



REPORTES DEL EMISOR

INVESTIGACIÓN E INFORMACIÓN ECONÓMICA

ENCUESTA DE EXPECTATIVAS DE ABRIL DE 2018

El Departamento Técnico y de Información Económica presenta los principales resultados de la *Encuesta de expectativas económicas*, que se aplicó en abril de 2018 a funcionarios de primer nivel de diferentes empresas del sector productivo, así como a académicos y consultores, en las cuatro principales ciudades de Colombia (Bogotá, Medellín, Cali y Barranquilla). Para su elaboración, se utilizó la información disponible más reciente de varios indicadores: inflación, tasas de interés, tasa de cambio nominal, desempleo y crecimiento económico, con el fin de conocer las expectativas de estas y otras variables monetarias y reales durante el transcurso de 2018, 2019 y 2020. Los resultados totales hacen referencia a las respuestas de un panel de encuestados, mientras que para los sectores económicos se incluye una muestra representativa para cada uno.

En esta medición persiste el aumento de la confianza en la meta para este y el próximo año, con una reducción importante en las expectativas inflacionarias promedio. Además, las expectativas sobre la tasa

representativa del mercado (TRM) y el promedio de la tasa de interés pasiva (DTF) continúan reduciéndose; mientras que la percepción y expectativas sobre el nivel de liquidez y la disponibilidad se recuperan y contemplan un panorama positivo. Finalmente, las perspectivas sobre crecimiento económico se mantienen, en contraste con una mejora de las correspondientes al mercado laboral.

1. Inflación

La confianza en el cumplimiento de la meta de inflación en el año 2018 continúa aumentando en la presente encuesta (Gráfico 1). Así, el 86,4% de los consultados cree que al finalizar el año en curso se cumplirá la meta de inflación establecida por la Junta Directiva del Banco de la República (JDDBR). Este grupo de informantes ubica la inflación en promedio en 3,40% al finalizar el año; mientras que el otro 13,6% pronostica que la inflación estará por encima del 4% con un promedio esperado de 4,83%.

Por sectores, el sistema financiero es el más optimista sobre el cumplimiento de la meta en 2018, con un porcentaje de 96,2%, seguido por transporte y comunicaciones con 87,0%, académicos y consultores

Bogotá, D.C.,
mayo de 2018 - núm. 228

Editora:

María del Pilar Esguerra Umaña
ISSN: 01240625

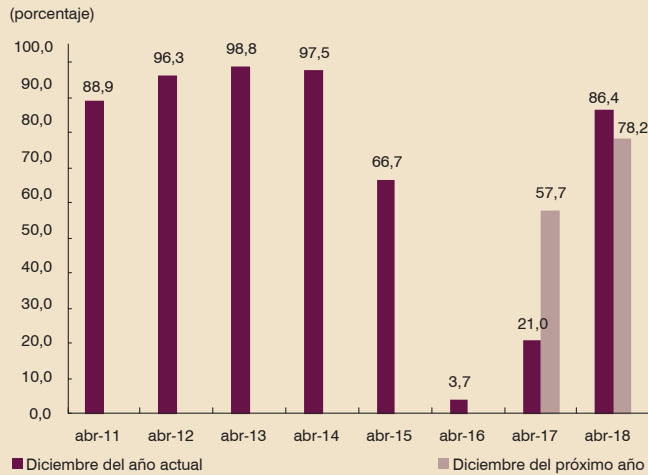


Reportes del Emisor es una publicación del Departamento de Comunicación y Educación Económica y Financiera del Banco de la República. Las opiniones expresadas en los artículos son las de sus autores y no necesariamente reflejan el parecer y la política del Banco o de su Junta Directiva.

Reportes del Emisor puede consultarse en la página electrónica del Banco de la República.
<http://www.banrep.gov.co/publicaciones-buscador/2457>

Diseño y diagramación:
Banco de la República.

Gráfico 1
Porcentaje de credibilidad en la meta de inflación de los años 2011 a 2018 (encuesta aplicada en abril de cada año)



Fuente: Banco de la República (*Encuesta trimestral de expectativas*).

