



REPORTES DEL EMISOR

INVESTIGACIÓN E INFORMACIÓN ECONÓMICA

ENCUESTA DE EXPECTATIVAS DE ABRIL DE 2014

El Departamento Técnico y de Información Económica presenta los principales resultados de la *Encuesta de expectativas económicas*, que se aplicó en abril de 2014 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 2014 y 2015.

En esta medición se destaca la continua confianza de los encuestados en el cumplimiento de la meta de inflación, con expectativas inflacionarias que, en promedio, no alcanzan el 3%. Se observa una caída considerable de las expectativas sobre la tasa de interés de los depósitos a término fijo (DTF), persistiendo una tendencia al alza; además, la percepción de un alto nivel tanto en la liquidez como en la dispo-

nibilidad de crédito alcanzan su máximo porcentaje en dos años. Finalmente, se encuentra un comportamiento estable en el crecimiento económico esperado y en la generación de empleo.

1. Inflación

En abril de 2014 el 97,53% de encuestados confía en que en diciembre de 2014 la inflación anual de precios al consumidor se ubique dentro del rango meta (2% a 4%, con punto medio de 3%), establecido por la Junta Directiva del Banco de la República (JDBR). Este porcentaje supera a lo registrado en el mes de abril de los años 2010 a 2012 en 3,7, 8,6 y 1,2 puntos porcentuales (pp), respectivamente, y es inferior en 1,2 pp a lo observado en abril de 2013 (Gráfico 1).

Por su parte, el 2,47% de los encuestados piensa que la meta no se cumplirá en diciembre de 2014, pues esperan que la inflación anual se ubique por debajo del límite inferior del rango meta, con un promedio de 1,79%.

Por sectores económicos se observa que, desde el trimestre anterior, el sistema financiero y las cadenas de almacenes mantienen una total confianza en el cumplimiento de la meta, y en esta medición de la

Bogotá, D.C.,
marzo de 2014 - núm. 180

Editora:
Gloria Alonso Másmela
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 de la meta de inflación de los años 2007 a 2014 (encuesta aplicada en abril de cada año)



encuesta se adhieren los sindicatos. También, esperan que se cumpla la meta el 97,3% de industria y minería, 95,7% de transporte y comunicaciones, y el 93,3% de académicos y consultores.

Las expectativas sobre el incremento de precios a tres, seis, nueve y doce meses aumentaron levemente su nivel con respecto a lo registrado en enero, manteniendo una suave tendencia al alza durante lo que resta de 2014, debido al repunte que sufrió la inflación observada en el primer trimestre del año (Gráfico 2). De esta manera, para los próximos cuatro trimestres la inflación anual esperada es en promedio de 2,56%, 2,66%, 2,78% y 2,76%, respectivamente; valores ubicados dentro del rango meta establecido para 2014 (Gráfico 3).

Por sectores económicos se observan resultados muy similares sobre la inflación esperada para junio de 2014. A excepción de transporte y comunicaciones, que estima en promedio que la inflación sea de 2,5%, todos los demás sectores prevén en promedio un incremento de los precios de 2,6%.

Para septiembre los porcentajes de inflación que esperan los sectores son: 2,6% según transporte y comunicaciones; 2,7% según las cadenas de almacenes, el sistema financiero, y académicos y consultores; 2,8% según industria y minería, y 2,9% los sindicatos.

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

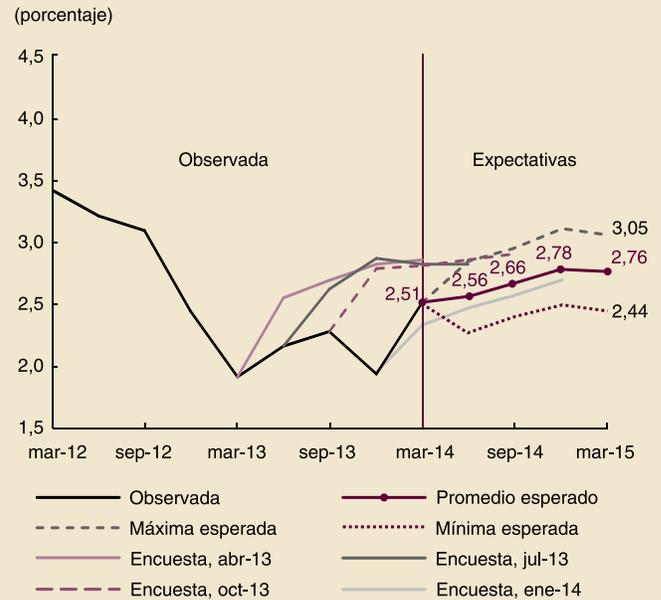


Gráfico 3
Inflación: observada, meta y expectativas (inflación anual)



