

LOS ADMINISTRADORES ESPERAN AUMENTOS EN LA INFLACIÓN

Cuadro 1
COMPORTAMIENTO PRINCIPALES VARIABLES DURANTE EL PERÍODO DE LA ENCUESTA

	Octubre 23 de 2007	Octubre 31 de 2007	Variación
TRM (COP/USD)	2.022,73	1.999,44	-23,32
IGBC	10.284,14	10.630,33	346,19
EMBI (puntos básicos)	169	161	-8,00
TES agosto 2008	9,48%	9,45%	-0,03%
TES julio 2020	10,23%	10,08%	-0,15%

Fuente: Grupo AVAL, Superfinanciera.

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

	Septiembre	Septiembre	Cambio (puntos)
Tasa de interés Banco de la República	13	-12	-1,0%
Inflación	-69	-53	16,0%
Tasa de cambio	5	10	5,0%
Spread	13	-3	-16,0%
Crecimiento económico	-43	-52	-9,0%

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 los días 23 y 31 de Octubre de 2007, muestran que los administradores esperan mayores aumentos en la inflación durante los próximos seis meses. Adicionalmente, los factores externos continúan siendo, por tercer mes consecutivo, el principal riesgo a la hora de invertir.

► Aumenta la inflación observada

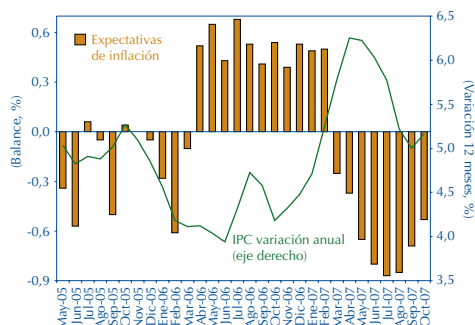
Después de cinco meses consecutivos de disminuciones en la inflación anual, en el mes de octubre ésta registró un incremento. La variación mensual observada (0,01%) se ubicó 15 puntos por encima del registro de octubre del año 2006 (-0,14%) y la variación anual pasó de 5,01% en septiembre a 5,16% en octubre. Esto se debió a la persistencia de altos

niveles de inflación de los bienes no transables (a pesar de la reducción registrada en el último mes cuando se ubicó en 5,33%) y a la aceleración de la inflación de los transables que pasó de 1,2 a 2% en octubre. Consecuentemente con este incremento, los administradores perciben aumentos en la inflación durante los próximos seis meses (Gráfico 1). En efecto, el 68% de los encuestados consideró que la inflación disminuirá durante el próximo semestre mientras que 15% expresó que ésta aumentará. El 18% restante respondió que el nivel de precios se mantendrá inalterado. En esta medida, el balance a esta pregunta se ubica en -53%, 16 puntos por encima del registro del mes inmediatamente anterior (Cuadro 2).

► Por tercer mes consecutivo, los factores externos son la principal preocupación a la hora de invertir

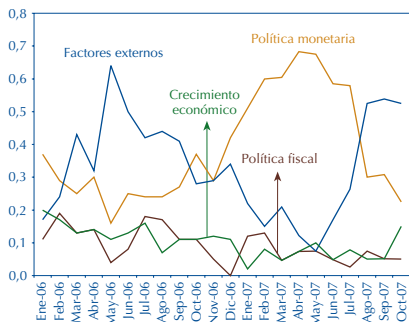
Al interior de la EOF se le pregunta a los administradores cuáles son los factores que se presentan como la principal preocupación a la hora de invertir. Dada la persistente volatilidad del mercado internacional y las amenazas de una posible recesión de Estados Unidos, en octubre el 52,5% de los administradores expresó que el principal riesgo provenía de los factores externos. Si bien esto implica una disminución de 1,4 puntos con respecto al mes de septiembre, este factor todavía continúa ubicándose por encima de los demás factores. Sin embargo, es importante resaltar que, ante la idea de una posible desaceleración de la economía mundial, el crecimiento económico también empieza a mostrarse como un posible factor de riesgo entre los inversionistas. En efecto, la percepción de riesgo proveniente del desempeño económico aumentó 10 puntos en el último mes, alcanzando un registro de 15% (Gráfico 2).

Gráfico 1
VARIACIÓN ANUAL DEL IPC Y EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC - Fedesarrollo.