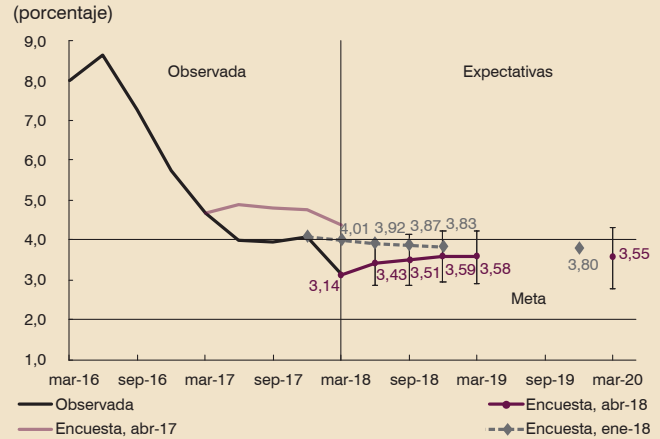
con 83,3%, industria y minería con 81,0% y sindicatos con 71,4%.

Por otro lado, el porcentaje de confianza en el cumplimiento de la meta para el próximo año también sigue mejorando: el 78,2% de los agentes cree que se cumplirá la meta en 2019. De igual manera, el sistema financiero es el sector más optimista, con un 92,3% de encuestados con esta perspectiva. Le siguen académicos y consultores con 85,7%, cadenas de almacenes con 82,4%, transporte y comunicaciones con 73,9%, industria y minería con 69,6% y sindicatos con 57,1%.

Como consecuencia de la reducción de la inflación registrada en marzo de 2018 [se ubicó 0,87 puntos porcentuales (pp) por debajo de lo esperado en la encuesta de enero], las expectativas inflacionarias para los próximos dos años se reducen y se ubican entre 2% y 4% para los cuatro trimestres. De esta forma, el aumento de precios promedio esperado para junio, septiembre y diciembre de 2018 se sitúa en 3,43%, 3,51% y 3,59%, respectivamente, para marzo de 2019 en 3,58% y para marzo de 2020 en 3,55%. Adicionalmente, la mayor dispersión en los datos se registra en las expectativas sobre inflación a dos años, con una desviación estándar de 0,75 (Gráfico 2).

La inflación esperada por el sistema financiero y académicos y consultores en junio es de 3,3%.

Gráfico 2
Inflación observada y expectativas de inflación (a tres, seis, nueve, doce y veinticuatro meses) (inflación anual)



Nota: alrededor de cada expectativa se presenta su respectiva desviación estándar.

Fuentes: DANE y Banco de la República (*Encuesta trimestral de expectativas*).

Industria y minería, cadenas de almacenes y transporte y comunicaciones prevén 3,5%, mientras que sindicatos espera que sea de 3,7%.

Para septiembre, el promedio de expectativas inflacionarias de académicos y consultores se sitúa en 3,3%; seguidos por el sistema financiero, que espera una inflación de 3,4%. Por su parte, cadenas de almacenes y transporte y comunicaciones coinciden en 3,5%, industria pronostica 3,6% y sindicatos 3,7%.

En diciembre, académicos y consultores prevén un incremento de precios al consumidor de 3,3%, el sistema financiero creen que será de 3,4%, sindicatos y transporte y comunicaciones de 3,5%, y cadenas de almacenes e industria y minería de 3,7%.

Las expectativas inflacionarias doce meses adelante son de 3,6% según transporte y comunicaciones e industria y minería; 3,5% acorde con sindicatos y cadenas de almacenes; 3,4% según el sistema financiero y 3,2% de acuerdo con académicos y consultores.

Para el primer trimestre de 2020, la inflación anual esperada por sindicatos e industria y minería es 3,7%, por cadenas de almacenes es 3,6%, por transporte y comunicaciones 3,5%, mientras que el sistema financiero espera que sea de 3,3% y académicos y consultores 3,2%.

Por otra parte, las distribuciones de las expectativas inflacionarias se trasladaron hacia la izquierda, con un aumento en la concentración de las expectativas dentro del rango de 3% a 3,5%, especialmente perceptible para los horizontes a tres, seis y nueve meses; mientras que para los horizontes a doce y veinticuatro meses se observa un movimiento más pronunciado de las expectativas hacia el rango entre 2,5% y 3% (Gráfico 3).

Al comparar por períodos, se observa también una mayor concentración de los datos hacia la izquierda de la distribución para junio y septiembre de 2018; mientras que el movimiento es más sutil para las expectativas sobre inflación a diciembre (Gráfico 4).