Los agentes prevén incrementos en los precios un poco mayores para el último trimestre del año: transporte y comunicaciones ubica su inflación promedio esperada en 2,7%, industria y minería y sindicatos en 2,8%, académicos y consultores y cadenas de almacenes en 2,9%, y el sistema financiero en 3,0%.

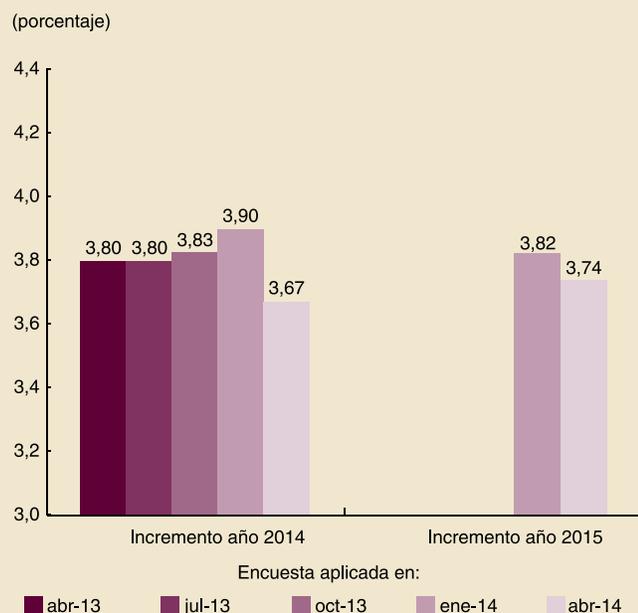
En el primer trimestre de 2015 se espera una variación de precios de 2,6% según transporte y comunicaciones; 2,7% de acuerdo con cadenas de almacenes; 2,8% según sindicatos e industria y minería; 2,9% de acuerdo con académicos y consultores, y de 3,0% según el sistema financiero.

2. Incrementos salariales

Las expectativas acerca de aumentos en salarios para 2014 y 2015 registran disminuciones con respecto a las reportadas en enero. Para el año 2014 se espera un incremento de 3,67% en los salarios, 0,23 pp menos que la pasada encuesta (Gráfico 4); este valor es el más bajo reportado para 2014. Por su parte, para 2015 se prevé un aumento de los salarios de 3,74%, que es 0,08 pp inferior al de enero.

Por sectores económicos, académicos y consultores ubican su expectativa sobre el incremento salarial de 2014 en 3,5%. Le siguen industria y minería con 3,6%; sindicatos y el sistema financiero con 3,7%; cadenas de almacenes con 3,8%; y transporte y comunicaciones con 4,0%.

Gráfico 4
Incremento salarial promedio esperado para los años 2014 y 2015



Para 2015 académicos y consultores esperan un aumento de 3,4% en los salarios; industria y minería y el sistema financiero 3,8%; cadenas de almacenes 4,0%; transporte y comunicaciones 4,1%, y los sindicatos 4,4%.

3. Percepción sobre la liquidez y la disponibilidad de crédito

Continúa aumentando el porcentaje de encuestados con la percepción de un alto nivel de liquidez actual en la economía. En la presente encuesta esta expectativa mostró un aumento de 1,2 pp con respecto a enero, y de 3,9 pp frente a abril de 2013, ubicándose en 80,2% (Gráfico 5, panel A). En contraste, el 12,3% de los agentes considera que este nivel es bajo, 4,9 pp más que en la pasada encuesta y 2,3 pp en comparación al mes de abril del año anterior. Finalmente, el 6,2% considera que no presenta cambios.

Por sectores económicos, los que perciben actualmente un alto nivel de liquidez son: el 73,3% de industria y minería; el 73,9% de transporte y comunicaciones; 76,2% de cadenas de almacenes; 89,3% del sistema financiero, y el 100% de académicos y consultores y sindicatos.

Por su parte, el 3,6% del sistema financiero estiman un bajo nivel de liquidez, como también lo hacen el 9,5% de cadenas de almacenes, 14,7% de industria y minería y el 21,7% de transporte y comunicaciones.