Gráfico 2
PREOCUPACIONES A LA HORA DE INVERTIR

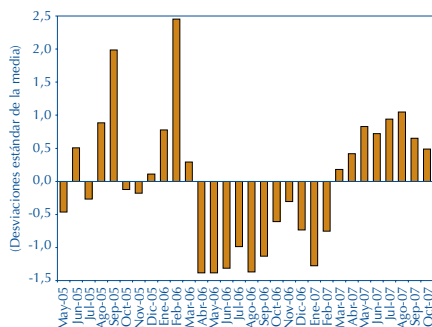


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera bvc - Fedesarrollo.

➤ **Continúa la moderación del Índice de Confianza del Mercado (ICM)**

El Índice de Confianza del Mercado (ICM) está compuesto por las expectativas de los administradores sobre el desempeño de la economía durante el próximo semestre, el comportamiento futuro de la inflación y el spread de la deuda. Un registro del ICM por debajo del promedio implica que la confianza de los administradores está disminuyendo. Durante el mes de octubre se registró una disminución de 0,16 puntos del ICM, al ubicarse media desviación estándar por encima del promedio (Gráfico 3). Esta reducción se debe principalmente al aumento en las expectativas de inflación y a que cada vez más inversionistas consideran que la economía se desacelerará en los próximos seis meses (52% neto de los administradores cree que la economía se desacelerará en el corto plazo (Cuadro 3)).

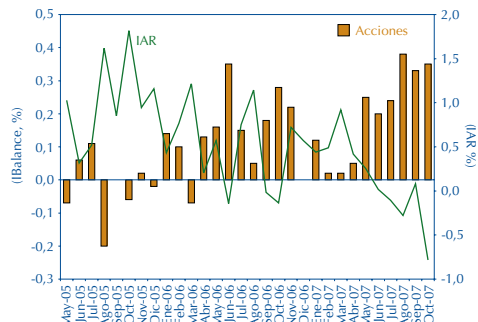
Gráfico 3
ÍNDICE DE CONFIANZA DEL MERCADO (ICM)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera bvc - Fedesarrollo.

Al menor grado de confianza se contrapone el menor grado de aversión de los administradores. En efecto, tras el proceso de capitalización de Ecopetrol, los administradores muestran una mayor tolerancia por el riesgo y la demanda por acciones ha aumentado (Gráfico 4). De hecho, el 100% neto de los fondos de pensiones va a incrementar la participación de las acciones colombianas dentro de sus portafolios.

Gráfico 4
ÍNDICE DE AVERSIÓN AL RIESGO



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera bvc - Fedesarrollo.

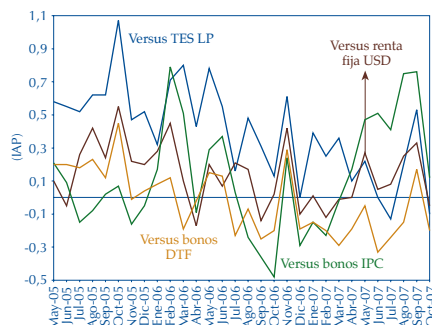
➤ **Aumenta el apetito por acciones colombianas**

En octubre de 2007 el 35% neto de los administradores espera incrementar su posición en acciones colombianas. Los títulos atados a la DTF se ubican en el segundo lugar al registrar un balance de 30%. En tercer lugar se encuentran los TES de largo plazo (20% neto de los administradores piensa aumentar su posición en estos títulos) seguidos por los bonos renta fija en dólares (15%) y renta fija en otras monedas (13%). Los TES de corto plazo, después de ocupar el primer lugar en septiembre de 2007, son poco apetecidos por los administradores (10% neto desea aumentar su posición en TES de corto plazo).

Finalmente, se encuentran los papeles atados a al IPC, los cuales, a pesar de un incremento de 21 puntos durante el mes de octubre, siguen ocupando el último lugar con un -2% neto. Lo anterior evidencia el proceso de recomposición de los portafolios que se ha llevado a cabo a raíz de la venta de las acciones de Ecopetrol.

El Índice de Activo Preferido (IAP) revela como preferidos a los títulos atados a la DTF sobre los TES de corto plazo. El segundo lugar lo ocupan los TES de largo plazo (Gráfico 5).