2. Incrementos salariales

Las expectativas sobre el incremento de salarios para este año registran una caída de 0,16 pp respecto a lo registrado en enero, ubicándose en 4,9%, 0,34 pp menos que en abril de 2017 (Gráfico 5).

Desagregando por sectores, tres prevén un incremento de los salarios de 5,2%: transporte y comunicaciones, el sistema financiero y sindicatos. Cadenas de almacenes espera uno de 4,9%, industria y minería de 4,8%, y académicos y consultores de 3,9%.

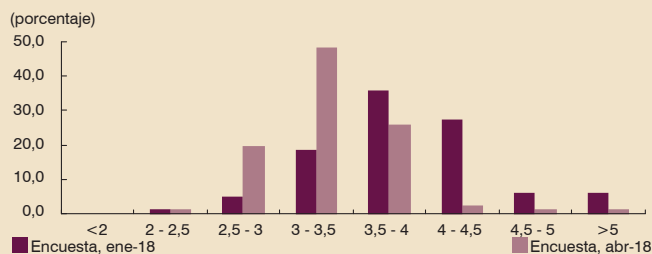
De manera similar, las expectativas de aumento salarial en 2019 disminuyen en 0,16 pp frente a la pasada encuesta, por lo cual el promedio esperado por los consultados se ubica en 4,7%. Los incrementos previstos por cada sector son: sindicatos 5,0%, transporte y comunicaciones 4,9%, cadenas de almacenes 4,8%; el sistema financiero e industria y minería coinciden en 4,7%, y académicos y consultores 3,7%.

3. Percepción sobre la liquidez y la disponibilidad de crédito

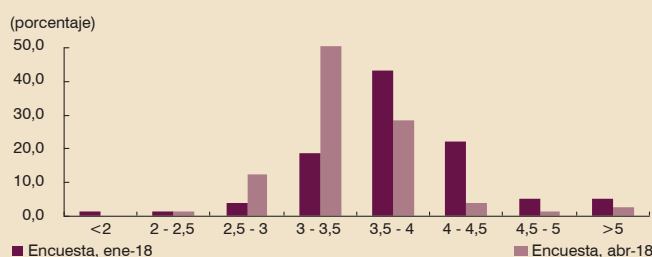
El balance¹ de la percepción sobre el nivel actual de liquidez en la economía se recupera nuevamente, ubicándose en 44,5%; 9,0 pp más de lo registrado en

Gráfico 3
Comparativo de la distribución de las expectativas de inflación (según horizonte)

