

LOS FACTORES EXTERNOS SIGUEN PREOCUPANDO A LA HORA DE INVERTIR

Cuadro 1
COMPORTAMIENTO PRINCIPALES VARIABLES DURANTE EL PERÍODO DE LA ENCUESTA

	Noviembre 22 de 2007	Noviembre 30 de 2007	Variación
TRM (COP/USD)	2.074,60	2.060,42	-14,18
IGBC	10.306,16	11.115,78	-190,38
EMBI (puntos básicos)	220	206	-14,00
TES agosto 2008	9,35%	9,36%	0,01%
TES julio 2020	10,21%	10,20%	-0,01%

Fuente: Grupo AVAL.

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

	Octubre	Noviembre	Cambio (puntos)
Tasa de interés Banco de la República	12	25	13,0%
Inflación	-53	-27	26,0%
Tasa de cambio	10	7	-3,0%
Spread	-3	33	36,0%
Crecimiento económico	-52	-73	-21,0%

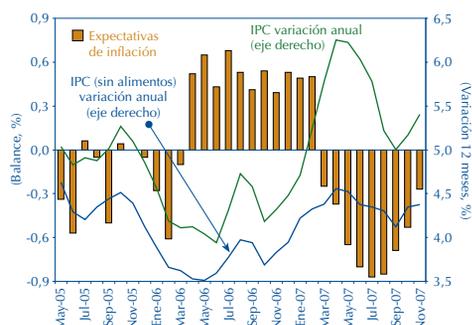
Balance: Diferencia entre el porcentaje de respuestas positivas y el de respuestas negativas.
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, bcv - Fedesarrollo.

Los resultados más recientes reportados por la Encuesta de Opinión Financiera (EOF) de la Bolsa de Valores de Colombia y Fedesarrollo, realizada entre el 22 y el 30 de Noviembre de 2007, muestran que una menor proporción de administradores espera disminuciones de la inflación durante los próximos seis meses. Por otro lado, el Índice de Confianza del Mercado ICM muestra una disminución.

► **Un menor número de administradores espera que las presiones inflacionarias cedan durante los próximos seis meses**

Durante el mes de noviembre la inflación observada aumentó. En efecto, la variación mensual (0,47%) se ubicó 23 puntos básicos por encima del registro de noviembre del año pasado (0,24%). Igualmente, la variación anual del nivel de precios registró un nuevo incremento al pasar de 5,16% en octubre a 5,41% en noviembre. Las presiones inflacionarias corresponden principalmente a mayores precios de los alimentos y de los bienes transables en general (entre octubre y noviembre la inflación de este tipo de bienes aumentó 10 puntos básicos). Dado este escenario, el balance a la pregunta que recoge las expectativas de inflación sigue ubicándose en un terreno negativo (es decir, aún son más los operadores que piensan que la inflación se va a reducir), pero desde septiembre se evidencia cada vez un menor porcentaje de administradores que espera disminuciones en la variación de los precios durante los próximos seis meses (Gráfico 1). Durante noviembre esta tendencia se reforzó, 55% de los encuestados respondió que la inflación disminuirá durante el próximo semestre mientras que en septiembre 68% había contestado de la

Gráfico 1
VARIACIÓN ANUAL DEL IPC Y EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN



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

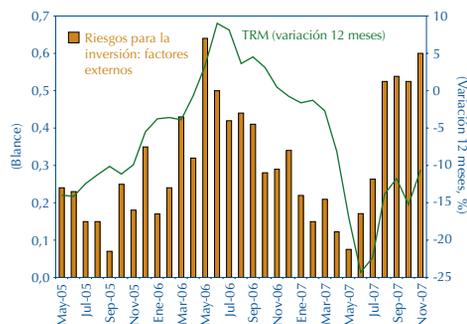
misma forma a dicha pregunta. La proporción de administradores que consideró que la inflación aumentará fue de 28%, mientras que en el mes de octubre tan sólo 15% había considerado que la inflación aumentaría. Esto ubica el balance de esta pregunta en -27%, es decir, 26 puntos porcentuales por encima del registro del mes inmediatamente anterior (Cuadro 2).

► **La volatilidad de los mercados internacionales afecta las decisiones de inversión**

Los administradores continúan percibiendo que los factores externos son el principal riesgo a la hora de invertir. En el mes de noviembre, el 60% de los administradores encuestados expresó que el principal riesgo provenía de factores externos, lo que corresponde a un incremento de 7 puntos porcentuales con respecto al registro de octubre.

Algunos factores que pueden explicar esta percepción son la posible disminución de la tasa de interés de referencia en Estados Unidos (que aumentaría el diferencial de tasas) y la menor fortaleza del dólar frente a otras monedas, entre ellas el peso colombiano (Gráfico 2).

