BVC
BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA
UN PAÍS, TODOS LOS VALORES

ENCUESTA DE OPINIÓN FINANCIERA

BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA BVC - FEDESARROLLO

FEDESARROLLO

DICIEMBRE DE 2007 NO. 32

Comentarios a: arodriguez@fedesarrollo.org

EL AÑO CIERRA CON LA RECUPERACIÓN DEL ÍNDICE DE CONFIANZA DEL MARCADO (ICM)

Cuadro 1
COMPORTAMIENTO PRINCIPALES VARIABLES DURANTE EL PERÍODO DE LA ENCUESTA

	Diciembre 17 de 2007	Diciembre 31 de 2007	Variación
TRM (COP/USD)	2.009,85	2.014,76	4,91
IGBC	10.694,33	10.648,54	-45,79
EMBI (puntos básicos)	173	194	21,00
TES agosto 2008	9,58%	9,62%	0,04%
TES julio 2020	10,29%	10,37%	0,08%

Fuente: Grupo AVAL.

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

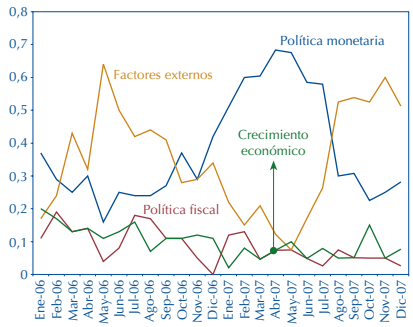
	Noviembre	Diciembre	Cambio (puntos)
Tasa de interés Banco de la República	25	12	-13,0%
Inflación	-27	-49	-22,0%
Tasa de cambio	7	33	26,0%
Spread	33	26	-7,0%
Crecimiento económico	-73	-59	14,0%

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

➤ La política monetaria comienza a ser un factor de riesgo

A principios de diciembre de 2007 la autoridad monetaria mantuvo inalteradas las tasas de interés de intervención en 9,5% y anunció que se mantendría inalterada la meta de inflación del 2007 (3,5%-4,5%) para el año 2008. Adicionalmente, los datos revelados por el DANE muestran que el comportamiento de la inflación durante el mes de diciembre se alejó significativamente de la meta establecida por el Banco de la República. En efecto, la inflación observada para el 2007 se ubicó 119 puntos básicos por encima de la cota superior de la meta de inflación fijada por la autoridad monetaria al registrarse una variación del IPC de 5,69%. Dicho registro se debe principalmente a que persisten las presiones inflacionarias en el componente de alimentos de la canasta familiar (entre diciembre y noviembre de 2007 la inflación de alimentos registró un valor de 0,82%). Lo anterior abre el debate sobre el futuro de la política monetaria en el país y de su transmisión al sector real. De esta manera, los administradores de portafolio empezaron a percibir un riesgo a la hora de invertir provenientes de la política monetaria. Si bien el principal riesgo en diciembre de 2007 provino del exterior (51% de los encuestados así lo confirmó), el 28% de los administradores muestra preocupación por las decisiones tomadas por el emisor. De esta forma se completa el segundo mes consecutivo de incrementos en este factor de riesgo (Gráfico 1).

Gráfico 1
PRINCIPALES RIESGOS A LA HORA DE INVERTIR

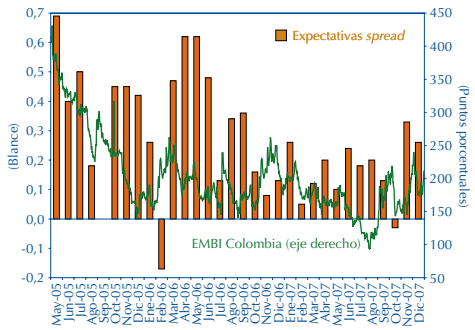


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC - Fedesarrollo.

➤ Administradores esperan aumentos del *spread*

En diciembre de 2007, las expectativas sobre el *spread* de la deuda colombiana aumentaron. En efecto, el 44% de los administradores encuestados manifestó que espera incrementos en esta variable, el 38% indicó que se mantendrá igual y el 18% expresó que disminuirá. Así, el balance a esta pregunta se ubicó en 26%, cifra que se encuentra 9 puntos porcentuales por encima del registro promedio de 2007 (Gráfico 2). Aunque los *spreads* para la deuda colombiana alcanzaron niveles históricamente bajos en agosto de 2007 (cerca de 100 puntos), a partir de este momento se ha evidenciado una clara tendencia creciente. Esto se debe, por una parte, a los efectos que la crisis del mercado hipotecario estadounidense tuvo sobre las economías emergentes y, por otra parte, a los resultados de inflación superiores a los esperados en la mayor parte de los países de la región. En efecto, durante el periodo en el cual se llevó a cabo la medición de la EOF, el spread de la deuda aumentó 21 puntos (Cuadro 1).