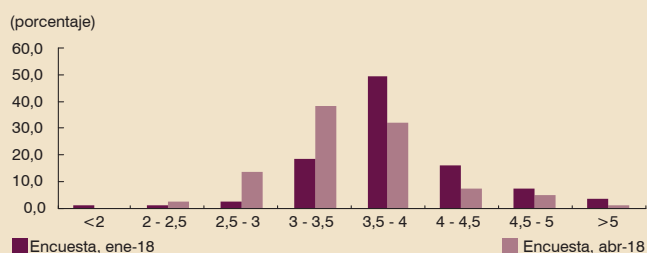
A. Tres meses



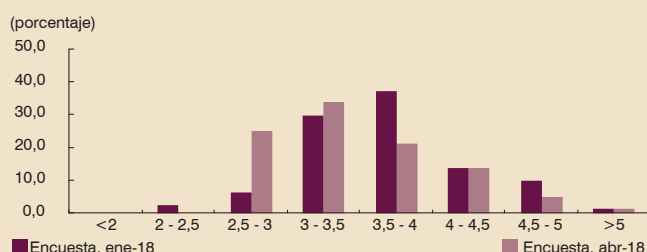
B. Seis meses



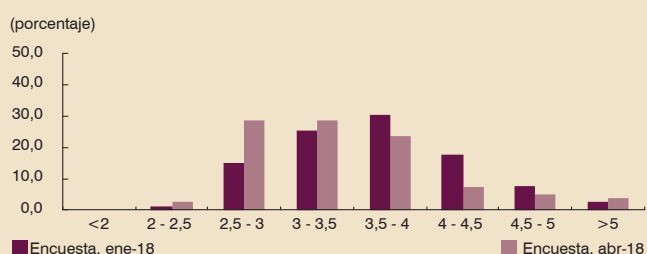
C. Nueve meses



D. Doce meses



E. Veinticuatro meses

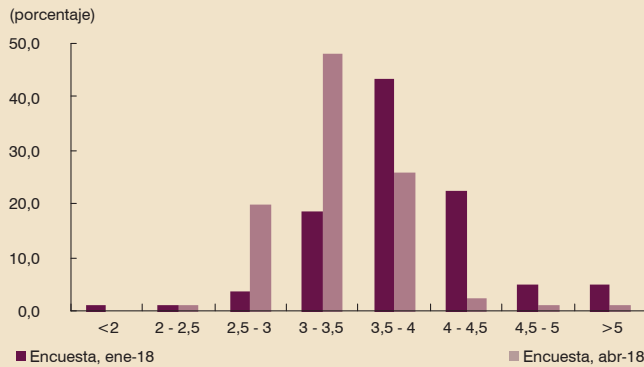


Fuente: Banco de la República (*Encuesta trimestral de expectativas*); cálculos del Banco de la República.

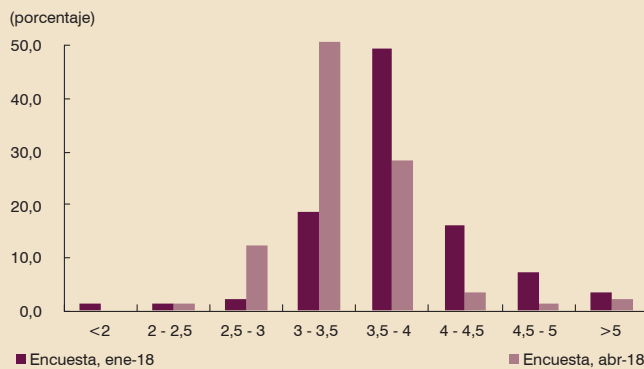
1 Balance = alta + ninguna de las anteriores - baja.

Gráfico 4
Comparativo de la distribución de las expectativas de inflación (según período)

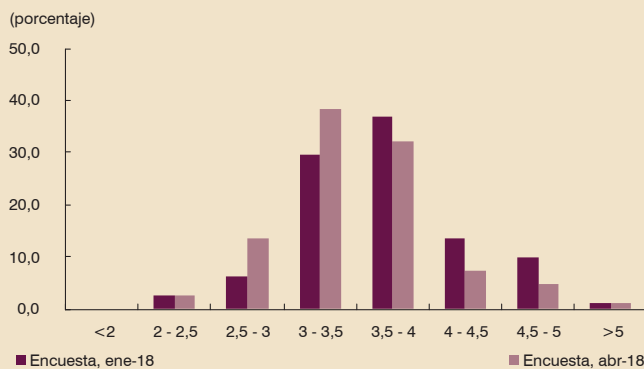
A. Junio de 2018



B. Septiembre de 2018



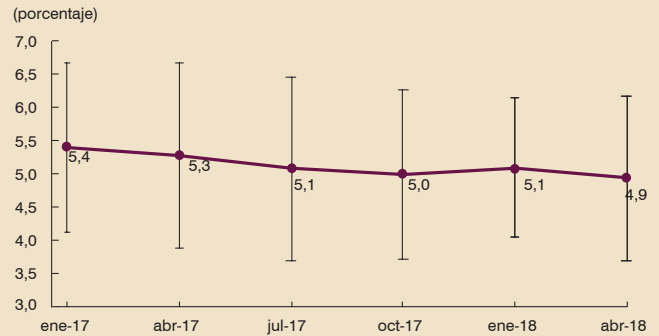
C. Diciembre de 2018



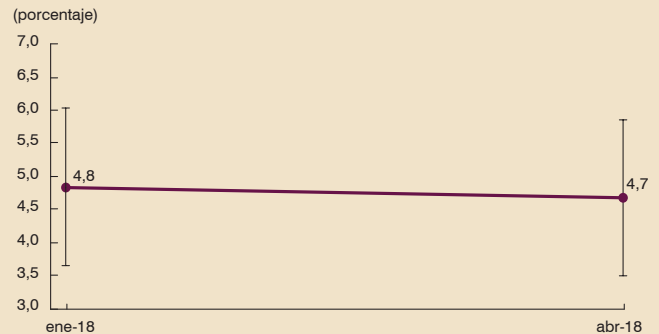
Fuente: Banco de la República (*Encuesta trimestral de expectativas*); cálculos del Banco de la República.