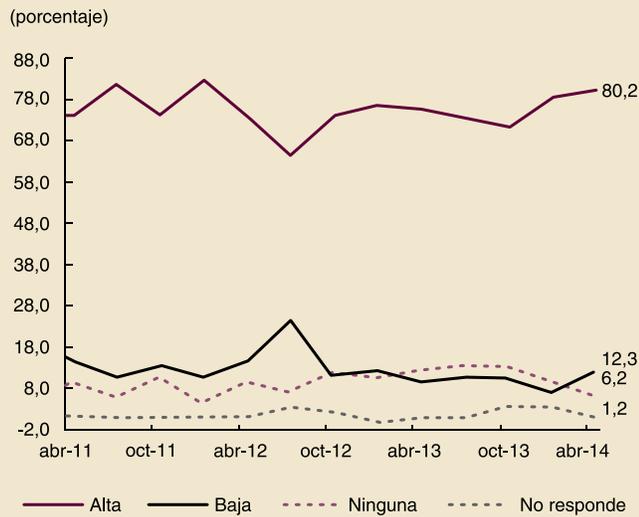
No se esperan mayores cambios en el nivel de liquidez para los próximos seis meses: el 79,0% de los agentes prevé que este permanecerá igual, porcentaje superior en 3,7 pp al registrado el trimestre anterior. Por otra parte, el 9,9% considera que el nivel de liquidez aumentará y el mismo porcentaje piensa que será menor al existente (Gráfico 5, panel B).

Por sectores se observa que el 33,3% de los sindicatos cree en un nivel superior de liquidez para los próximos seis meses, así como el 21,4% del sistema financiero, 13,3% de académicos y consultores, 13,0% de transporte y comunicaciones, 12,0% de industria y minería y 9,5% de cadenas de almacenes.

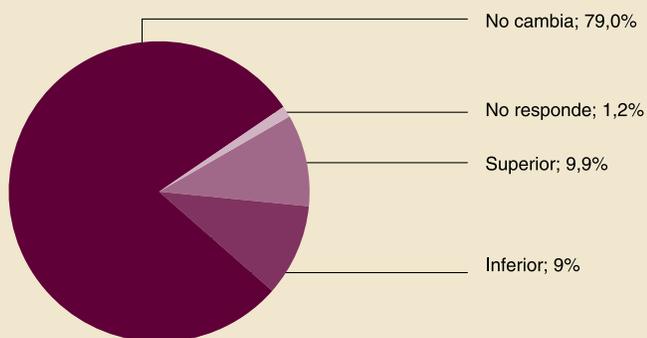
En contraposición, el 25,0% del sistema financiero prevé un nivel de liquidez menor al actual en los próximos seis meses; también lo creen así el 16,7%

Gráfico 5

A. Percepción actual de la liquidez en la economía



B. Evolución de la liquidez en los próximos seis meses



de sindicatos, 13,3% de académicos y consultores, 13,0% de transporte y comunicaciones, 10,7% de industria y minería y el 9,5% de cadenas de almacenes.

En lo concerniente a la disponibilidad de crédito vigente, el 82,7% de los empresarios percibe que es alta; porcentaje superior en 1,2 pp al de la pasada encuesta, siendo el mayor registro de los últimos dos años (Gráfico 6, panel A); en contraste, el 7,4% señala que la disponibilidad es baja y el mismo porcentaje que no encuentra cambios.

Por sectores económicos todos los académicos y consultores aprecian una disponibilidad de crédito alta. Con esta misma percepción se encuentran el 85,7% de cadenas de almacenes, 82,6% de transporte y comunicaciones, 78,7% de industria y minería, 78,6% del sistema financiero y 66,7% de sindicatos.

Por otra parte, quienes consideran que la disponibilidad de crédito actual es baja son: el 4,8% de cadenas de almacenes, 8,0% de industria y minería, 14,3% del sistema financiero, 17,4% de transporte y comunicaciones y 33,3% de sindicatos.

