

SE RECUPERA EL ÍNDICE DE CONFIANZA DEL MERCADO (ICM)

Cuadro 1
COMPORTAMIENTO PRINCIPALES VARIABLES DURANTE EL PERÍODO DE LA ENCUESTA

	Marzo 19 de 2008	Marzo 31 de 2008	Variación
TRM (COP/USD)	1.823,11	1.821,60	-1,51
IGBC	9.121,88	8.973,88	-148,00
EMBI (puntos básicos)	271,00	260,00	-11,00
TES agosto 2008	9,94%	9,84%	-0,10%
TES julio 2008	11,60%	11,50%	-0,10%

Fuente: Grupo AVAL.

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

	Febrero	Marzo	Cambio (puntos)
Tasa de interés Banco de la República	40	33	-7,0%
Inflación	-10	-65	-55,0%
Tasa de cambio	-22	-17	5,0%
Spread	20	-5	-25,0%
Crecimiento económico	-78	-77	1,0%

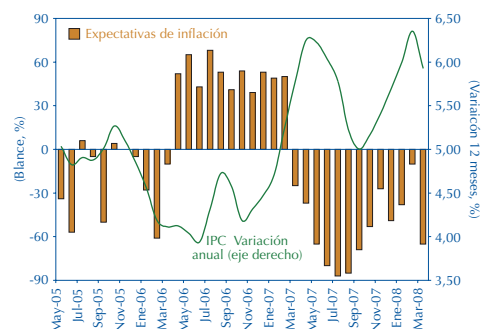
Balace: Diferencia entre el porcentaje de respuestas positivas y el de respuestas negativas.
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, BVC - Fedesarrollo.

La recuperación del Índice de Confianza del Mercado (ICM) y la mayor proporción de administradores que espera reducciones en la inflación fueron los resultados más sobresalientes de la última medición de la Encuesta de Opinión Financiera (EOF) de la Bolsa de Valores de Colombia (BVC) y Fedesarrollo, realizada entre el 19 y el 31 de marzo.

➤ **Aumenta la proporción de administradores que espera que la inflación ceda durante los próximos seis meses**

Después de cinco meses consecutivos de incrementos de la inflación, la variación anual del nivel de precios se ubicó en 5,93%, es decir 42 puntos básicos por debajo del valor observado en febrero. La variación mensual del IPC también se ubicó por debajo de lo esperado por el mercado; en marzo del presente esta cifra fue de 0,81% mientras que en marzo de 2007 se obtuvo un registro de 1,21%. Si bien la inflación anualizada continúa ubicándose por encima del rango-meta fijado por la Junta Directiva del Banco de la República, la inflación de alimentos ha empezado a ceder (la variación mensual de este subgrupo que compone la canasta básica pasó de 3,12% en febrero a 0,88% en marzo). Bajo este escenario, el balance a la pregunta que recoge las expectativas de inflación de los administradores muestra una disminución de 55 puntos porcentuales al pasar de -10% a -65% entre febrero y marzo de 2008 (Cuadro 2). Así, se registró un quiebre en la tendencia que presentaba dicho indicador durante los últimos siete meses (Gráfico 1). En marzo de 2008 el 73% de los encuestados respondió que la inflación disminuirá en los próximos seis meses (23 puntos porcentuales por encima del registro inmediatamente anterior) mientras que tan sólo 8% consideró que la inflación aumentará (32 puntos porcentuales menos que el registro de febrero).

Gráfico 1
VARIACIÓN ANUAL IPC Y EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN PRÓXIMOS SEIS MESES



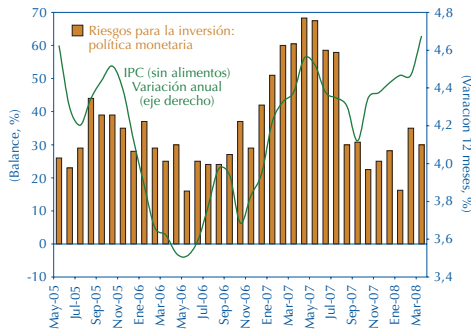
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC - Fedesarrollo. DANE.

➤ **Factores externos son la principal preocupación a la hora de invertir**

Durante el mes de marzo la proporción de administradores que perciben riesgo en los factores externos se mantuvo estable en 53% pero estos continúan siendo la principal fuente de preocupación a la hora de invertir. Por otro lado, la percepción de riesgo proveniente de la política monetaria cedió levemente al pasar de 35% en febrero a 30% en marzo. Es importante mencionar, sin embargo, que a pesar de que se registró una disminución en la percepción de riesgo proveniente de la política monetaria, la inflación sin alimentos aumentó. Esta medida de inflación registró un incremento de 20 puntos básicos al pasar de 4,47% en febrero a 4,67% en marzo, principalmente debido al comportamiento de la inflación de los regulados (como lo son los servicios de arrendamiento y los servicios públicos). Lo anterior podría sugerir un aumento en la percepción de riesgo proveniente

de este factor durante los próximos meses ya que esta medida de inflación es supremamente importante para la toma de decisiones de política monetaria (Gráfico 2).