Gráfico 5
Incremento salarial promedio esperado para 2018 y 2019

A. 2018



B. 2019



Nota: alrededor de cada expectativa se presenta su respectiva desviación estándar.
Fuente: Banco de la República (*Encuesta trimestral de expectativas*); cálculos del Banco de la República.

enero y 3,3 pp por encima del observado en abril de 2017 (Gráfico 6, panel A).

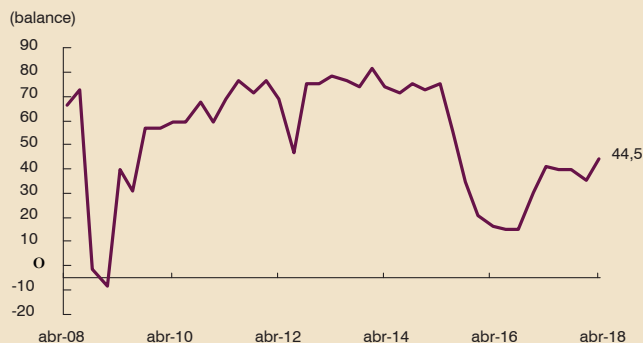
Los balances de percepción para cada uno de los sectores son: sistema financiero 73,1%, académicos y consultores 50,0%, transporte y comunicaciones 26,0%, cadenas de almacenes 22,3%, industria y minería 20,7% y sindicatos -14,2%.

En la misma línea, incrementa de manera importante el optimismo sobre el nivel de liquidez para los próximos seis meses, con un balance mayor en 6,0 pp al registrado en enero y en 20,4 pp respecto al de un año atrás (Gráfico 6, panel B).

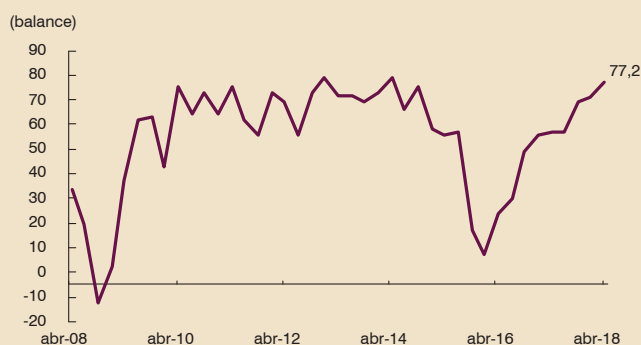
Por sectores, los académicos y consultores tienen las mejores perspectivas sobre el nivel de liquidez futuro, con un balance de 92,9%; les siguen industria y minería con 84,2%, cadenas de almacenes con 76,4%, sindicatos con 71,4%, el sistema financiero

Gráfico 6

A. Percepción actual de la liquidez en la economía



B. Evolución de la liquidez en los próximos seis meses



Balance: percepción (alta + ninguna - baja), expectativas (superior + no cambia - inferior).

Fuente: Banco de la República (*Encuesta trimestral de expectativas*); cálculos del Banco de la República.

con 57,7%, y por último transporte y comunicaciones con 43,5%.

Asimismo, la percepción sobre la disponibilidad actual de crédito también muestra una marcada recuperación frente a lo registrado el trimestre pasado, con un incremento de 13,6 pp, y se mantiene 3,0 pp por encima del valor de abril del año pasado (Gráfico 7, panel A).

El sistema financiero continúa teniendo la percepción más favorable sobre la situación actual del crédito, con un balance de 65,4%; industria y minería presenta un balance de 50,0%, cadenas de almacenes 44,5%, sindicatos 42,8%, académicos y consultores 35,6% y transporte y comunicaciones 34,8%.

Además, los agentes continúan mejorando sus perspectivas sobre el comportamiento del crédito en el próximo semestre al incrementar su balance de expectativas en 6,2 pp con respecto a la pasada encuesta,

Gráfico 7

A. Percepción actual de la disponibilidad de crédito



B. Evolución de la disponibilidad de crédito en los próximos seis meses



Balance: percepción (alta + ninguna - baja), expectativas (superior + no cambia - inferior).

Fuente: Banco de la República (*Encuesta trimestral de expectativas*); cálculos del Banco de la República.

y en 13,2 pp en comparación con el de abril del año pasado, situándose en 76,2% (Gráfico 7, panel B).

Todos los sectores prevén un buen comportamiento de la disponibilidad de crédito en los próximos seis meses: en sindicatos el balance es de 100%, para el sistema financiero 80,7%, para académicos y consultores 78,7%, industria y minería 77,2%, transporte y comunicaciones 69,6% y cadenas de almacenes 66,7%.