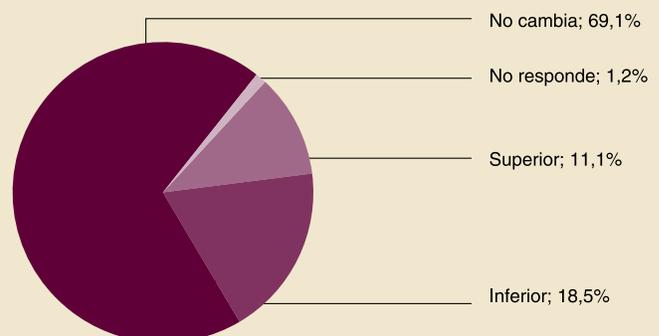
Para los próximos seis meses se espera una situación del crédito estable: el 69,1% de los agentes piensa que la disponibilidad de crédito no tendrá cambios con respecto a la actual (Gráfico 6, panel B); este porcentaje es igual al registrado en la pasada encuesta. Por su parte, el porcentaje de quienes prevén una disponibilidad inferior sufrió un aumento considerable, llegando al 18,5%, 6,2 pp más que en enero. Por último, el 11,1% piensa que la disponibilidad será mayor.

Gráfico 6

A. Percepción actual de la disponibilidad de crédito



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



Analizando por sectores, el 33,3% de sindicatos cree que la disponibilidad de crédito disminuirá en los próximos seis meses; opinión compartida por el 18,7% de industria y minería, 14,3% del sistema financiero, 13,3% de académicos y consultores, 13,0% de transporte y comunicaciones, y 9,5% de cadenas de almacenes.

Por otra parte, una disponibilidad de crédito superior a la actual es prevista por el 33,3% de sindicatos, 32,1% del sistema financiero, 13,3% de académicos y consultores, 13,0% de transporte y comunicaciones, 12,0% de industria y minería y el 4,8% de cadenas de almacenes.

4. Tasa de interés y tasa de cambio

Las expectativas sobre la tasa de interés pasiva DTF para los próximos doce meses registran una importante caída después de que se observara una disminución de 0,19 pp en este indicador en el primer trimestre del año con respecto a diciembre de 2013 (Gráfico 7); sin embargo, aún se estima una tendencia al alza a lo largo del siguiente año. Así, en promedio, los agentes prevén que la DTF en junio, octubre y diciembre de 2014, y marzo de 2015 se ubique en 4,00%, 4,09%, 4,19% y 4,21% respectivamente; los valores esperados para marzo se encuentran entre 3,96% y 4,47%.

La DTF promedio esperada para junio se ubica en 3,90% según académicos y consultores, 3,93% de acuerdo con cadenas de almacenes, 4,00% el sistema financiero, 4,01% industria y minería, 4,11% transporte y comunicaciones, y 4,25% según los sindicatos.

Para septiembre académicos y consultores esperan en promedio que la DTF se sitúe en 4,05%, le siguen industria y minería (4,08%), cadenas de almacenes (4,12%), transporte y comunicaciones, y los sindicatos (4,19%), y el sistema financiero (4,24%).

Al finalizar este año se esperan los siguientes valores para la DTF: sindicatos 4,07%; académicos y consultores 4,10%; cadenas de almacenes 4,16%; industria y minería 4,17%; transporte y comunicaciones 4,28%, y sistema financiero 4,42%.

Los encuestados estiman que en el primer trimestre del año esta variable se ubique en: 4,00% según

cadenas de almacenes, 4,09% académicos y consultores, 4,18% transporte y comunicaciones, 4,20% industria y minería, 4,50% sindicatos y 4,52% según el sistema financiero.

Pese a la devaluación anual del peso colombiano (7,27%) frente al dólar observada en el primer trimestre de 2014, los agentes no incrementaron en mayor medida sus expectativas sobre la tasa representativa del mercado (TRM) para el próximo año, y esperan que esta caiga con respecto al valor de marzo (Gráfico 8). De esta manera, la TRM promedio esperada por los encuestados se ubica en \$1.948,2 en junio, \$1.956,9 en septiembre, \$1.966,6 en diciembre de 2014 y \$1.978,9 en marzo de 2015; valores que representan devaluaciones anuales de 1,0%, 2,2%, 2,1% y 0,7%, respectivamente.

Por sectores, el sistema financiero es el que espera la mayor devaluación del peso en un horizonte de un año, ubicando la TRM en \$1.992,6. Le siguen sindicatos con \$1.986,1, transporte y comunicaciones con \$1.982,9, industria y minería con \$1.978,8, cadenas de almacenes con \$1.967,7 y académicos y consultores con \$1.966,8. Estas expectativas significarían devaluaciones entre 0,1% y 1,4%.

