

LOS ADMINISTRADORES CONTINÚAN A LA ESPECTATIVA DE LAS DECISIONES DEL EMISOR

Cuadro 1
COMPORTAMIENTO PRINCIPALES VARIABLES DURANTE EL PERÍODO DE LA ENCUESTA

	Abril 20 de 2007	Abril 30 de 2007	Variación
TRM (COP/USD)	2.143,31	2.110,67	-32,6
IGBC	10.832,84	10.807,67	-0,2
EMBI (puntos básicos)	127	134	-7,0
TES agosto 2008	9,35%	9,39%	-0,04%
TES julio 2020	9,94%	9,94%	0,00%

Fuente: Grupo AVAL, Superfinanciera.

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

	Marzo	Abril	Cambio (puntos)
Tasa de interés Banco de la República	91	88	-3
Inflación	-25	-37	-12
Tasa de cambio*	-11	-34	-23
Spread	12	20	8
Crecimiento económico	-26	-17	9

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 y Fedesarrollo, aplicada entre el 20 y el 30 de abril de 2007, indican que las expectativas de los administradores no se han modificado sustancialmente. Así, estos siguen esperando que haya aumentos adicionales en las tasas de interés del Banco de la República.

◆ Los administradores perciben que la política monetaria será restrictiva

Como lo hemos mencionado en informes anteriores la política monetaria es un factor crucial en la actual coyuntura económica. Los resultados de inflación en los primeros cuatro meses del año, que llevaron a un registro acumulado de 4.11%, 0.11 puntos porcentuales por encima de la meta

intermedia del Banco de la República, hacen pensar que habrá una postura más restrictiva por parte del Emisor. Así, en abril las expectativas de nuevos incrementos en la tasa de interés de intervención se mantuvieron en niveles elevados. En efecto, el resultado a esta pregunta fue de 88% neto frente al 91% neto de marzo (Gráfico 1).

El aumento de las tasas de interés del Banco de la República desde abril del año pasado han comenzando a influir sobre las expectativas de inflación de los administradores de portafolio. En efecto, en abril, un 32% de los encuestados manifestó que espera incrementos en la inflación en los próximos seis meses, el 15% indicó que permanecerá igual, y el 61% expresó que disminuirá. De esta manera, el balance a esta pregunta se ubicó en -37%, cifra inferior a la registrada un mes atrás (-25% neto).



Fuente: DANE.



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera y Fedesarrollo.

◆ **La política monetaria se mantiene como el factor más importante a la hora de decidir en qué invertir**

Por séptima ocasión, en forma consecutiva, desde que se aplica la EOF, la política monetaria resultó ser el factor más tenido en cuenta por parte de los administradores a la hora de invertir, registrándose un porcentaje comparativamente elevado de respuestas (68%). En segundo y tercer lugar, se ubicaron los factores externos y la política fiscal con el 12% y 7% de respuestas, respectivamente.

La marcada tendencia al alza de la inflación, el fuerte proceso revaluacionista y las diferentes medidas y anuncios del Emisor y del Gobierno están detrás de las preocupaciones que manifiestan los administradores sobre eventuales desarrollos en el manejo monetario y cambiario.

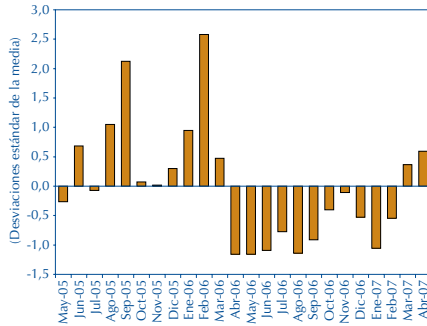
◆ **Sin embargo, las menores expectativas de inflación producen una ligera mejora en el Índice de Confianza del Mercado (ICM)**