4. Tasa de interés y tasa de cambio

Persiste la caída de las expectativas sobre la tasa de interés pasiva DTF como consecuencia de las decisiones de política monetaria tomadas por la JDBR durante el último año y la consecuente tendencia a la baja que registra la variable observada. Así, la DTF

promedio esperada para junio del presente año es de 4,94%, septiembre 4,89%, diciembre 4,87% y para marzo de 2019 es 4,86% (Gráfico 8).

Los valores promedio de la DTF esperada para junio de 2018 son: sistema financiero 4,76%, académicos y consultores 4,80%, cadenas de almacenes 4,88%, industria y minería 5,00%, transporte y comunicaciones 5,02% y sindicatos 5,30%.

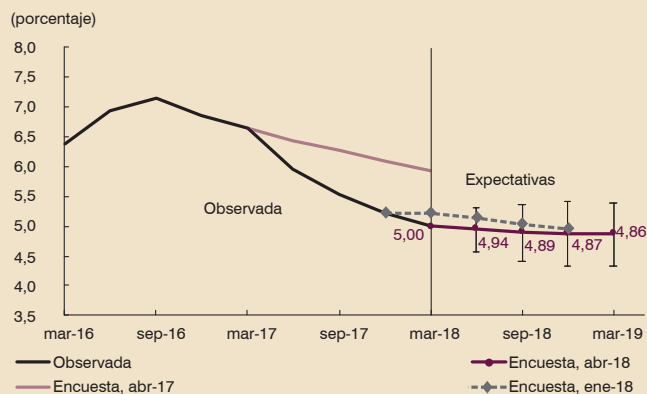
Para el tercer trimestre del año, los académicos y consultores esperan en promedio que la DTF sea 4,60%; el sistema financiero 4,67%, cadenas de almacenes 4,88%, sindicatos 4,93%, industria y minería 4,96% y transporte y comunicaciones 5,06%.

La DTF promedio esperada en diciembre es 4,59% según académicos y consultores, 4,61% según el sistema financiero, 4,87% según cadenas de almacenes, 4,94% según industria y minería, 5,07% de acuerdo con transporte y comunicaciones y 5,13% con sindicatos.

Los académicos y consultores prevén que en promedio la DTF se ubicará en 4,47% en marzo de 2019, el sistema financiero 4,66%, cadenas de almacenes 4,85%, industria y minería 4,92%, sindicatos 5,00%, transporte y comunicaciones 5,06%.

Por otro lado, las expectativas sobre la TRM para los próximos doce meses registran una notable disminución, probablemente como consecuencia de la apreciación del peso colombiano de 6,82% sufrida

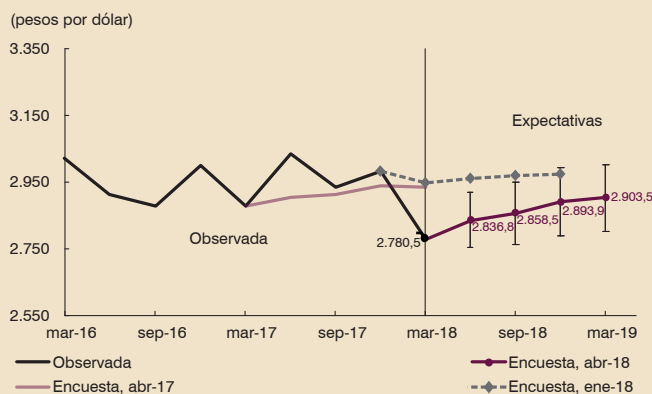
Gráfico 8
Tasa de interés DTF observada y esperada (tasa efectiva anual)



Nota: alrededor de cada expectativa se presenta su respectiva desviación estándar.
Fuente: Banco de la República (*Encuesta trimestral de expectativas*); cálculos del Banco de la República.

durante el primer trimestre del año; no obstante, los agentes esperan una tendencia al alza durante el próximo año. De esta forma, para los cuatro trimestres siguientes los agentes esperan que la TRM se ubique en promedio en COP2.836,8, COP2.858,5, COP2.893,9 y COP2.903,5, respectivamente (Gráfico 9).

Gráfico 9
Tasa de cambio nominal observada y esperada



Nota: alrededor de cada expectativa se presenta su respectiva desviación estándar.

