



REPORTES DEL EMISOR

INVESTIGACIÓN E INFORMACIÓN ECONÓMICA

ENCUESTA DE EXPECTATIVAS DE ENERO DE 2023

El Departamento Técnico y de Información Económica presenta los principales resultados de la *Encuesta de expectativas económicas*, que se aplicó durante enero de 2023 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 2023 y 2024. Los resultados totales hacen referencia a las respuestas de una submuestra de 81 encuestados, mientras que para la desagregación por sectores económicos se incluye una muestra para cada sector.

Durante enero de 2023 las expectativas sobre el nivel de inflación para los próximos meses aumentaron con respecto a lo obtenido en las encuestas anteriores, y se ubicaron, principalmente, por encima del 10 %. Al parecer, como consecuencia de lo anterior, los

* Nota aclaratoria: a partir de julio de 2020 la *Encuesta de expectativas económicas* modificó algunas de sus preguntas. Por una parte, se quitaron las relacionadas con el cumplimiento de la meta de inflación para el presente y el próximo año, y con la evolución del nivel de liquidez en la economía actual y para los siguientes doce meses. Al tiempo, se agregaron algunas preguntas que indagan sobre la formación de precios y la evolución de costos, las cuales solo fueron aplicadas a los sectores de industria y minería, transporte y comunicaciones, y cadenas de almacenes. A partir de junio de 2022, estas preguntas se empezaron a realizar semestralmente en las encuestas de abril y octubre de cada año. A partir de marzo de 2022 se eliminó la pregunta respecto al comportamiento de la tasa de los depósitos a término fijo (DTF) y se incluyó una que indaga sobre el comportamiento del indicador bancario de referencia (IBR). Además, se incluyen las expectativas de inflación a cinco años. A partir de octubre de 2022, la información mostrada corresponde a la mediana de los resultados, en lugar del promedio.

Bogotá, D.C.,
Febrero de 2023 - núm. 258

Editora:

María del Pilar Esguerra Umaña

ISSN: 26192136

(en línea)



Reportes del Emisor es una publicación del Departamento de Comunicación y Educación Económica 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>

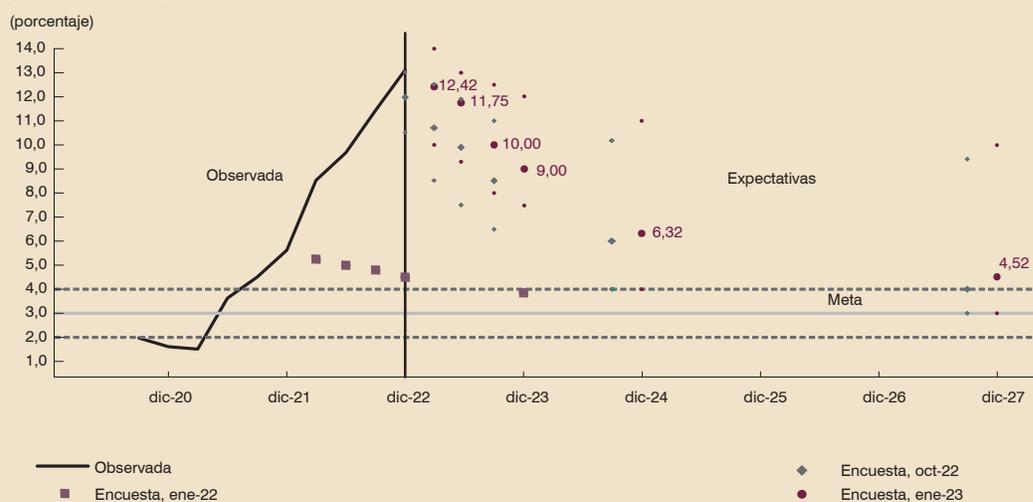
Diseño y diagramación:
Banco de la República.

agentes continúan incrementando las expectativas sobre el ajuste salarial para fin de año, además del incremento en el salario mínimo decretado por el Gobierno para el presente. Por otra parte, los agentes proyectaron un mayor nivel de la tasa representativa de mercado (TRM), y sus valores se ubican en los COP 4.800 en todos los horizontes de tiempo consultados. Finalmente, los encuestados esperan un menor crecimiento de la economía colombiana durante los próximos dos años, acompañado de un deterioro en el comportamiento del mercado laboral.