Gráfico 2
VARIACIÓN ANUAL IPC (SIN ALIMENTOS) Y RIESGOS PARA LA INVERSIÓN (POLÍTICA MONETARIA)



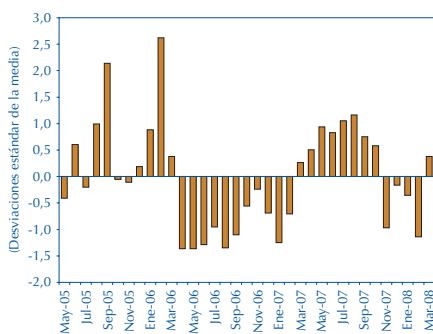
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC - Fedesarrollo. DANE.

► **Se recupera el Índice de Confianza del Mercado (ICM)**

En marzo, el Índice de Confianza del Mercado (ICM), compuesto por las expectativas sobre el desempeño de la economía, el comportamiento de la inflación y el *spread*, se recuperó. Una medida del ICM por debajo del promedio implica una pérdida de confianza en el mercado, mientras que una medida por encima del promedio se traduce en un incremento de la confianza que los administradores tienen sobre el mercado. El ICM mostró un incremento de 1,52 puntos con respecto al registro inmediatamente anterior y de esta forma se ubicó media desviación estándar por encima del promedio (Gráfico 3). El comportamiento positivo del ICM se debió a la mejora en las expectativas sobre el comportamiento de la inflación y a la percepción de disminución del *spread*. Por su parte, la percepción de desaceleración de la economía se mantuvo estable (Cuadro 3).

Adicionalmente, el incremento del ICM está relacionado con la disminución de la aversión al riesgo, es decir, los admi-

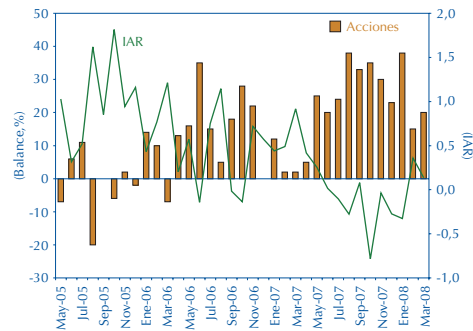
Gráfico 3
ÍNDICE DE CONFIANZA DEL MERCADO



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC - Fedesarrollo.

nistradores toleran una mayor cantidad de riesgo a la hora de gestionar sus inversiones. Esta menor aversión al riesgo estuvo acompañada por un incremento en el balance que recoge la disposición a aumentar la posición en acciones colombianas (Gráfico 4).

Gráfico 4
ÍNDICE DE AVERSIÓN AL RIESGO (IAR) - POSICIÓN DE ACCIONES



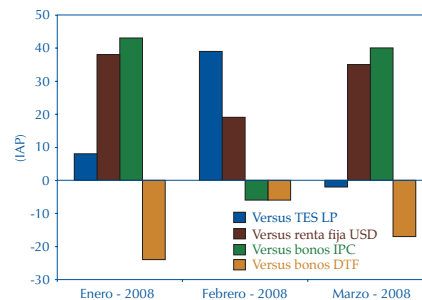
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC - Fedesarrollo.

► **Los papeles atados a la DTF son los más apetecidos por los inversionistas**

En marzo de 2008 los papeles atados a la DTF fueron los más apetecidos por los inversionistas, de hecho el 45% neto de los administradores espera aumentar su posición en este tipo de papeles. En segundo lugar se encuentran los TES de largo plazo (con un 30% neto) seguido muy de cerca por los TES de corto plazo (28%). Los títulos atados al IPC se vuelven a ubicar el último lugar con un -12% neto.

El Índice de Activo Preferido (IAP) de los TES de corto plazo, calculado como la diferencia entre el balance de los TES de corto plazo y el balance de los demás activos (una diferencia positiva indica que los TES de corto plazo son preferidos) muestra que los títulos atados a la DTF y los TES de largo plazo son preferidos, mientras que los TES de corto plazo son preferidos sobre bonos de renta fija en dólares y los bonos atados al IPC (Gráfico 5).