Gráfico 2
EXPECTATIVAS DEL *SPREAD* Y EMBI COLOMBIA



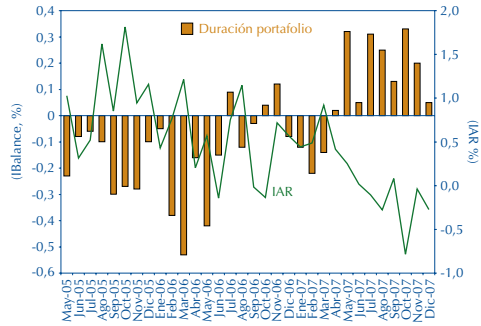
Fuente: Grupo AVAL. Encuesta de Opinión Financiera BVC - Fedesarrollo.

➤ El Índice de Confianza del Mercado (ICM) se recupera

El Índice de Confianza del Mercado (ICM) está compuesto por las expectativas de los administradores sobre el desempeño futuro de la economía, las expectativas sobre el comportamiento de la inflación y las expectativas sobre el comportamiento del *spread* de la deuda. Un registro del ICM por debajo del promedio indica que la confianza de los administradores está disminuyendo. Durante diciembre de 2007 se registró un incremento de 0,79 puntos con respecto al registro del mes inmediatamente anterior al ubicarse en 0,2 desviaciones estándar por debajo del promedio. Si bien el ICM sigue ubicándose en un terreno negativo, la recuperación evidenciada durante el mes de diciembre es significativa (Gráfico 3). Este incremento se debe principalmente a que, en diciembre, una menor proporción de los administradores considera que la economía se va a desacelerar en los próximos seis meses (59%), las percepciones sobre el incrementos del *spread* disminuyeron con respecto a las registradas durante noviembre de 2007 y una mayor proporción de administradores espera reducciones de la inflación (Cuadro 3).

La recuperación en el grado de confianza por parte de los administradores se ha visto simultáneamente reflejada por la disminución de la aversión al riesgo, la cual a su vez se ha traducido en una disminución de la duración promedio de los portafolios (Gráfico 4).

Gráfico 4
ÍNDICE DE AVERSIÓN AL RIESGO



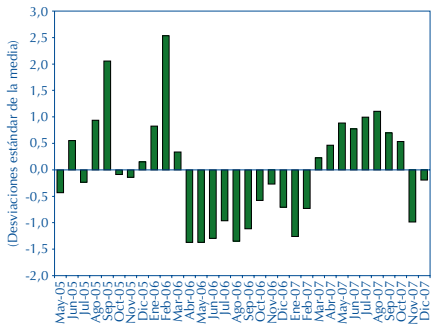
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC - Fedesarrollo.

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

En el mes de diciembre de 2007 el 49% neto de los administradores espera incrementar su posición de bonos atados a la DTF, lo que los convierte en los más apetecidos por parte de los inversionistas. En segundo lugar se ubican los bonos de renta fija en dólares y las acciones con un balance neto de 23%. El tercer lugar lo ocupan los bonos renta fija en otras monedas (18%), seguido por los TES de corto plazo, los TES de largo plazo y los bonos atados al IPC (con balances de 5%, 0% y -3% respectivamente).

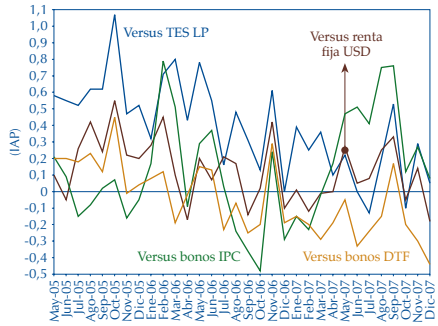
El Índice de Activo Preferido (IAP) de los TES de corto plazo desarrollado a partir de los resultados de la EOF demuestran que los títulos atados a la DTF son los preferidos (Gráfico 5), mientras que el segundo lugar lo ocupan los bonos renta fija en dólares. Los bonos atados al IPC ocupan el último lugar).

Gráfico 3
ÍNDICE DE CONFIANZA DEL MERCADO



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC - Fedesarrollo.

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

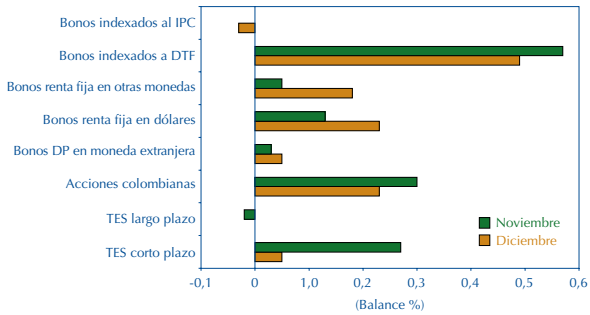


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC - Fedesarrollo.

