

DISMINUYEN LAS EXPECTATIVAS DE AUMENTO EN LA INFLACIÓN

Cuadro 1

COMPORTAMIENTO PRINCIPALES VARIABLES DURANTE EL PERÍODO DE LA ENCUESTA

	Noviembre 22 de 2006	Noviembre 30 de 2006	Variación
TRM (COP/USD)	2.280,6	2.200,4	19,8
IGBC	10.346,6	10.252,9	-0,9
EMBI (puntos básicos)	176,0	192,0	16,0
TES agosto 2008	8,2	8,3	0,1
TES julio 2020	8,9	9,1	0,1

Fuente: Grupo AVAL, Superfinanciera.

Cuadro 2

EXPECTATIVAS MACROECONÓMICAS PARA LOS PRÓXIMOS SEIS MESES (% NETO)

	Noviembre	Octubre	Cambio (puntos)
Tasa de interés Banco de la República	71	93	-22
Inflación	39	54	-15
Tasa de cambio*	17	-2	19
Spread	8	16	-8
Crecimiento económico	7	13	-6

Balance: diferencia entre el porcentaje de respuestas positivas y el de respuestas negativas.
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, bvc - Fedesarrollo.

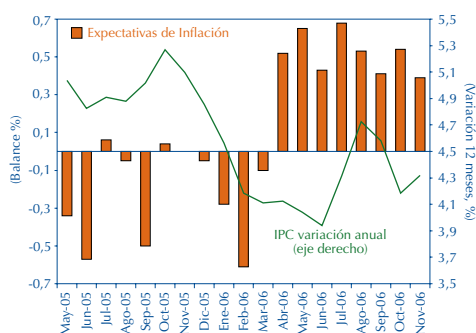
◆ **A pesar que son más los administradores que esperan aumento en la inflación, las expectativas disminuyeron en noviembre**

La reciente Encuesta de Opinión Financiera de la Bolsa de Valores de Colombia y Fedesarrollo, que se llevó a cabo durante el período comprendido entre 22 y 30 de noviembre de 2006, muestra que, si bien los administradores de portafolio esperan aumentos en la inflación durante los próximos meses, las expectativas disminuyeron cuando se comparan con las registradas en el mes inmediatamente anterior. Así, en noviembre el 39% neto de los encuestados espera aumentos en la inflación durante los próximos seis meses mientras en octubre dicho registro fue de 54% neto (Gráfico 1).

El balance obtenido en noviembre es el más bajo desde marzo de 2006. Esta reducción pudo obedecer a los recientes datos de inflación y a la señal enviada en los últimos meses por el Banco de la República en el sentido de que buscará mantener controlada la variación en el nivel general de precios. En efecto, en septiembre, octubre y noviembre los registros alcanzaron 0,29%, -0,15% y 0,24%, respectivamente, acumulándose una inflación de 4,24% en lo corrido del año hasta noviembre. Cabe recordar también que para 2007 el Emisor fijó la meta de inflación en un rango de 3,5% y 4,5%, en la que la meta puntual (4%) es medio punto porcentual más baja frente a 2006. De manera consistente con lo anterior, los administradores no descartan aumentos en las tasas de interés durante los próximos meses. Así, en noviembre, el

Gráfico 1

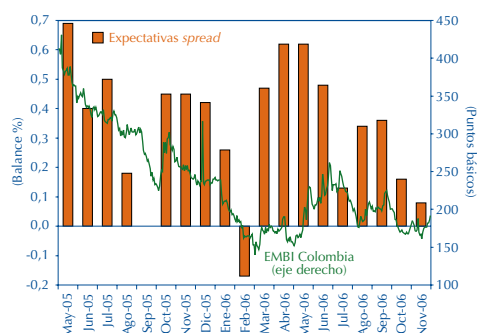
INFLACIÓN Y EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN



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

Gráfico 2

EXPECTATIVAS DE SPREAD Y EMBI COLOMBIA



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC - Fedesarrollo - Grupo AVAL.

71% neto de los administradores manifestó que esperan aumentos en la tasa de expansión del banco Emisor, cifra superior al promedio de 2006 (68% neto).

◆ **Una menor proporción neta de administradores espera que el spread aumente**

Las expectativas de los administradores de portafolio apuntan a que el mercado de bonos de deuda soberana se mantendrá en relativa calma. Así, en noviembre, solo el 8% neto de los encuestados señaló que el spread de la deuda colombiana aumentará en los próximos seis meses, frente al 16% neto observado en octubre (Gráfico 2). Esto va en línea con lo observado en los últimos meses en relación con el *spread* de la deuda soberana colombiana que se redujo 21,5% entre noviembre de 2005 y noviembre de 2006.