1. Inflación

En enero de 2023 la variación anual de precios al consumidor esperada a tres, seis, doce, veinticuatro y sesenta meses fue superior a la registrada en la encuesta anterior. Esto, como consecuencia de que la inflación observada al final de año (13,12 %) se ubicó por encima de lo proyectado un trimestre atrás (12,0 %). Para los siguientes dos trimestres se espera que la inflación se ubique por encima del 10,0 % (en particular, 12,42 % para marzo y 11,75 % para junio), mientras que para septiembre se espera que sea del 10,0 %. Las proyecciones para doce y veinticuatro meses se ubicaron en un 9,0 % y 6,3 %, respectivamente. Finalmente, los encuestados esperan que, dentro de cinco años, la variación anual de precios disminuya al 4,52 %. La mayor dispersión de los datos se observó en las proyecciones para horizontes de veinticuatro y sesenta meses (Gráfico 1).

Gráfico 1
Inflación observada y expectativas de inflación
(inflación anual)



Nota: alrededor de cada expectativa se presenta el percentil 10 y 90, respectivamente.
Fuentes: DANE y Banco de la República (*Encuesta trimestral de expectativas*).

Al desagregar por sectores, para marzo de 2023 la inflación esperada es del 12,8 % según el sistema financiero; 12,6 % para sindicatos; 12,1 % para cadenas de almacenes, y transporte y comunicaciones, y de 12,0 % para académicos y consultores e industria y minería.

Para el primer semestre de 2023, las expectativas inflacionarias para el sistema financiero y transporte y comunicaciones se ubican en el 12,0 %, mientras que los demás

sectores prevén valores menores: sindicatos, con 11,9 %; académicos y consultores, con 11,4 %; y cadenas de almacenes e industria y minería, con 11,0 %.

Para septiembre de 2023 sindicatos es el sector que proyecta una mayor variación anual de precios al consumidor, con un valor del 10,6 %, seguido por el sistema financiero, con un valor esperado de 10,4 %, y académicos y consultores, con 10,3 %. Por su parte, cadenas de almacenes, industria y minería, y transporte y comunicaciones coinciden con un 10,0 %.

Para finales de 2023 todos los sectores esperan que la inflación alcance valores por debajo del 10,0 %. Sindicatos y cadenas de almacenes son los sectores que proyectan una mayor inflación (9,8 %). Por su parte, industria y minería, académicos y consultores, y transporte y comunicaciones esperan que la variación anual de precios sea del 9,0 %, mientras que el sistema financiero espera un 8,8 %.

Para dos años adelante se observa una mayor dispersión en las expectativas inflacionarias. En ese horizonte sindicatos es el que prevé una mayor inflación: 8,4 %; le siguen cadenas de almacenes con 7,3 %; académicos y consultores con 7,0 %; industria y minería con 6,5 %; transporte y comunicaciones con 6,2 %, y el sistema financiero con 5,7 %.

Para diciembre de 2027, todos los sectores proyectan una menor inflación en comparación a lo esperado para los demás horizontes. En particular, los encuestados de transporte y comunicaciones esperan una inflación del 7,0 %, sindicatos proyecta un 6,5 %, cadenas de almacenes y académicos y consultores un 5,0 %, industria y minería un 4,4 % y el sistema financiero un 3,6 %.

En cuanto a las distribuciones de las expectativas inflacionarias, estas continuaron desplazándose hacia la derecha. En esta ocasión la mayoría de las proyecciones se ubicaron por encima del 10 % para los horizontes menores a un año. Mientras que para un año adelante, la mayoría de las expectativas se encuentran entre el 4 % al 6 %, y para cinco años adelante, la mayoría de los valores esperados se ubicaron por debajo del 4 % (Gráfico 2).