Fuentes: Superintendencia Financiera de Colombia, Banco de la República (*Encuesta trimestral de expectativas*); cálculos del Banco de la República.

Por sectores, el sistema financiero estima un valor de COP2.857,0 para la TRM en el segundo trimestre de 2018; transporte y comunicaciones de COP2.842,2, industria y minería de COP2.836,3, cadenas de almacenes de COP2.819,9, académicos y consultores de COP2.817,1, y sindicatos de COP2.775,0. Estos valores representan apreciaciones anuales entre 6,0% y 8,7%.

Para septiembre, todos los sectores esperan que el peso colombiano se aprecie en términos anuales, entre 1,9% y 4,9% con los siguientes valores de la TRM en promedio: el sistema financiero COP2.881,2, transporte y comunicaciones COP2.865,5, industria y minería COP2.862,0, cadenas de almacenes COP2.829,7, académicos y consultores COP2.815,0 y sindicatos COP2.793,3.

Para finalizar 2018 todos los sectores pronostican apreciaciones anuales del peso colombiano (entre 2,9% y 5,3%). Así, industria y minería estima en promedio que la TRM se ubicará en COP2.898,9, el sistema financiero en COP2.890,9, académicos y consultores en COP2.887,9, transporte y comunicaciones

COP2.883,7, cadenas de almacenes COP2.845,2, y sindicatos en COP2.824,7.

Todos los sectores prevén depreciaciones anuales entre 0,5% y 4,9% para marzo de 2019; con una TRM promedio esperada de COP2.795,0 en sindicatos, COP2.881,1 en transporte y comunicaciones, COP2.882,9 según cadenas de almacenes, COP2.895,7 según industria y minería, COP2.902,9 según académicos y consultores, y COP2.918,0 según el sistema financiero.

5. Crecimiento y empleo

A pesar del menor crecimiento económico observado en el último trimestre de 2017, los agentes mantienen sus perspectivas sobre esta variable para 2018. De esta forma, los encuestados creen en promedio que el incremento del producto interno bruto (PIB) para el presente año será de 2,4%; disminuyendo solo 0,02 pp frente a enero y 0,49 pp respecto a lo registrado en abril de 2017 (Gráfico 10, panel A).

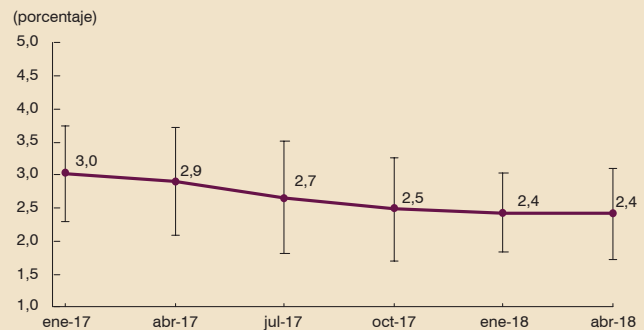
Transporte y comunicaciones continúa siendo el sector más optimista sobre el crecimiento económico para 2018, con un 2,9% como expectativa; seguido por cadenas de almacenes con 2,5%, tres sectores que concuerdan en 2,3%: académicos y consultores, el sistema financiero e industria y minería, por último sindicatos con 1,5%.

De manera similar, las expectativas sobre el desempeño económico en 2019 permanecen inalteradas, en un valor promedio esperado de 2,9% (Gráfico 10, panel B). Nuevamente el sector más optimista es transporte y comunicaciones, al prever un aumento del producto de 3,1%; tanto el sistema financiero como cadenas de almacenes esperan que sea de 2,9%, académicos y consultores 2,8%, industria y minería 2,7% y sindicatos 1,7%.

No obstante, los empresarios siguen mejorando sus perspectivas acerca del comportamiento del mercado laboral, al situar su balance sobre empleo en el período de tres a seis meses adelante en 72,8%; incrementando en 2,4 pp al observado en octubre y en 1,2 pp frente al registrado un año atrás (Gráfico 11, panel A).

Gráfico 10
Crecimiento esperado del PIB

A. Para 2018



B. Para 2019



Nota: alrededor de cada expectativa se presenta su respectiva desviación estándar.

Fuente: Banco de la República (*Encuesta trimestral de expectativas*); cálculos del Banco de la República.

