BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA
UN PAÍS, TODOS LOS VALORES

ENCUESTA DE OPINIÓN FINANCIERA

BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA BVC - FEDESARROLLO

FEDESARROLLO

OCTUBRE DE 2006 NO. 18

Comentarios a: cprada@fedesarrollo.org

SE MANTIENEN LAS EXPECTATIVAS DE AUMENTOS EN LAS TASAS DE INTERÉS

Cuadro 1

COMPORTAMIENTO PRINCIPALES VARIABLES DURANTE EL PERÍODO DE LA ENCUESTA

	Octubre 23 de 2006	Octubre 31 de 2006	Variación
TRM (COP/USD)	2.341,3	2.315,4	-26,2
IGBC	9.840,7	10.328,8	5,0
EMBI (puntos básicos)	173,0	180,0	7,0
TES agosto 2008	8,5	8,4	-0,1
TES julio 2020	9,4	9,1	-0,3

Fuente: Grupo AVAL, Superfinanciera.

Cuadro 2

EXPECTATIVAS MACROECONÓMICAS PARA LOS PRÓXIMOS SEIS MESES (% NETO)

	Octubre	Septiembre	Cambio (puntos)
Tasa de interés Banco de la República	93	100	-7
Inflación	54	41	13
Tasa de cambio*	-2	34	-36
Spread	16	36	-20
Crecimiento económico	13	-9	22

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

◆ Se mantienen las expectativas de aumento en la inflación y en las tasas de interés

Los últimos resultados de la Encuesta de Opinión Financiera, realizada por la Bolsa de Valores de Colombia y Fedesarrollo efectuada en la última semana de octubre, muestran que los administradores de portafolio esperan en los próximos meses incrementos en la inflación y en la tasa de interés del Banco de la República. De hecho, las expectativas de inflación aumentaron respecto al mes inmediatamente anterior. Mientras en septiembre el 41% neto de los administradores consideraba que la inflación aumentaría en los próximos meses, en octubre dicho balance se ubicó en 54% neto. Debe tenerse en cuenta que la encuesta fue aplicada con anterioridad a la publicación del último dato de inflación (-0,15 variación mensual), el cual resultó sorpresivamente bajo frente a las expectativas que tenía el mercado (Gráfico 1).

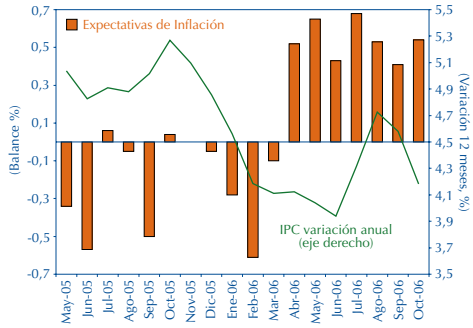
Así mismo y de manera consistente con el comportamiento de las expectativas de inflación, se mantienen las perspectivas de aumentos en la tasa de interés del Banco de la República. Si bien, el balance a esta pregunta presentó una reducción frente al resultado de septiembre de 2006, cuando el 100% neto de los administradores esperaba aumentos en la tasa de interés, el registro para octubre (93% neto) indica que dichas expectativas se mantuvieron en niveles elevados.

◆ La política monetaria es la principal preocupación para invertir (Gráfico 2)

De acuerdo con la percepción de los administradores de fondos, la política monetaria se posiciona como la principal preocupación a la hora de invertir. En segundo lugar se encuentran las condiciones externas. De esta manera, el 37% y el 28% de los administradores encuestados, respectivamente,

Gráfico 1

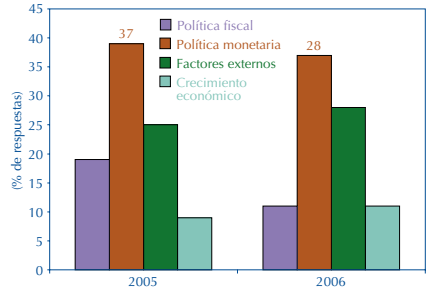
INFLACIÓN Y EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN



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

Gráfico 2

PRINCIPALES PREOCUPACIONES AL MOMENTO DE INVERTIR



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC - Fedesarrollo.

manifestaron que estos dos temas son la principal inquietud en el momento de invertir (Gráfico 2).

