE LA ENCUESTA

	Septiembre 21 de 2009	Septiembre 30 de 2009	Variación
TRM (COP/USD)	1951	1922	-29,00
IGBC	10845	11258	413,00
EMBI (ptos básicos)	235	240	5,00
TES noviembre 2010	4,50%	4,05%	-0,45%
TES julio 2020	9,30%	8,94%	-0,36%

Fuente: Bloomberg, Banco de la República

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 septiembre de 2009, muestran por segundo mes consecutivo una sensible mejoría en las expectativas de crecimiento económico. El 53% de los agentes encuestados considera que el crecimiento de la economía colombiana en los próximos seis meses se acelerará, mientras el 19% opina que se desacelerará. En el balance, la tendencia positiva se duplicó entre agosto y septiembre, ubicándose en 33%.

► **No se esperan bajas adicionales en la tasa de interés de intervención**

Luego de mantener estable la tasa de intervención en 4,5% por dos meses consecutivos, la Junta Directiva del Banco de la República en su última reunión la redujo en 50 puntos básicos adicionales. Esta decisión, se tomó teniendo en cuenta que la inflación anual hasta agosto cayó por décimo mes consecutivo, los indicadores de inflación básica continúan decreciendo y las expectativas de inflación se encuentran cercanas a la meta de largo plazo fijado por el Banco. Los resultados de la última EOF, señalan que el 89% de los encuestados no esperan recortes adicionales en la tasa de intervención del Banco en lo que resta del año; este es el mayor porcentaje registrado desde el 2005, año en el que se comenzó a realizar la encuesta.

Cuadro 2
EXPECTATIVAS MACROECONÓMICAS PARA LOS PRÓXIMOS SEIS MESES (% NETO)

	Agosto	Septiembre	Cambio (puntos porcentuales)
Tasa de interés del Banco de la República	-16%	6%	22,0%
Inflación	33%	58%	25,0%
Tasa de cambio	-16%	-17%	-1,0%
Spread	-8%	-3%	5,0%
Crecimiento económico	16%	-33%	17,0%

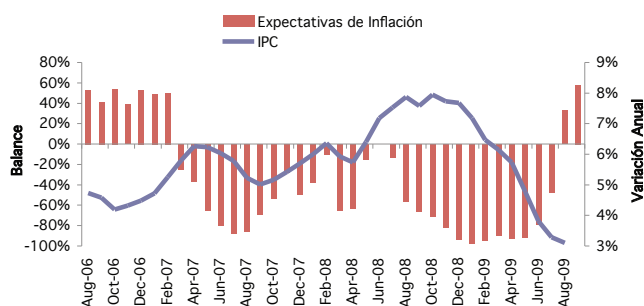
Balance: diferencia entre el porcentaje de respuestas positivas y el de respuestas negativas.

► **Crecientes expectativas de aumentos en la inflación**

Luego de diez meses de disminución de la inflación, el dato de IPC para septiembre de 2009 registró un aumento con respecto al mismo mes de 2008 de 0,10 puntos, ubicándose en 3,21%. Este dato es consistente con las expectativas de los administradores que esperan que la inflación retome una tendencia creciente en lo que resta de 2009, ubicándose por debajo del límite inferior de la meta fijada por el gobierno.

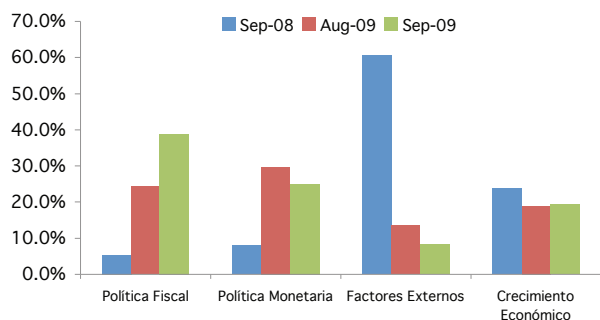
Según los resultados de la última EOF, el 75% de los encuestados esperan que la inflación aumente, el 17% que disminuya

Gráfico 1
EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN E IPC



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

Gráfico 2
PREOCUPACIONES PARA INVERTIR



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC - Fedesarrollo.