Gráfico 7
Tasa de interés (DTF) observada, esperada y rangos esperados

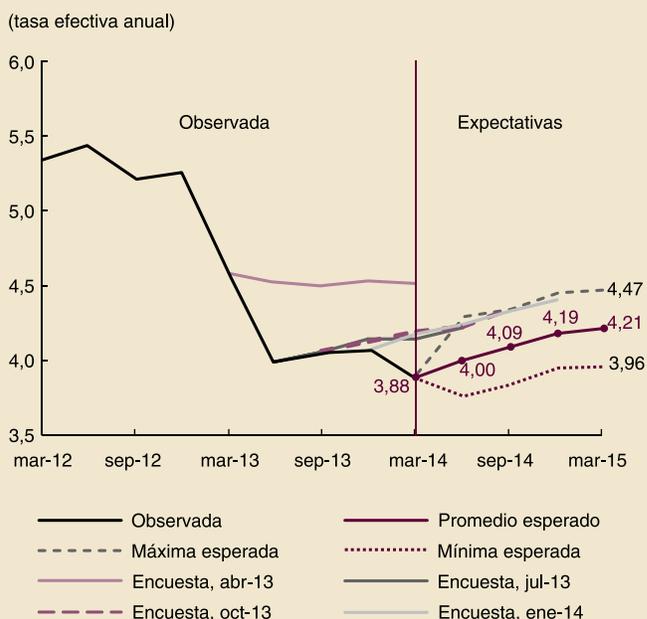
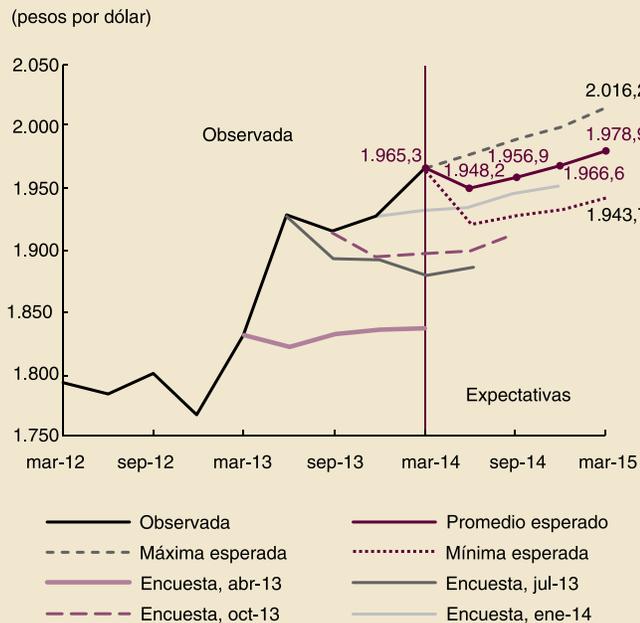


Gráfico 8
Tasa de cambio nominal observada, esperada y rangos esperados



5. Crecimiento y empleo

En niveles similares a los registrados en la pasada encuesta, se mantiene el optimismo sobre el crecimiento de la economía para los años 2014 y 2015, a pesar de la leve caída en la variación anual del producto interno bruto (PIB) observada en el último trimestre de 2013. De esta forma, los encuestados esperan que la economía crezca 4,21% en 2014 (0,01 pp más que el trimestre anterior), con un mínimo de 3,81% y un máximo de 4,58% (Gráfico 9, panel A).

El sector más optimista con respecto al incremento del producto en 2014 es transporte y comunicaciones, al esperar una variación anual de 4,5%; seguido del sistema financiero con 4,4%; industria y minería, y académicos y consultores con 4,3%; cadenas de almacenes con 4,2%, y sindicatos con 4,0%.

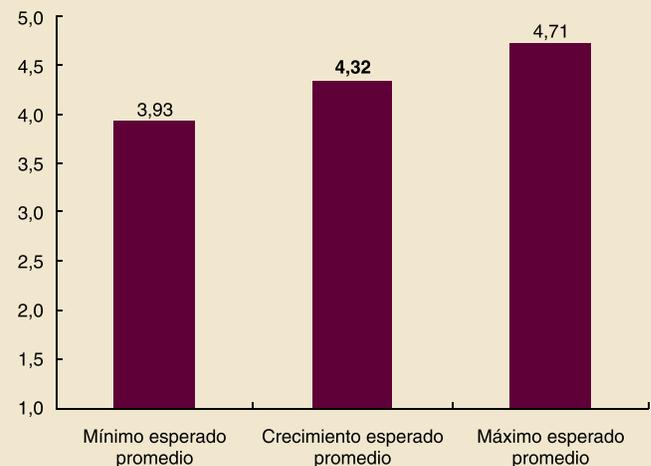
Para 2015 el crecimiento económico esperado disminuyó 0,02 pp frente a la encuesta de enero, ubicándose en 4,32% (Gráfico 9, panel B). Por sectores se encuentra que transporte y comunicaciones prevé un incremento del PIB de 4,7%, académicos y consultores y el sistema financiero 4,6%, mientras industria