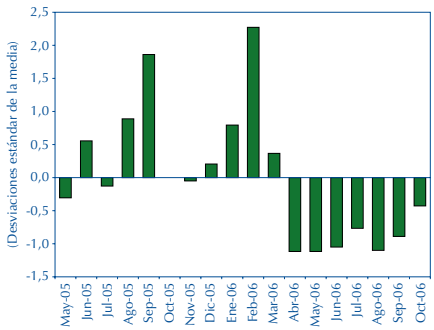
En el campo interno, es probable que las últimas decisiones del Banco de la República, las cuales reflejan su determinación por lograr una postura más neutral del manejo monetario, hayan llevado a los administradores a considerar las medidas del Emisor como uno de los principales factores que afectan sus decisiones de inversión. En el panorama externo, aún existen dudas sobre el comportamiento de la economía norteamericana, particularmente acerca del crecimiento del último trimestre de este año.

◆ El Índice de Confianza del Mercado muestra un leve avance (Gráfico 3)

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. Los últimos resultados muestran que en octubre el ICM presentó un avance, al situarse en 0,43 desviaciones estándar por debajo del promedio (Gráfico 3). Ello sugiere que si bien siguen existiendo algunas preocupaciones en el panorama interno y externo, el nerviosismo del mercado se ha reducido notablemente frente a los meses anteriores.

La mejoría del ICM obedece principalmente al aumento en el balance a la pregunta sobre las expectativas crecimiento económico de la economía y a la disminución en el balance sobre el comportamiento del spread.

Gráfico 3
ÍNDICE DE CONFIANZA DEL MERCADO (ICM)



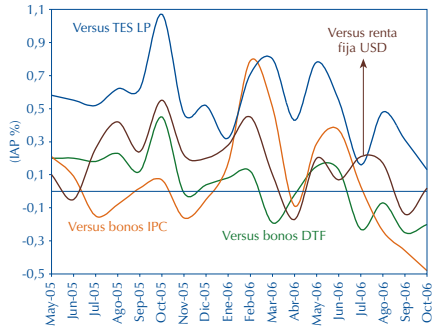
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC - Fedesarrollo.

◆ Aumenta el apetito por títulos atados al IPC

Por tercer mes consecutivo los títulos atados al IPC continuaron como el activo preferido por los administradores en sus decisiones de inversión. Así, el balance a esta pregunta pasó de 45% en septiembre a 67% en octubre. Esta situación es consistente con las expectativas acerca del comportamiento de la inflación comentado anteriormente.

En segundo lugar, se encuentran los títulos atados a la DTF. En octubre, un 39% neto de los administradores manifestó la intención de invertir en estos papeles. Este resultado continúa reflejando el interés de los administradores en invertir en títulos que están atados a variables sobre las cuales existen expectativas de aumento en los próximos meses, como la inflación y las tasas de interés. Dado lo anterior, el Índice de Activo Preferido (IAP) de los TES de corto plazo presentó un nuevo retroceso frente a los títulos atados al IPC (Gráfico 4).

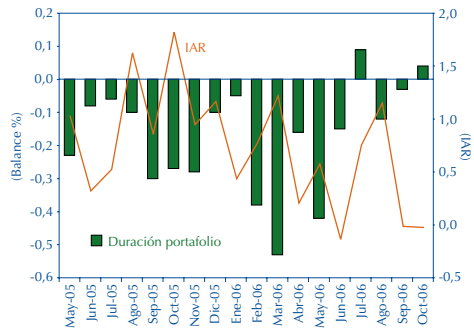
Gráfico 4
ÍNDICE DE ACTIVO PREFERIDO (TES DE CORTO PLAZO)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC - Fedesarrollo.

Finalmente, el Índice de Aversión al Riesgo (IAR) registró un leve descenso llegando a un nivel de -0,03 puntos, el cual resulta ligeramente inferior al obtenido en el mes inmediatamente anterior, cuando éste alcanzó -0,02 puntos. La variación del índice se debe principalmente a que los administradores mantienen el apetito por activos con alta volatilidad en su precio. De tal manera, en octubre, el 28% neto de los administradores esperaba aumentar su posición en acciones. Este porcentaje fue mayor al 18% netos que se registró en septiembre (Gráfico 5).

Gráfico 5
ÍNDICE DE AVERSIÓN AL RIESGO (IAR) Y EXPECTATIVAS SOBRE LA DURACIÓN DEL PORTAFOLIO

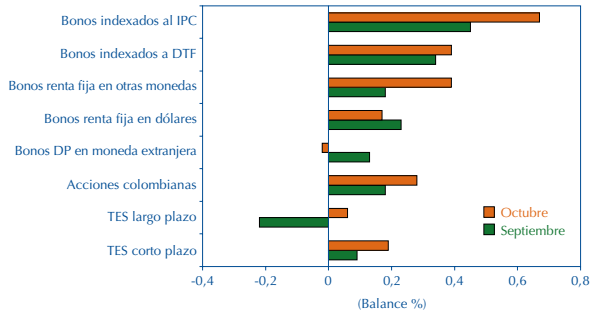


Nota: El balance negativo en la duración de portafolio significa que una mayor proporción de administradores espera reducir la duración.
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC - Fedesarrollo.