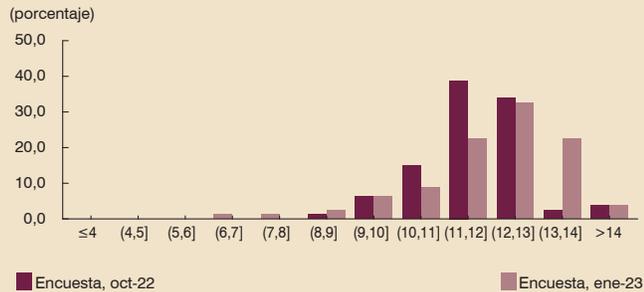
Al comparar por períodos, la mayoría de los datos se desplazan al lado derecho de la distribución, particularmente por encima del 9,0 %. Para marzo y junio de 2023 las proyecciones se concentran entre el rango del 11 % al 14 %. Por su parte, para septiembre de 2023 la mayoría de los valores esperados se encuentran entre el 9,0 % y 10,0 % (Gráfico 3).

2. Incrementos salariales

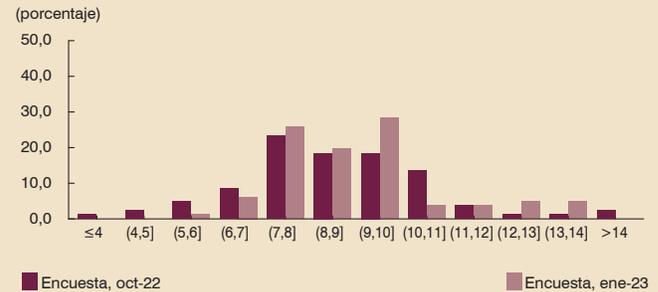
Debido al incremento del salario mínimo para 2023, a la inflación de 2022 (año completo) y a que las expectativas continuaron aumentando, se observa un alza de las expectativas sobre el incremento salarial para 2023 y 2024. De esta forma, para el presente año los agentes esperan un aumento salarial del 13,0 %, superior en 3,0 puntos porcentuales (pp) a lo previsto en octubre y en 8,0 pp a lo proyectado un año atrás. Para 2024, el ajuste esperado es menor (8,3 %) (Gráfico 4).

Gráfico 2
Comparativo de la distribución de las expectativas de inflación (según horizonte)