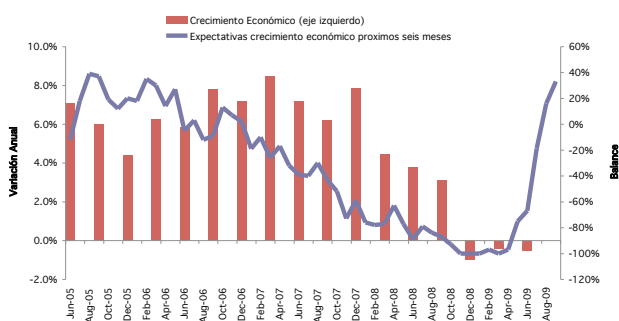
y el 8% restante que se mantenga en su nivel actual (Gráfico 1). Estos resultados contrastan de manera importante con los del mes anterior, cuando 57% esperaba que la inflación aumentara mientras que 24% que disminuyera. Al realizar el ejercicio de backward testing¹ para la inflación se observa que el 63% de las veces los administradores anticiparon el comportamiento de la inflación; las aseguradoras, los fondos de pensiones y los comisionistas han sido los más acertados a este respecto.

► **La política fiscal es la principal preocupación a la hora de invertir**

Con 38,9% de respuestas, la política fiscal es la mayor preocupación a la hora de invertir; le siguen la política monetaria y el crecimiento económico con 25% y 19% respectivamente. (Gráfico 2). El 83% de los encuestados piensa

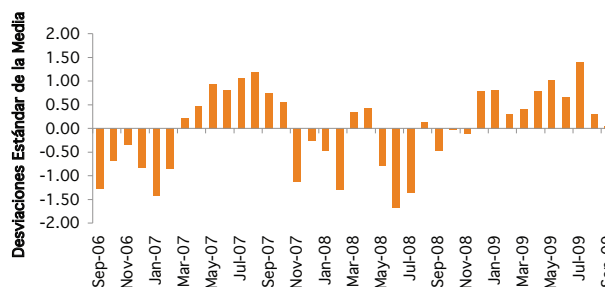
¹ El ejercicio consiste en comparar el resultado de la pregunta para un mes dado (t) con la diferencia registrada para los periodos sobre los cuales se indaga a los encuestados (meses t y t+6). Si el balance de las preguntas es positivo y se registro un incremento de la inflación, o si el balance es negativo y se observó deflación se considera un acierto.

Gráfico 3
EXPECTATIVAS DE CRECIMIENTO ECONÓMICO



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC - FEDESARROLLO, DANE.

Gráfico 4
ÍNDICE DE CONFIANZA DE LA ECONOMÍA (ICEA)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC - Fedesarrollo.

que actualmente la política monetaria es expansiva, el 3% que es restrictiva y el 14% que es neutra.

► **Mejores expectativas de crecimiento para el segundo semestre de 2009**

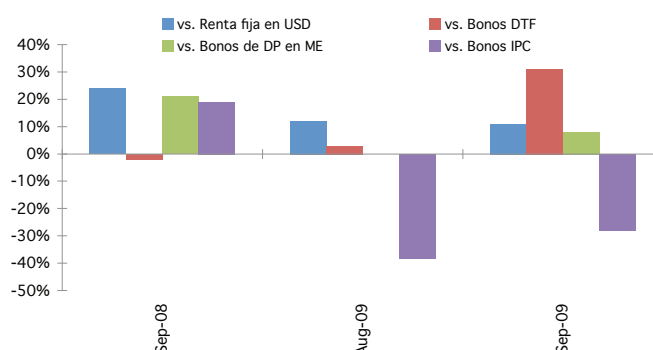
En cuanto al crecimiento económico, las expectativas de los administradores aumentaron y son positivas por segundo mes consecutivo, con un balance de 33%. (Gráfico 3). Según los datos reportados por el DANE, en el segundo trimestre del año la economía colombiana decreció en 0,5% con relación al mismo trimestre del año pasado. Al observar el crecimiento por rama de actividad económica, los establecimientos financieros, seguros, inmuebles y servicios a las empresas, crecieron en un 4,3% con respecto al segundo trimestre del año 2008.

► **El Índice de Confianza de la Economía se deteriora por segundo mes consecutivo**

Pese a la mejora en las expectativas de crecimiento, el Índice de Confianza de la Economía (ICEA)² que compila

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

Gráfico 5
ÍNDICE DE ACTIVO PREFERIDO - TES CORTO PLAZO



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC - Fedesarrollo.