◆ **Por tercer mes consecutivo el Índice de Confianza del Mercado muestra un avance**

El Índice de Confianza del Mercado (ICM) sintetiza las expectativas de inflación, spread y crecimiento económico. Un valor del ICM por debajo del promedio significa que el grado de confianza de los administradores de portafolio está desmejorando. Por tercer mes consecutivo, el ICM continúa recuperándose. De hecho, en noviembre se ubicó a -0,16 desviaciones estándar de la media (Gráfico 3). Estos resultados sugieren que si bien siguen existiendo algunas preocupaciones en el panorama interno y externo, la confianza sobre los principales fundamentales de la economía colombiana se mantiene en niveles satisfactorios.

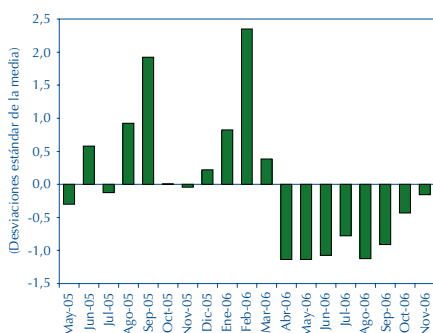
◆ **Los papeles de corto plazo vuelven a ser el activo más apetecido**

El porcentaje neto de administradores de portafolio que espera incrementar su posición en títulos de corto plazo

aumentó, pasando de 19% neto en octubre a 66% neto en noviembre. En este resultado pudo influir el hecho de que en la semana en que se aplicó la encuesta había cierto nerviosismo en el mercado en relación con los nuevos datos que se produjeron sobre el desempeño de la economía norteamericana, lo que provocó un aumento de las preferencias por activos de menor riesgo y plazo. Por otra parte, las bajas tasas de interés de los títulos de deuda pública de largo plazo pudieron reforzar esta tendencia.

En segundo lugar se encuentran los títulos atados al IPC. En noviembre, un 42% neto de los administradores manifestó la intención de invertir en estos papeles. Este resultado, aunque menor al obtenido en el mes anterior (63% neto), sigue reflejando el interés de los administradores en invertir en títulos que están atados a una variable sobre la cual se espera variables aumento en los próximos meses. Dado lo anterior, el Índice de Activo Preferido (IAP) de los TES de corto plazo presentó un avance frente a los TES de largo plazo, los títulos atados a la DTF y el IPC (Gráfico 4).

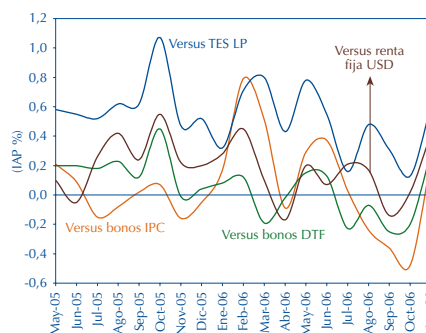
Gráfico 3
ÍNDICE DE CONFIANZA DEL MERCADO (ICM)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC - Fedesarrollo.

Gráfico 4

ÍNDICE DE ACTIVO PREFERIDO (TES DE CORTO PLAZO)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC - Fedesarrollo.

Finalmente, el Índice de Aversión al Riesgo (IAR) registró un incremento llegando a un valor de 0,71 puntos, nivel superior al obtenido en octubre en el cual se registró -0,13. La variación del índice ocurrió principalmente por que los administradores manifestaron poco apetito por activos con alta volatilidad en su precio. De tal manera, en noviembre, el 22% neto de los administradores esperaba aumentar su posición en acciones en los próximos meses, porcentaje inferior al 28% que se registró en octubre.

Gráfico 6

EXPECTATIVAS DE INVERSIÓN PARA EL PRÓXIMO MES POR TIPO DE ADMINISTRADOR



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera bvc-Fedesarrollo.

Cuadro 3

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

	Noviembre 2006				Octubre 2006				Septiembre 2006			
	(+)	(=)	(-)	Balance	(+)	(=)	(-)	Balance	(+)	(=)	(-)	Balance
Tasa de interés Banco de la República	76	20	5	71	93	7	0	93	100	0	0	100
Inflación	56	27	17	39	67	20	13	54	57	27	16	41
Peso colombiano*	32	20	49	17	41	20	39	-2	16	34	50	34
Mercado de acciones**	32	59	10	22	35	48	17	18	20	50	30	-10
Spread	32	44	24	8	33	50	17	16	50	36	14	36
Crecimiento Económico	34	39	27	7	30	52	17	13	27	36	36	-9

* (+) Depreciará, (=) Igual, (-) Apreciará

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

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera bvc-Fedesarrollo.