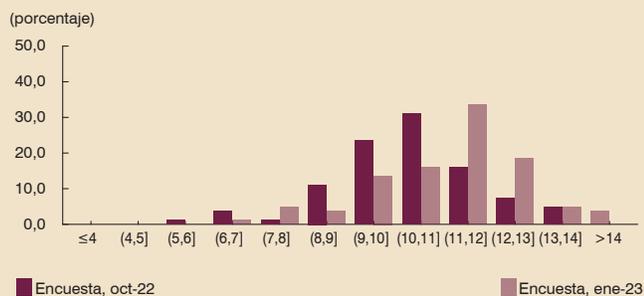
A. Tres meses



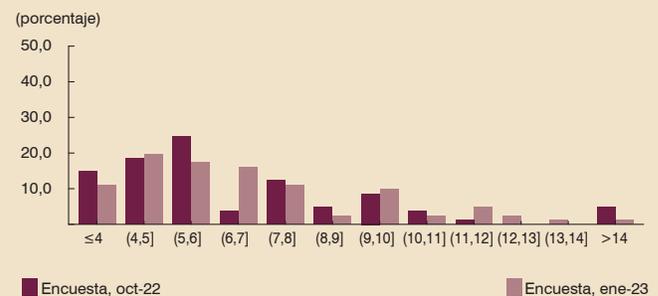
D. Doce meses



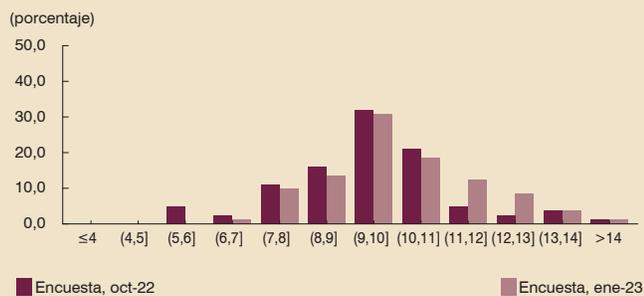
B. Seis meses



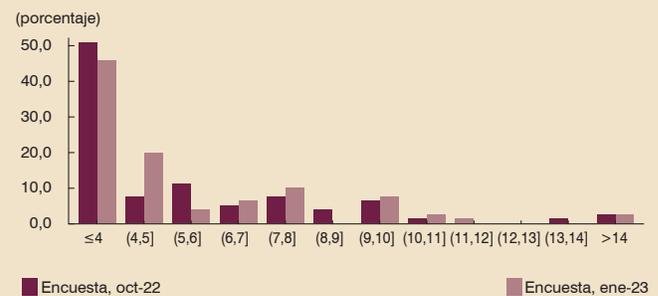
E. Veinticuatro meses



C. Nueve meses



F. Sesenta meses



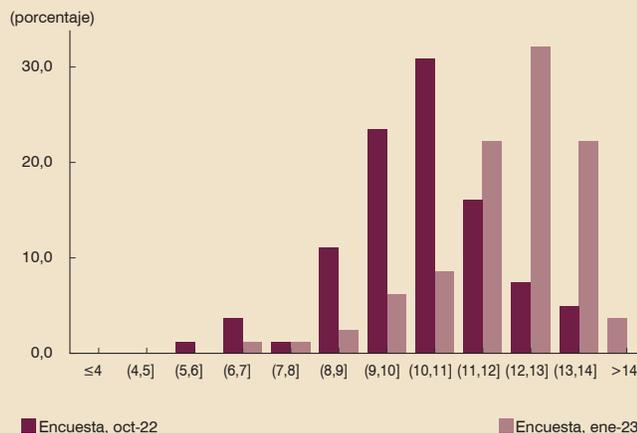
Fuente: Banco de la República (*Encuesta trimestral de expectativas*); cálculos propios.

Por sectores económicos, sindicatos esperan que el incremento salarial para 2023 sea del 14,0 %; cadenas de almacenes, transporte y comunicaciones, y académicos y consultores esperan un 13,0 %; el sistema financiero un 12,5 %, e industria y minería un 12,0 %.

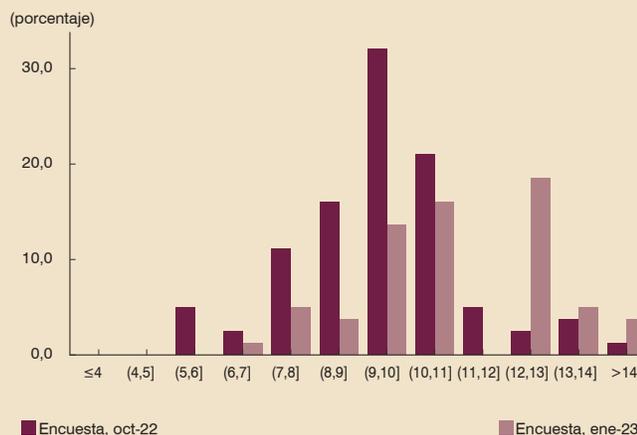
Para 2024 sindicatos y cadenas de almacenes son los únicos sectores que esperan que el incremento salarial se ubique en el 10%. El resto de sectores prevén menores valores: del 8,0% según el sistema financiero, transporte y comunicaciones, e industria y minería, y del 7,0 % según académicos y consultores.