Gráfico 9
Crecimiento esperado del PIB
A. Para 2014



B. Para 2015

(porcentaje)



y minería, sindicatos y cadenas de almacenes estiman 4,4%.

Las expectativas sobre empleo vislumbran un panorama estable para el próximo año en las plantas de personal. El 70,4% de los encuestados piensa que el número de empleados permanecerá inalterado para el período julio-septiembre de 2014, 13,6 pp por encima del porcentaje registrado en enero para el mismo horizonte de tiempo. Por su parte, el 13,6% considera que la planta aumentará y el 7,4% que disminuirá (Gráfico 10).

Quienes consideran que la planta de personal no tendrá cambios son el 66,7% de los encuestados de industria y minería, cadenas de almacenes y sindicatos; el 59,1% de transporte y comunicaciones, el 53,3% de académicos y consultores y el 35,7% del sistema financiero.

Por otro lado, el 28,6% de cadenas de almacenes piensa que esta aumentará. También, tienen esa percepción el 22,7% de transporte y comunicaciones, 17,9% del sistema financiero y el 17,3% de industria y minería.

El comportamiento esperado de la planta de personal para el período octubre de 2014 a marzo de 2015 es similar al anterior, aunque un poco más optimista: el 17,3% de empresarios especula que se generarán nuevos empleos (6,2 pp más que la encuesta pasada), el 66,7% que la planta permanecerá igual y el 6,2% que disminuye.

Según el 33,3% de cadenas de almacenes, la planta de personal se incrementará. También lo piensan así el 20,0% de industria y minería, 17,9% del sistema financiero, 16,7% de sindicatos, 6,7% de académicos y consultores, y 4,5% de transportes y comunicaciones.

Ningún cambio en la planta de personal estima el 77,3% de transporte y comunicaciones, el 65,3% de industria y minería, 61,9% de cadenas de almacenes, 50,0% de sindicatos, 40,0% de académicos y consultores y el 39,3% del sistema financiero.

Finalmente, 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. Si el índice es mayor que 50, los encuestados son optimistas, mientras que si es inferior, son pesimistas. Para la medición de abril de 2014 el índice de difusión es de 98,8, con un margen de error de 10, lo cual refleja una alta confianza de los encuestados en el cumplimiento de la meta (Gráfico 11). **RE**

Gráfico 10
Evolución de la planta de personal de las empresas en el corto y mediano plazos

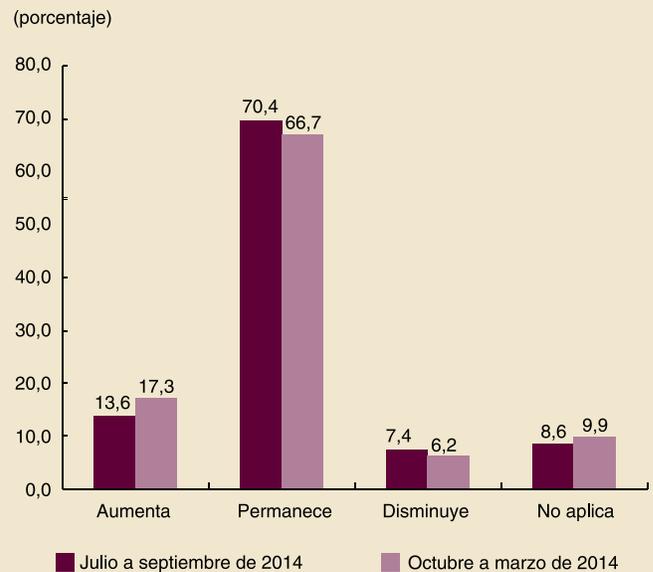


Gráfico 11
Índice de difusión de las expectativas sobre el cumplimiento de la meta de inflación (intervalo de confianza al 95%)