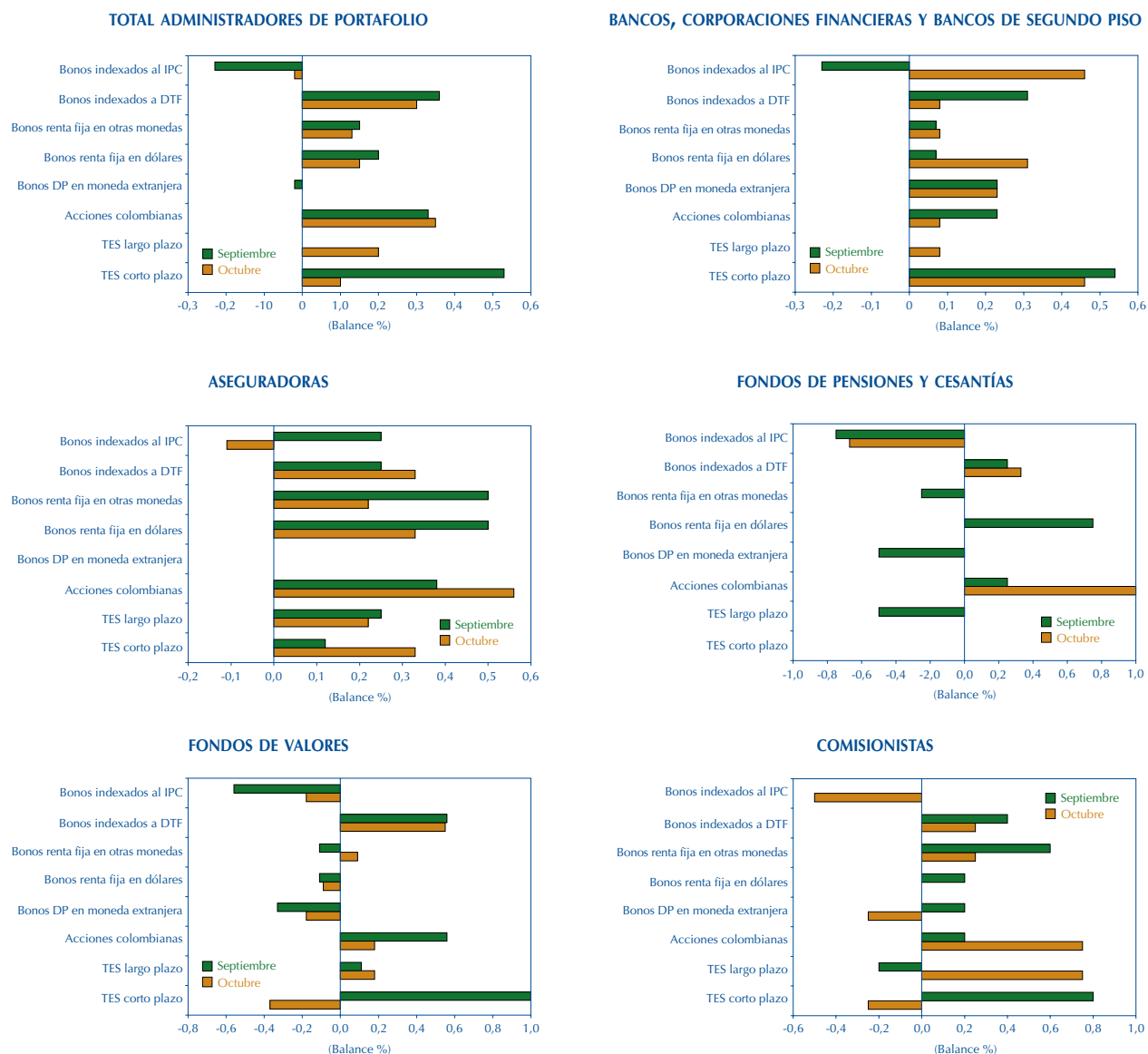
Gráfico 5
ÍNDICE DE ACTIVO PREFERIDO (IAP)
TES CORTO PLAZO



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera bvc - Fedesarrollo.

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)

	Octubre de 2007				Septiembre de 2007				Agosto de 2007			
	(+)	(=)	(-)	Balance	(+)	(=)	(-)	Balance	(+)	(=)	(-)	Balance
Tasa de interés Banco de la República	30	53	18	12	23	67	10	13	53	43	5	48
Inflación	15	18	68	-53	10	10	79	-69	5	5	90	-85
Peso colombiano*	40	30	30	10	41	23	36	5	45	28	28	17
Mercado de acciones**	15	38	48	-33	5	49	46	-41	18	53	30	-12
Spread	25	48	28	-3	41	31	28	13	43	35	23	20
Crecimiento Económico	3	43	55	-52	8	41	51	-43	8	55	38	-30

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

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

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera bvc - Fedesarrollo.