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

A. Marzo de 2023



B. Junio de 2023



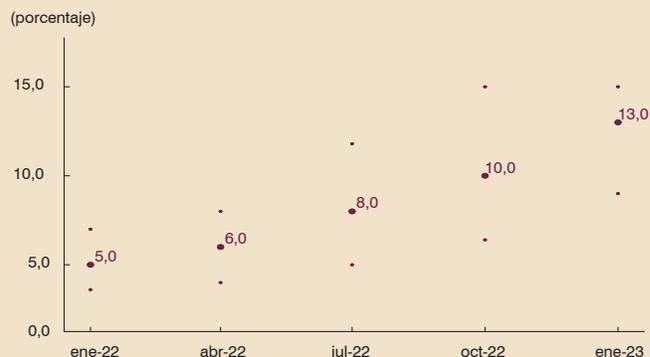
C. Septiembre de 2023



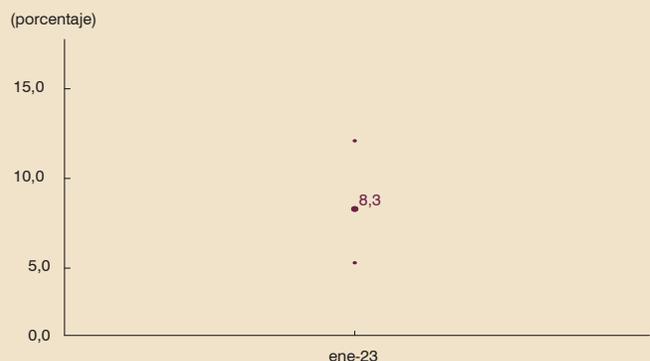
Fuente: Banco de la República (*Encuesta trimestral de expectativas*); cálculos propios.

Gráfico 4
Incremento salarial promedio esperado para 2023 y 2024

A. 2023



B. 2024



Nota: alrededor de cada expectativa se presenta el percentil 10 y 90, respectivamente.

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

3. Percepción sobre la disponibilidad de crédito

El balance¹ de la percepción sobre la disponibilidad de crédito actual se recuperó frente a las caídas observadas en los trimestres anteriores, con un incremento de 22,2 pp con respecto a lo observado en la encuesta de octubre de 2022, y alcanzó el mayor valor desde enero de 2020 (Gráfico 5, panel A).

Por sectores económicos, transporte y comunicaciones es el único que registra un balance negativo (-5,3 %), como resultado de que un 52,6 % de sus encuestados considera que la disponibilidad de crédito actual es baja. El resto de sectores tienen una percepción optimista, con balances ubicados en: 75,0 % para el sistema financiero, 50,0 % para académicos

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

Gráfico 5

A. Percepción actual de la disponibilidad de crédito



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



Nota: balance = percepción (alta + ninguna - baja); expectativas (superior + no cambia - inferior).
Fuente: Banco de la República (*Encuesta trimestral de expectativas*); cálculos propios.

y consultores, 43,8 % para cadenas de almacenes, 33,3 % para industria y minería, y 25,0 % para sindicatos.

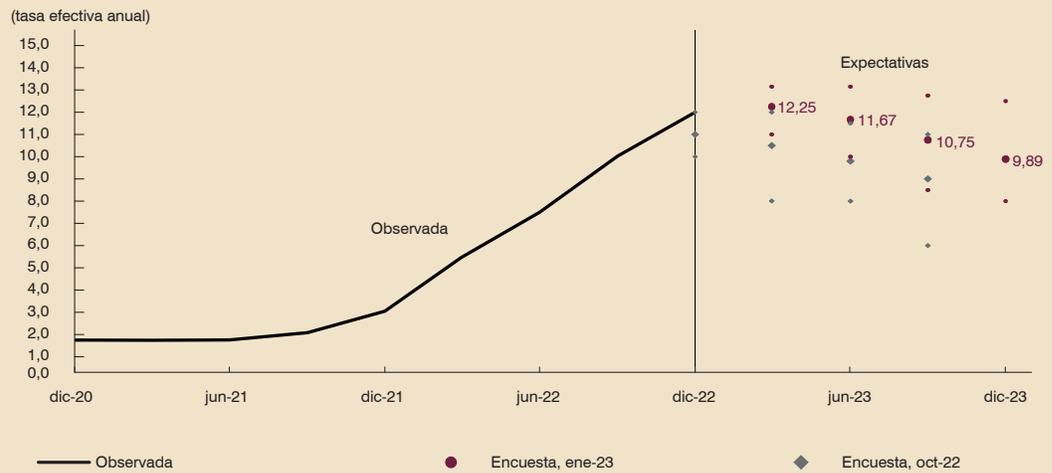
Asimismo, durante este trimestre los agentes mejoraron las expectativas sobre la disponibilidad de crédito para los próximos seis meses. El balance pasó del 2,47 % en octubre de 2022 al 46,9 % en enero de 2023, con un incremento del 18,5 pp con respecto al resultado de un año atrás (Gráfico 5, panel B). En esta ocasión se observa un incremento en la cantidad de personas que prevén que la disponibilidad de crédito se mantendrá durante los próximos meses.