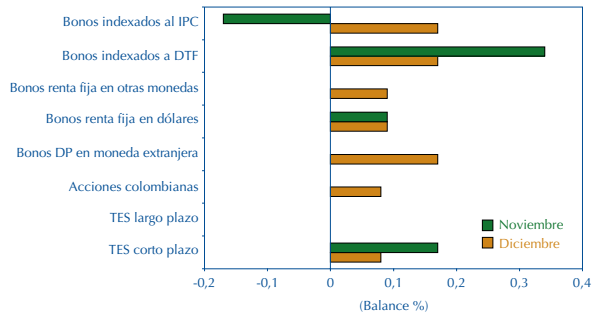
Gráfico 6

EXPECTATIVAS DE INVERSIÓN PARA EL PRÓXIMO MES POR TIPO DE ADMINISTRADOR

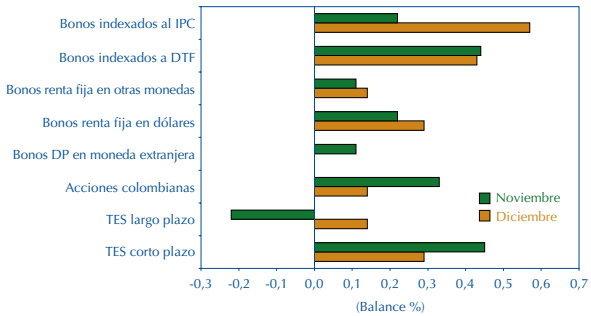
TOTAL ADMINISTRADORES DE PORTAFOLIO



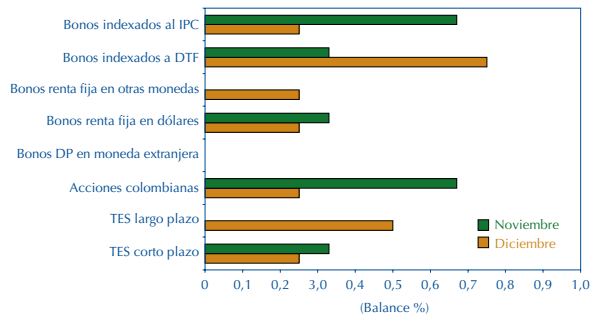
BANCOS, CORPORACIONES FINANCIERAS Y BANCOS DE SEGUNDO PISO



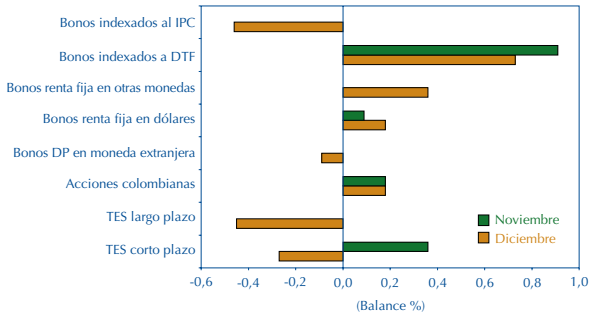
ASEGURADORAS



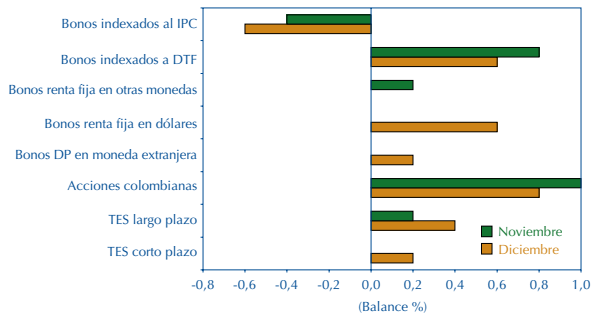
FONDOS DE PENSIONES Y CESANTÍAS



FONDOS DE VALORES



COMISIONISTAS



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC - Fedesarrollo.

Cuadro 3

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

	Diciembre de 2007				Noviembre de 2007				Octubre de 2007			
	(+)	(=)	(-)	Balance	(+)	(=)	(-)	Balance	(+)	(=)	(-)	Balance
Tasa de interés Banco de la República	15	82	3	12	33	60	8	25	30	53	18	12
Inflación	23	5	72	-49	28	18	55	-27	15	18	68	-53
Peso colombiano*	54	26	21	33	40	28	33	7	40	30	30	10
Mercado de acciones**	10	38	51	-41	15	55	30	-15	15	38	48	-33
Spread	44	38	18	26	48	38	15	33	25	48	28	-3
Crecimiento Económico	10	21	69	-59	5	18	78	-73	3	43	55	-52

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

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC - Fedesarrollo.