Gráfico 2
RIESGOS PARA LA INVERSIÓN Y COMPORTAMIENTO DEL TIPO DE CAMBIO

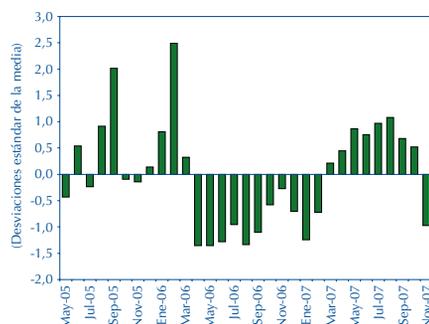


Fuente: BanRep. Encuesta de Opinión Financiera bvc - Fedesarrollo.

► **El Índice de Confianza del Mercado (ICM) se ubica por debajo del promedio**

Los componentes del Índice de Confianza del Mercado (ICM) son las expectativas de los administradores sobre el desempeño de la economía durante el próximo semestre, las expectativas de la inflación y el *spread* de la deuda. Un registro del ICM por debajo del promedio indica que la confianza de los administradores está disminuyendo. En noviembre, la confianza de los administradores disminuyó 1,5 puntos, con lo cual el ICM se ubica una desviación estándar por debajo del promedio (Gráfico 3). Esta reducción se debe principalmente a que el 73% neto de los administradores considera que la economía se va a desacelerar durante los próximos seis meses, 33% neto espera incrementos en el *spread* de la deuda y, como se mencionó anteriormente, una menor proporción de administradores espera reducciones de la inflación (Cuadro 3).

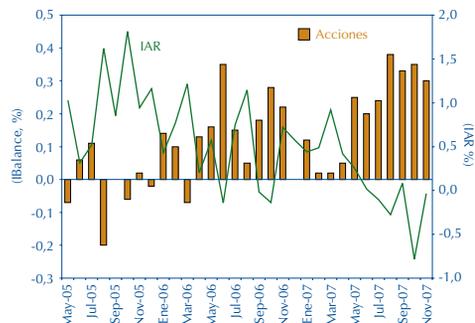
Gráfico 3
ÍNDICE DE CONFIANZA DEL MERCADO (ICM)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera bvc - Fedesarrollo.

El menor grado de confianza por parte de los administradores también se ha visto reflejado en el aumento de la aversión al riesgo, que a su vez se traduce en una menor demanda por acciones (Gráfico 4).

Gráfico 4
ÍNDICE DE AVERSIÓN AL RIESGO



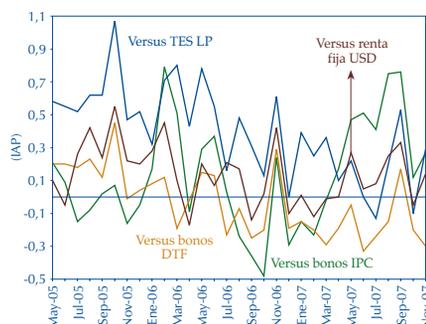
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera bvc - Fedesarrollo.

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

En noviembre de 2007 57% neto de los administradores espera incrementar su posición de bonos atados a la DTF, con lo cual estos papeles son los más apetecidos por los inversionistas. En segundo lugar, a pesar de la disminución de la demanda por estos activos en el mes de noviembre, se encuentran las acciones colombianas (30%). El tercer lugar lo ocupan los TES de corto plazo (27%). Los papeles atados al IPC (0% neto) dejan de ocupar el último lugar, el cual es ahora ocupado por los TES de largo plazo (-2% neto).

El Índice de Activo Preferido (IAP) de los TES de corto plazo revela como preferidos a los títulos atados a la DTF (Gráfico 5), mientras que el segundo lugar lo ocupan los bonos renta fija en dólares. Los TES de largo plazo ocupan el último lugar.

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)

	Noviembre de 2007				Octubre de 2007				Septiembre de 2007			
	(+)	(=)	(-)	Balance	(+)	(=)	(-)	Balance	(+)	(=)	(-)	Balance
Tasa de interés Banco de la República	33	60	8	25	30	53	18	12	23	67	10	13
Inflación	28	18	55	-27	15	18	68	-53	10	10	79	-69
Peso colombiano*	40	28	33	7	40	30	30	10	41	23	36	5
Mercado de acciones**	15	55	30	-15	15	38	48	-33	5	49	46	-41
Spread	48	38	15	33	25	48	28	-3	41	31	28	13
Crecimiento Económico	5	18	78	-73	3	43	55	-52	8	41	51	-43

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

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

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera bvc - Fedesarrollo.