El sistema financiero es el sector más pesimista con respecto al comportamiento del crédito durante los próximos meses, con un balance negativo del -37,5 %. El resto de sectores tienen una percepción contraria: los sindicatos son los más optimistas, al mostrar un balance de 75,0 %; le siguen industria y minería, con 56,1 %; los académicos y consultores, con 50,0 %; transporte y comunicaciones, con 36,9 %, y cadenas de almacenes con 25,0 %.

4. Tasa de interés y tasa de cambio

Acorde con las decisiones de política monetaria adoptadas por la JDBR durante el último año y la consecuente tendencia al alza que registra el indicador bancario de referencia (IBR), las expectativas sobre esa variable para los próximos cuatro trimestres continúan aumentando. De esa forma, el IBR esperado para marzo del presente año es del 12,25 %, para junio es del 11,67 %, para septiembre del 10,75 % y para diciembre del 9,89 % (Gráfico 6). Además, se puede observar que la mayor dispersión en las proyecciones se presenta en el horizonte de un año adelante.

Gráfico 6
Tasa de interés (IBR a un mes) observada y esperada



Nota: alrededor de cada expectativa se presenta el percentil 10 y 90, respectivamente.
Fuentes: Banco de la República (*Encuesta trimestral de expectativas*); cálculos propios.

Para el primer trimestre del año, los encuestados del sistema financiero esperan que el IBR sea del 13 %; transporte y comunicaciones del 12,5 %, cadenas de almacenes del 12,25 %, industria y minería, y académicos y consultores del 12,0 %, y sindicatos del 11,75 %.

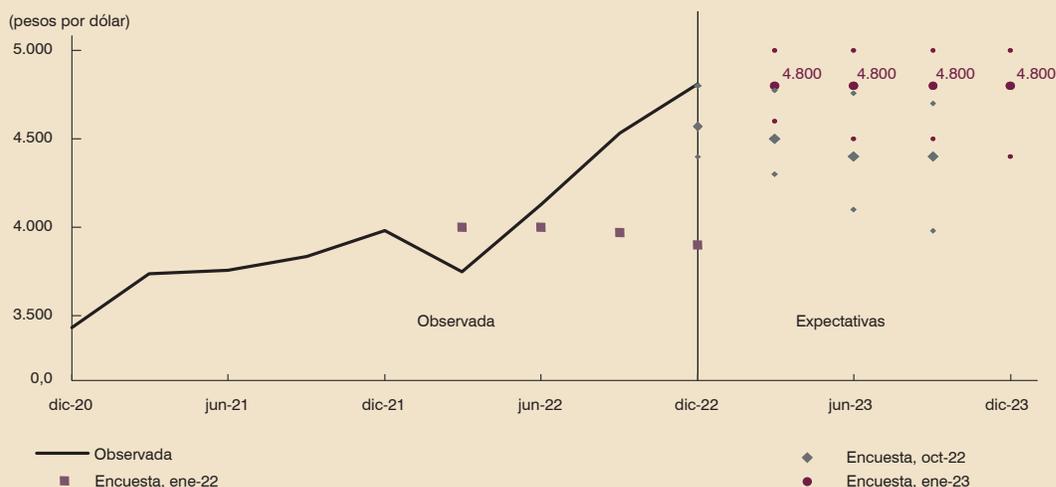
El IBR esperado para junio es: el sistema financiero, 12,5 %; cadenas de almacenes, 12,05 %; transporte y comunicaciones, 12,0 %; industria y minería, 11,89 %; sindicatos, 11,35 %, y académicos y consultores, 11,28 %.