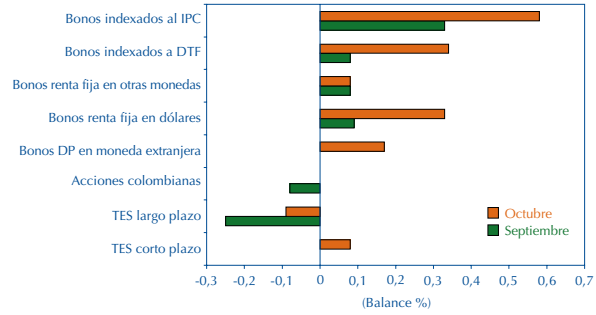
Gráfico 6

EXPECTATIVAS DE INVERSIÓN PARA EL PRÓXIMO MES POR TIPO DE ADMINISTRADOR

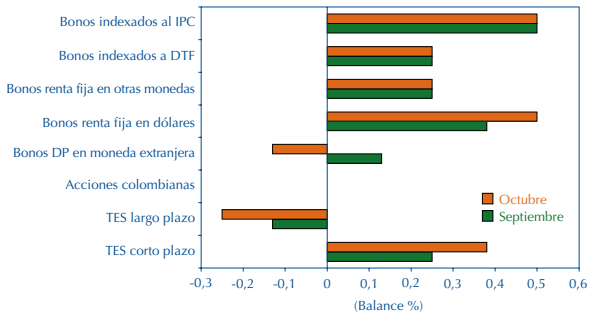
TOTAL ADMINISTRADORES DE PORTAFOLIO



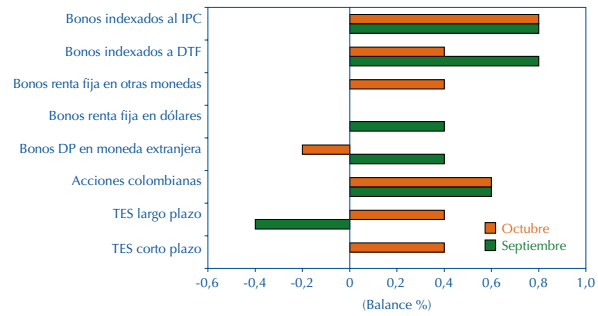
BANCOS, CORPORACIONES FINANCIERAS Y BANCOS DE SEGUNDO PISO



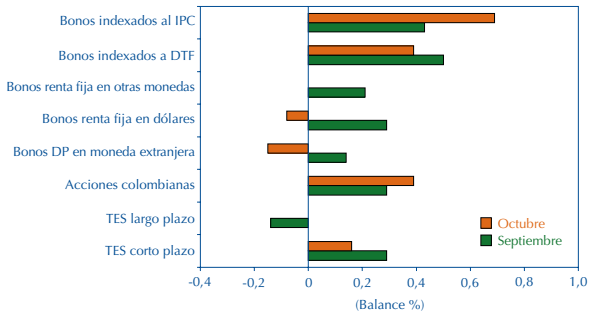
ASEGURADORAS



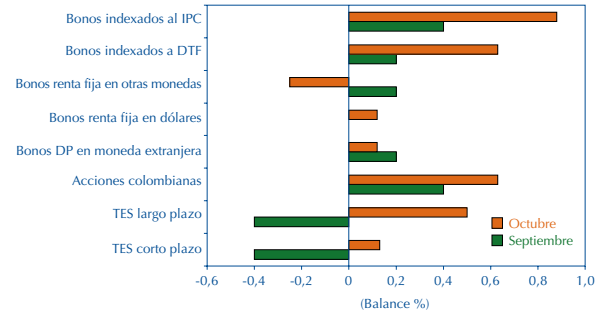
FONDOS DE PENSIONES Y CESANTÍAS



FONDOS DE VALORES



COMISIONISTAS



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC-Fedesarrollo.

Cuadro 3

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

	Octubre 2006				Septiembre 2006				Agosto 2006			
	(+)	(=)	(-)	Balance	(+)	(=)	(-)	Balance	(+)	(=)	(-)	Balance
Tasa de interés Banco de la República	93	7	0	93	100	0	0	100	88	12	0	88
Inflación	67	20	13	54	57	27	16	41	63	27	10	53
Peso colombiano*	41	20	39	-2	16	34	50	34	20	27	54	34
Mercado de acciones**	35	48	17	18	20	50	30	-10	32	51	17	15
Spread	33	50	17	16	50	36	14	36	51	32	17	34
Crecimiento Económico	30	52	17	13	27	36	36	-9	12	63	24	-12

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

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC-Fedesarrollo.