

SE MODERAN LAS EXPECTATIVAS DE DISMINUCIÓN DE LA INFLACIÓN

Cuadro 1
COMPORTAMIENTO PRINCIPALES VARIABLES DURANTE EL PERÍODO DE LA ENCUESTA

	Febrero 21 de 2008	Febrero 29 de 2008	Variación
TRM (COP/USD)	1.910,81	1.843,59	-67,22
IGBC	9.479,13	9.191,93	-287,20
EMBI (ptos básicos)	244	255	11,00
TES agosto 2008	9,97%	10,03%	0,06%
TES julio 2020	11,31%	11,50%	0,19%

Fuente: Grupo AVAL.

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

	Enero	Febrero	Cambio (puntos)
Tasa de interés Banco de la República	-16	40	56,0%
Inflación	-38	-10	28,0%
Tasa de cambio	16	-22	-38,0%
Spread	8	20	12,0%
Crecimiento económico	-76	-78	-2,0%

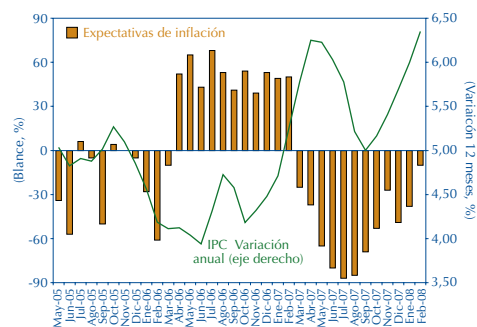
Balance: Diferencia entre el porcentaje de respuestas positivas y el de respuestas negativas.
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, bcv - Fedesarrollo.

Los últimos resultados de la Encuesta de Opinión Financiera (EOF) de la Bolsa de Valores de Colombia (BVC) y Fedesarrollo, realizada entre el 21 y el 29 de Febrero, muestran que una menor proporción de administradores espera reducciones en la inflación.

➤ **Un menor número de administradores espera que la inflación ceda durante los próximos seis meses**

Durante el mes de febrero la inflación observada aumentó nuevamente. La variación mensual alcanzó un valor de 1,51%, es decir 34 puntos básicos por encima del valor observado en febrero de 2007. Igualmente, la variación anual del nivel de precios registró un nuevo incremento al pasar de 6,0% en enero a 6,35% en febrero y de esta forma alcanzó el valor más alto desde diciembre de 2003. Si bien es usual que durante el primer trimestre del año se registren inflaciones altas debido a factores estacionales, también existen presiones provenientes del exterior debido al aumento de los precios de los productos básicos como el petróleo (que encarece el transporte de alimentos y demás productos). Dado este escenario, el balance a la pregunta que recoge las expectativas de inflación de los administradores muestra un aumento de 28 puntos porcentuales (Cuadro 2). Si bien, el balance de esta pregunta continúa ubicándose en terreno negativo, cada vez una menor proporción de administradores espera disminuciones en la inflación durante el próximo semestre (Gráfico 1). En febrero de 2008 se reforzó dicha tendencia, 50% de los encuestados afirmó que la inflación disminuirá en los próximos seis meses, mientras que un mes atrás 65% así lo afirmaba. Por otro lado, 40% de los

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



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

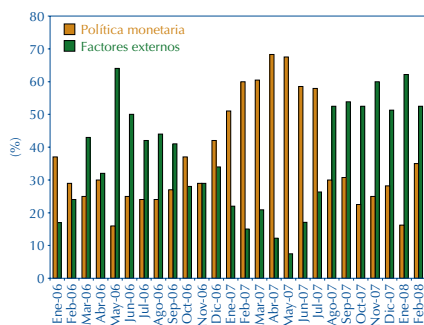
administradores consideró que la inflación aumentará mientras que en enero 27% de los encuestados había contestado de la misma forma. Lo anterior ubica al balance de esta pregunta en -10% y se completa el séptimo mes de incrementos de dicho componente.

➤ **Factores externos y política monetaria como principales factores de preocupación**

Si bien durante el mes de febrero se registró un leve retroceso en la proporción de administradores que perciben riesgo en los factores externos, éste factor continúa siendo la principal fuente de preocupación a la hora de invertir. En efecto, 53% de los administradores que componen la muestra expresó estar preocupado por el panorama internacional, esta cifra es 11 puntos inferior al registro del mes inmediatamente anterior. Adicionalmente, la

percepción de riesgo proveniente de la política monetaria aumentó considerablemente durante el mes de febrero de 2008. Durante este último mes se duplicó el porcentaje de administradores que respondió que la política monetaria era el principal factor de riesgo a la hora de invertir al pasar de 16% a 35% (Gráfico 2). Los resultados de inflación de febrero arrojan señales de preocupación, ya que la inflación del año corrido registra un valor de 2,58% lo cual representa el 64% de la meta puntual para el 2008 fijada por el Banco de la República.