El sistema financiero, cadenas de almacenes, y transporte y comunicaciones prevén que el IBR en septiembre se ubicará en un 11,0 %, sindicatos en 10,9 %, industria y minería, 10,5 %, y los académicos y consultores, 10,0 %.

Para fin de año, los sindicatos, y transporte y comunicaciones son los sectores que esperan un mayor valor del IBR (11,0 %). Por su parte, el sistema financiero, cadenas de almacenes e industria y minería coinciden que el IBR será del 10,0 %, mientras que académicos y sindicatos lo proyectan en un 9,0 %.

En enero de 2023 las expectativas sobre la tasa representativa de mercado (TRM) se ubicaron en COP 4.800 para todos los horizontes de tiempo consultados, lo que significarían depreciaciones anuales del peso colombiano entre el 5,9 % y 28,1 % para los siguientes tres trimestres, y para un año adelante se presentaría una apreciación anual del peso colombiano del 0,2 %. Lo anterior, posiblemente como consecuencia de la depreciación observada durante el último trimestre de 2022. En particular, la TRM registró una variación del 6,1 % entre septiembre y diciembre, y alcanzó un valor de COP 4.810 (Gráfico 7).

Gráfico 7
Tasa de cambio nominal observada y esperada



Nota: alrededor de cada expectativa se presenta el percentil 10 y 90, respectivamente.

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

Para marzo de 2023 la mayoría de los sectores esperan que el peso colombiano se deprecie en términos anuales en un 28,1 %. De esta manera, la TRM alcanzaría valores de COP 4.810 según transporte y comunicaciones; y de COP 4.800 según cadenas de almacenes, el sistema financiero, industria y minería, y los académicos y consultores. Finalmente, los sindicatos esperan que la TRM sea de COP 4.500.

Para el segundo trimestre del año, los sindicatos ubican su TRM esperada en COP 4.600, los académicos y consultores en COP 4.700, cadenas de almacenes en COP 4.780, industria y minería, y transporte y comunicaciones en COP 4.800, y el sistema financiero en COP 4.840; expectativas que resultarían en depreciaciones anuales entre el 11,4 % y 17,3 %.

Para septiembre la mayoría de los sectores esperan depreciaciones del peso colombiano entre un 3,7 % y 6,5 %, con valores proyectados de la TRM de COP 4.825 según los agentes de transporte y comunicaciones, de COP 4.800 de acuerdo con lo proyectado por cadenas de almacenes, el sistema financiero e industria y minería, y de COP 4.700 según los académicos y consultores. Por el contrario, sindicatos espera una apreciación anual del peso colombiano (-0,7 %), al proyectar un valor de la TRM de COP 4.500.

Para finales de 2023, transporte y comunicaciones es el único sector que espera una depreciación anual del peso colombiano, con valores proyectados de la TRM y variación anual de COP 4.814,5 y +0,1 %, respectivamente. El resto de sectores esperan apreciaciones y valores de la TRM del orden de: -0,2 % y COP 4.800 para industria y minería, y cadenas de almacenes; -0,9 % y COP 4.765,7 para el sistema financiero; -3,3 % y COP 4.650 para los académicos y consultores, y -6,4 % y COP 4.500 para los sindicatos.