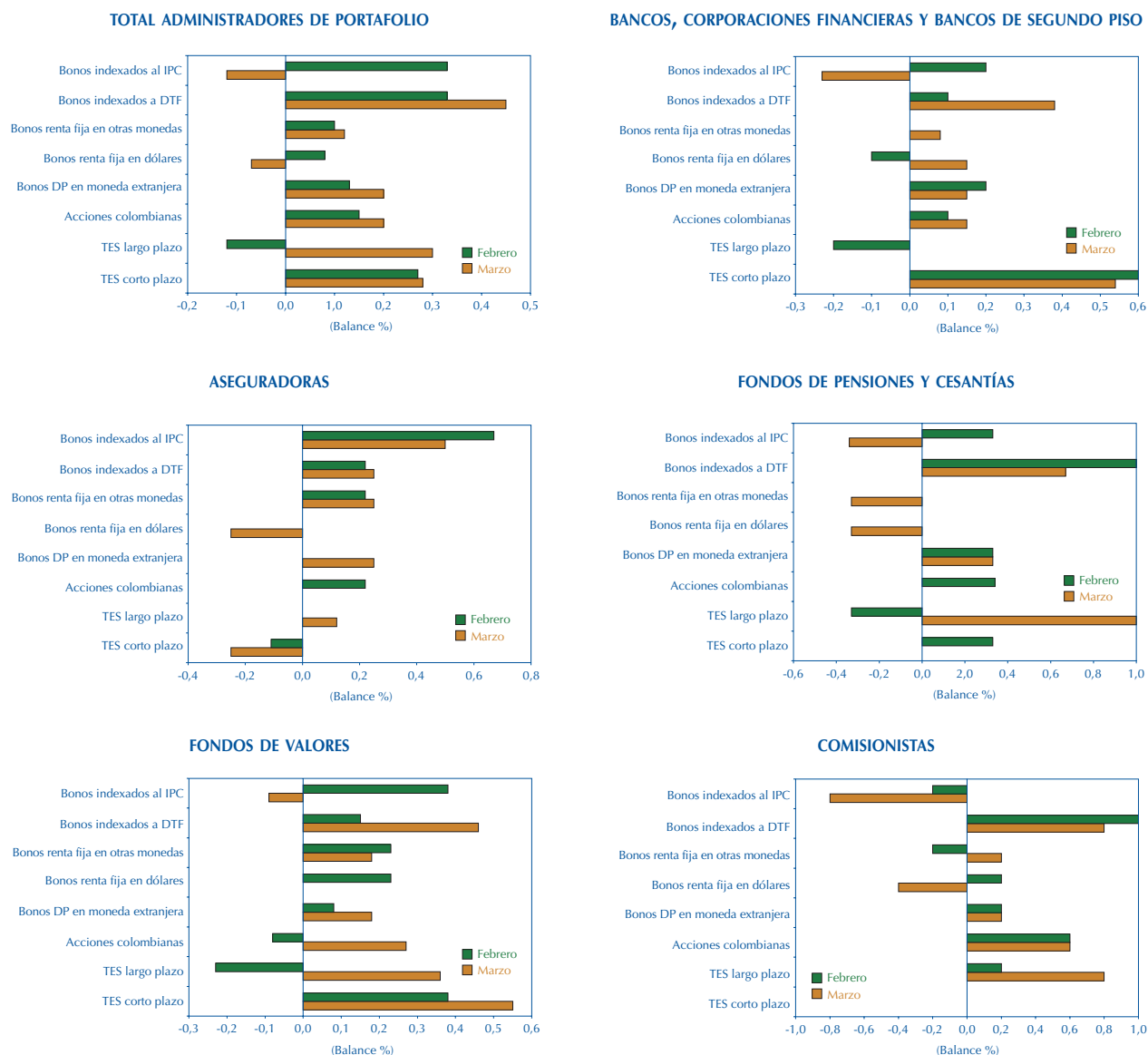
Gráfico 5
ÍNDICE DE ACTIVO PREFERIDO (IAP) TES CORTO PLAZO



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)

	Marzo de 2008				Febrero de 2008				Enero de 2008			
	(+)	(=)	(-)	Balance	(+)	(=)	(-)	Balance	(+)	(=)	(-)	Balance
Tasa de interés Banco de la República	38	58	5	33	43	55	3	40	14	57	30	-16
Inflación	8	20	73	-65	40	10	50	-10	27	8	65	-38
Peso colombiano*	28	28	45	-17	28	23	50	-22	46	24	30	16
Mercado de acciones**	0	48	53	-53	10	38	53	-43	3	19	78	-75
Spread	30	35	35	-5	43	35	23	20	43	22	35	8
Crecimiento Económico	3	18	80	-77	5	13	83	-78	5	14	81	-76

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

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

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera bvc - Fedesarrollo.