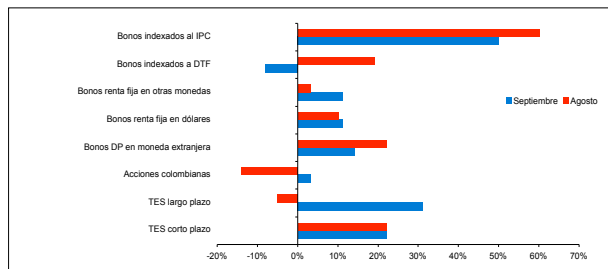
la información sobre crecimiento en el próximo semestre, el comportamiento futuro de la inflación y el spread de la deuda soberana, se ha deteriorado en los dos últimos meses. Aunque continúa siendo positivo, es decir existe más confianza que desconfianza en el desempeño de la economía en los próximos seis meses el resultado es cercano a cero (Gráfico 4). Este comportamiento obedece a un aumento en la percepción el spread de la deuda soberana y de la inflación que es consistente con los datos reportados por el DANE.

► **Los bonos indexados a la inflación son el activo más apetecidos por los inversionistas**

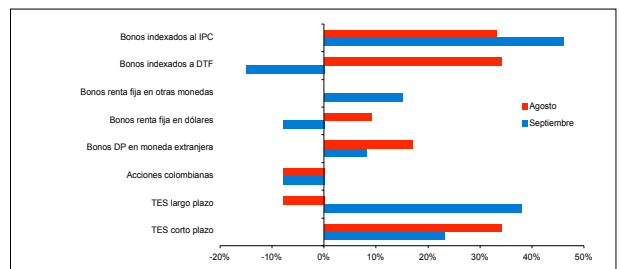
El Índice de Activo Preferido (IAP) en el que se comparan los TES de corto plazo con las otras posibilidades de inversión, muestra a los bonos indexados al IPC como los activos más apetecidos por los inversionistas para octubre (Gráfico 5). Sin embargo, con respecto al mes anterior, la preferencia por estos papeles disminuyó al pasar de 60% a 50%. En segundo y tercer lugar se encuentran los TES de largo y de corto plazo, con un neto de respuestas de 31% y 22% respectivamente. En cuarto lugar están los bonos de deuda pública emitidos en moneda extranjera.

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

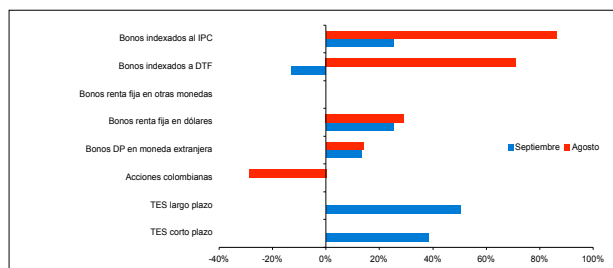
TOTAL ADMINISTRADORES DE PORTAFOLIO



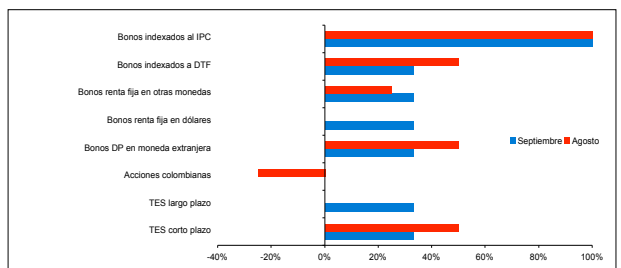
BANCOS, CORPORACIONES FINANCIERAS Y BANCOS DE SEGUNDO PISO



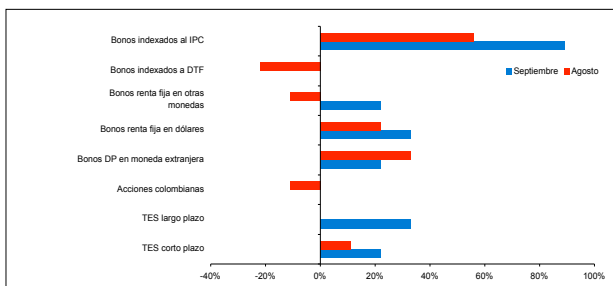
ASEGURADORAS



FONDOS DE PENSIONES Y CESANTÍAS



FONDOS DE VALORES



COMISIONISTAS