5. Crecimiento y empleo

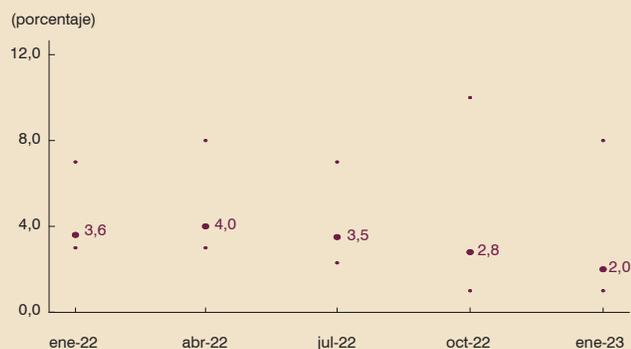
Continúan reduciéndose las expectativas de crecimiento económico para 2023 debido al comportamiento de la economía colombiana observado durante el segundo y tercer trimestre del año anterior. Como consecuencia, los agentes consideran que el incremento del producto interno bruto (PIB) para 2023 sería del 2,0 %, disminuyendo en 0,8 pp con respecto a la encuesta anterior, y en 1,6 pp frente a lo previsto en enero de 2022 (Gráfico 8, panel A).

En esta ocasión, transporte y comunicaciones fue el sector más optimista en cuanto al desempeño económico del país para 2023, al estimar un incremento del PIB del 5,0 %. Los demás sectores esperan variaciones menores: 3,85 % para sindicatos, 2,65 % para cadenas de almacenes, 2,25 % para industria y minería, 2,1 % para académicos y consultores, y 1,35 % para el sistema financiero.

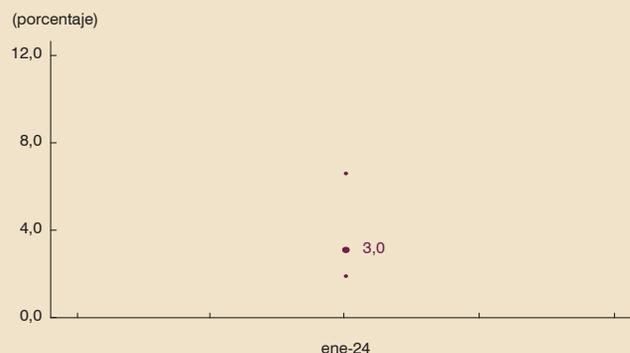
Para 2024 las expectativas de crecimiento son más optimistas. El incremento anual esperado del PIB para dicho año se ubica en un 3,0 % para su primera medición (Gráfico 8, panel B). Por sectores, los crecimientos esperados son: 5,25 % para sindicatos; 4,5 % para transporte y comunicaciones; 4,0 % para cadenas de almacenes, y académicos y consultores; 3,0 % para industria y minería, y 2,9 % para el sistema financiero.

Gráfico 8
Crecimiento esperado del PIB

A. Para 2023



B. Para 2024



Nota: alrededor de cada expectativa se presenta el percentil 10 y 90, respectivamente.
Fuente: Banco de la República (*Encuesta trimestral de expectativas*); cálculos propios.

Por otro lado, el balance sobre las expectativas de generación de empleo para un horizonte de tres a seis meses registra una leve mejora. El balance pasó del 62,9 % en octubre de 2022 al 67,9 % en enero de 2023. No obstante, su valor aún continúa por debajo de lo registrado un año atrás (- 20,9 pp) (Gráfico 9, panel A).

Por sectores, industria y minería es el que registra un mejor balance (87,1 %), seguido por cadenas de almacenes, con un balance del 86,7 %; académicos y consultores, con 77,8 %; sindicatos, con 71,4 %; transporte y comunicaciones, con 66,7 %, y el sistema financiero, con 63,6 %.

Para el horizonte de seis a doce meses, por el contrario, los agentes deterioraron levemente sus expectativas de empleo. El balance disminuyó en 2,47 pp a lo reportado un trimestre atrás, y se ubica en 20,82 pp por debajo de lo registrado en 2022 (Gráfico 9, panel B).

Para este horizonte, los balances de expectativas para empleo por sectores son: 86,9 % para industria y minería, 86,7 % para cadenas de almacenes, 71,4 % para sindicatos, 55,6 % para transporte y comunicaciones, 45,5 % para el sistema financiero, y 33,3 % para académicos y consultores. **RE**

Gráfico 9

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

A. 3 a 6 meses



B. 6 meses a un año



Nota: balance = aumenta + permanece - disminuye.

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