Gráfico 2
PRINCIPALES RIESGOS A LA HORA DE INVERTIR

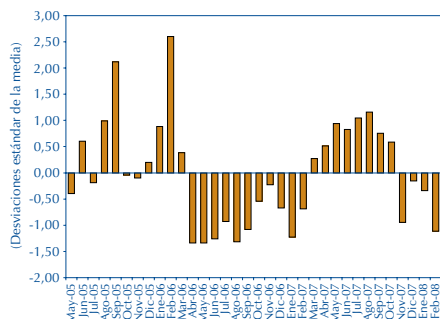


Fuente: Grupo AVAL. Encuesta de Opinión Financiera BVC - Fedesarrollo.

➤ **Disminución del Índice de Confianza del Mercado (ICM)**

El Índice de Confianza del Mercado (ICM), compuesto por las expectativas sobre el desempeño de la economía y el comportamiento de la inflación y el *spread*, registró una nueva reducción en febrero de 2008. El ICM mostró una disminución de 0,78 con respecto al registro inmediatamente anterior y se ubicó una desviación estándar por debajo del promedio (Gráfico 3). Este comportamiento del ICM se debe a la moderación en las expectativas de disminución de la inflación, al incremento en la percepción de aumento del *spread*, y la peor percepción sobre el desempeño de la economía (Cuadro 3).

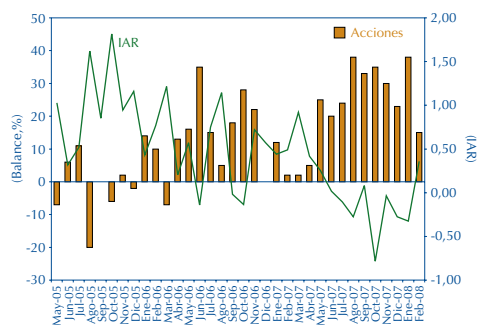
Gráfico 3
ÍNDICE DE CONFIANZA DEL MERCADO



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC - Fedesarrollo.

La disminución registrada en el ICM se refleja en el aumento de la aversión al riesgo por parte de los administradores. Esta mayor aversión al riesgo a su vez se vio acompañada por una menor disposición para aumentar la posición en acciones colombianas (Gráfico 4).

Gráfico 4
ÍNDICE DE CONFIANZA DEL MERCADO



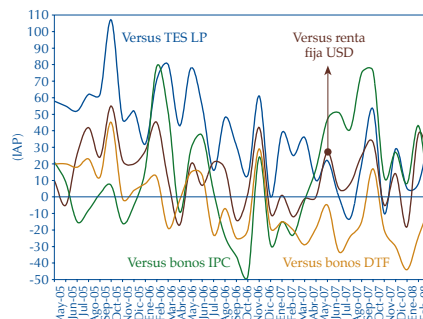
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC - Fedesarrollo.

➤ **Los papeles atados a la DTF y al IPC son los más apetecidos por los inversionistas**

En febrero de 2008 el 33% neto de los administradores espera incrementar su posición de bonos atados a la DTF, así mismo, un 33% espera incrementar su posición de bonos atados al IPC, siendo estos los más apetecidos por los inversionistas. En segundo lugar se encuentran los TES de corto plazo (27% neto), mientras que en tercer lugar se ubican los bonos de deuda pública denominados en moneda extranjera (13% neto). En último lugar se encuentran los TES de largo plazo con un balance de -12%.

El Índice de Activo Preferido (IAP) de los TES de corto plazo desarrollado a partir de los resultados de la EOF demuestra que los títulos atados a la DTF y al IPC son preferidos (Gráfico 5). Adicionalmente se observa que los TES de corto plazo son preferidos sobre los TES de largo plazo y los bonos de renta fija en dólares.

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)

	Febrero de 2008				Enero de 2008				Diciembre de 2007			
	(+)	(=)	(-)	Balance	(+)	(=)	(-)	Balance	(+)	(=)	(-)	Balance
Tasa de interés Banco de la República	43	55	3	40	14	57	30	-16	15	82	3	12
Inflación	40	10	50	-10	27	8	65	-38	23	5	72	-49
Peso colombiano*	28	23	50	-22	46	24	30	16	54	26	21	33
Mercado de acciones**	10	38	53	-43	3	19	78	-75	10	38	51	-41
Spread	43	35	23	20	43	22	35	8	44	38	18	26
Crecimiento Económico	5	13	83	-78	5	14	81	-76	10	21	69	-59

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

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

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera bvc - Fedesarrollo.