El Índice de Confianza del Mercado (ICM) se construye con las expectativas de inflación, spread y crecimiento económico de los administradores de portafolio. Un valor del ICM por debajo del promedio indica que el grado de confianza de los administradores de portafolio está desmejorando. El último resultado obtenido en abril indica que el ICM presentó un nuevo progreso frente a los registros anteriores. En efecto, el indicador se ubicó a 0,59 desviaciones estándar del promedio, mientras en el mes inmediatamente anterior el resultado había sido de 0,36 desviaciones estándar. Vale la pena mencionar que el ICM se ubicó en terreno positivo por segunda vez de forma consecutiva, situación que no se observaba desde principios de 2006. El avance en el ICM obedece primordialmente a que los administradores perciben que los resultados desfavorable en materia de inflación observados en el primer cuatrimestre tenderán a corregirse en los próximos meses (Gráfico 3).

◆ **Los títulos atados a la DTF se mantienen como los más apetecidos**

De manera consistente con lo anterior, en abril, los títulos atados a la DTF fueron los activos que mayor apetito generaron. En efecto, los papeles atados a la DTF ocuparon el primer puesto de las preferencias de inversión con un 34% neto de respuestas. Este mayor apetito se debe en parte a que se espera que la DTF presente incrementos en los próximos meses como respuesta a los aumentos de las tasas de interés del Banco de la República. En segundo lugar, con el 22% neto se ubicaron los títulos denominados en moneda extranjera diferente al dólar. Así, el Índice de

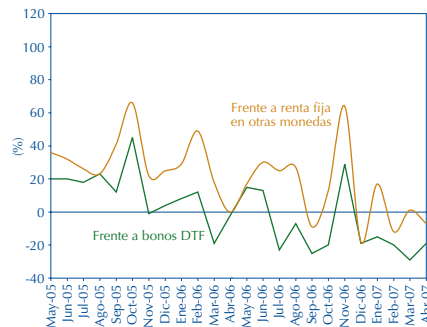
Gráfico 3
ÍNDICE DE CONFIANZA DEL MERCADO (ICM)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera bvc - Fedesarrollo.

Activo Preferido (IAP) para los TES de corto plazo presentó un retroceso frente a estos dos títulos (Gráfico 4).

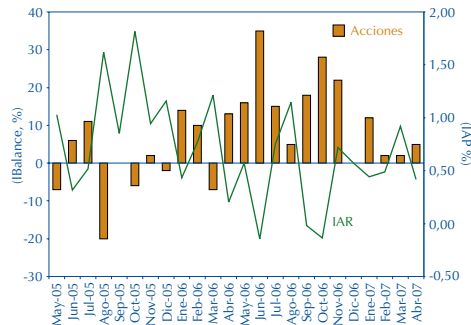
Gráfico 4
ÍNDICE DE ACTIVO PREFERIDO - TES CORTO PLAZO



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera bvc - Fedesarrollo.

Finalmente, el Índice de Aversión al Riesgo (IAR) presentó un retroceso pasando de 0,92 puntos en marzo a 0,42 puntos en abril. Este hecho se explica por que los administradores han aumentado el apetito por títulos que tienen alta volatilidad en su precio. En efecto, las expectativas de inversión en acciones colombianas pasaron de 2% neto en marzo a 5% neto en abril (Gráfico 5).