Analizando por sectores, se observa que académicos y consultores registra el balance² de expectativas sobre empleo más optimista para dicho período (100%); les siguen el sistema financiero (90,1%), industria y minería (85,4%), transporte y comunicaciones (80,9%), cadenas de almacenes (77,8%) y sindicatos (66,6%).

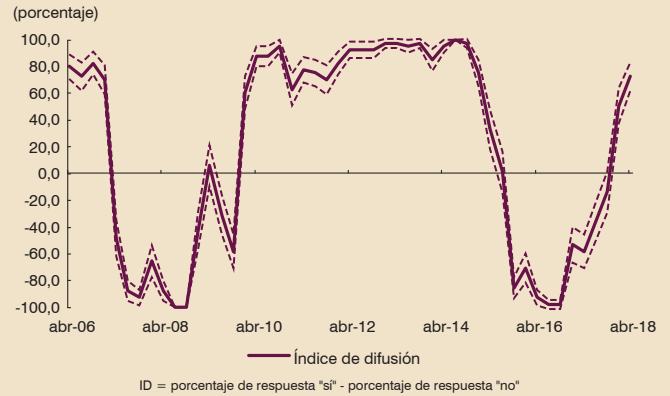
De igual manera, los agentes incrementan su balance de expectativas para el horizonte de seis a doce meses, ubicándolo en 80,3%: superior en 2,6 pp al reportado en la pasada encuesta y en 0,6 pp frente a abril de 2017 (Gráfico 11, panel B).

Para este período los balances de expectativas de empleo por sector son: académicos y consultores 100%, industria y minería 92,7%, transporte y comunicaciones y el sistema financiero coinciden en 90,1%, cadenas de almacenes 88,8% y sindicatos 66,6%.

2 Los balances por sector se vuelven a ponderar con el fin de hacerlos comparables, de acuerdo con el número de encuestados que responde esta pregunta efectivamente.

Por último, con el fin de medir el margen de error en las estimaciones, se reporta el índice de difusión de las expectativas de cumplimiento de la meta de inflación establecida por la JDBR. Este índice refleja en un solo dato el optimismo de los encuestados con respecto al cumplimiento de la meta en el presente año. Si el índice es mayor que 0, los encuestados son optimistas, mientras que si es inferior, son pesimistas. Para la presente medición el índice de difusión mejora con respecto a la pasada encuesta y se ubica en 72,8 (Gráfico 12). **RE**

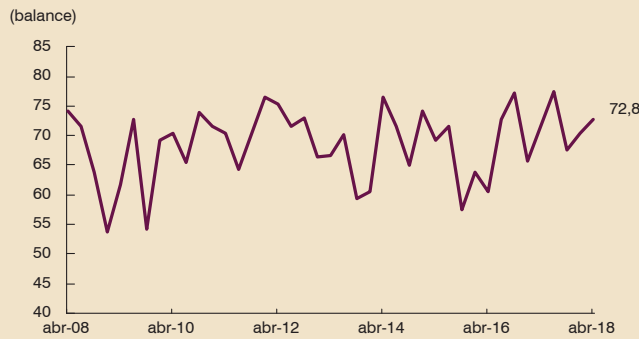
Gráfico 12
Índice de difusión de las expectativas sobre el cumplimiento de la meta de inflación (intervalo de confianza al 95%)



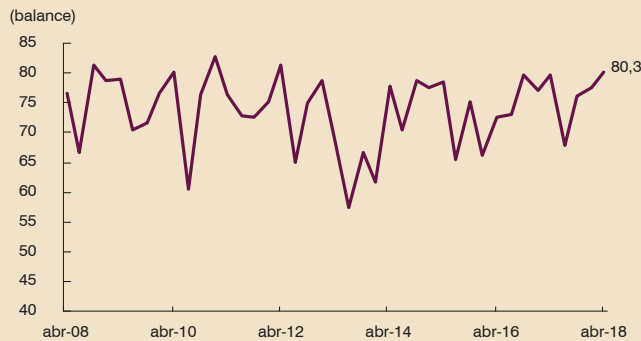
Fuente: Banco de la República (*Encuesta trimestral de expectativas*); cálculos del Banco de la República.

Gráfico 11
Evolución de la planta de personal de las empresas en el corto y mediano plazos

A. Tres a seis meses



B. Seis meses a un año



Balance= aumenta + permanece - disminuye.
Fuente: Banco de la República (*Encuesta trimestral de expectativas*); cálculos del Banco de la República.