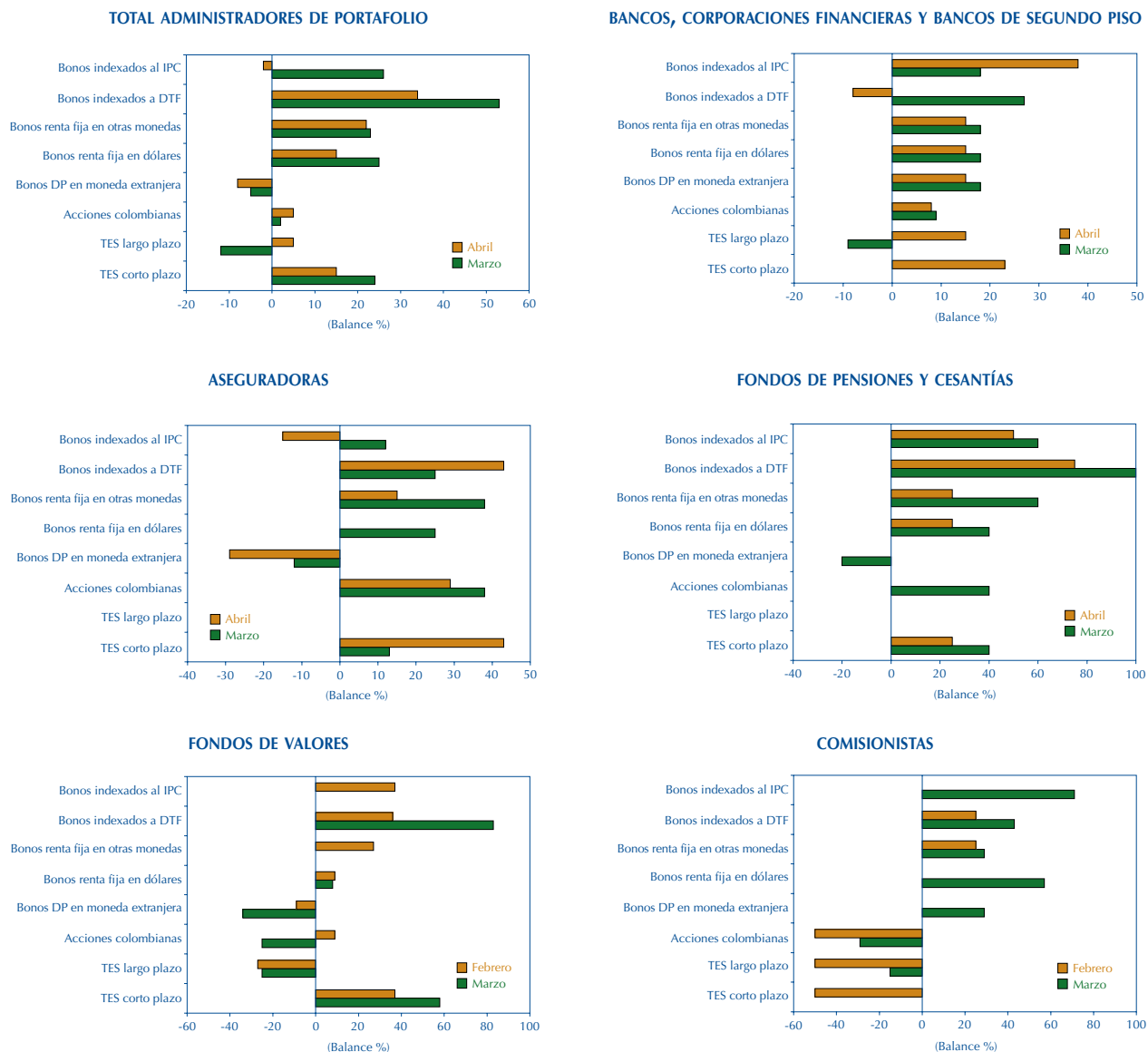
Gráfico 5
ÍNDICE DE AVERSIÓN AL RIESGO



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)

	Abril 2007				Marzo 2007				Febrero 2007			
	(+)	(=)	(-)	Balance	(+)	(=)	(-)	Balance	(+)	(=)	(-)	Balance
Tasa de interés Banco de la República	90	7	2	88	91	9	0	91	90	8	3	87
Inflación	24	15	61	-37	33	9	58	-25	68	15	18	50
Peso colombiano*	20	27	54	-34	33	23	44	-11	38	38	25	-13
Mercado de acciones**	29	56	15	14	30	56	14	16	43	43	15	28
Spread	37	46	17	20	40	33	28	12	33	40	28	5
Crecimiento Económico	15	54	32	-17	16	42	42	-26	15	60	25	-10

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

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

Fuente: Encuesta de Opinión Financiera bvc-Fedesarrollo.