



REPORTES DEL EMISOR

INVESTIGACIÓN E INFORMACIÓN ECONÓMICA

ENCUESTA DE EXPECTATIVAS DE JULIO DE 2014

El Departamento Técnico y de Información Económica presenta los principales resultados de la *Encuesta de expectativas económicas*, que se aplicó en julio 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 los años 2014 y 2015. Los resultados totales hacen referencia a las respuestas de un panel de encuestados, mientras que por sectores económicos se incluye una muestra representativa para cada uno de ellos.

En esta medición se destaca la plena confianza de los encuestados en el cumplimiento de la meta de inflación, con expectativas inflacionarias que, en promedio, se encuentran en la parte media del rango meta.

De acuerdo con lo anterior, también se presenta una caída en el incremento salarial esperado para 2014. Por otro lado, se observa un importante descenso en la percepción de un nivel alto de liquidez en la economía, así como un mayor dinamismo en las expectativas sobre este. Finalmente, se registra un incremento significativo de las expectativas sobre el crecimiento económico, acompañado de una opinión estable sobre la generación de empleo.

1. Inflación

En julio de 2014 el total de encuestados cree que al finalizar el año 2014 la inflación anual de precios al consumidor se ubicará dentro del rango meta (2% a 4%, con punto medio de 3%) establecido por la Junta Directiva del Banco de la República (JDBR). Es la primera vez que se registra plena confianza en el cumplimiento de la meta en los años de aplicación de la encuesta; en el mes de julio de los años 2010 a 2013 este porcentaje se ubicó en 93,8%, 87,7%, 96,3% y 97,5%, respectivamente (Gráfico 1).

Por sectores económicos se encuentra que todos los académicos y consultores, sindicatos y sistema financiero tienen plena confianza en la meta; así como

Bogotá, D.C.,
agosto de 2014 - núm. 183

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 julio de cada año)



el 98,7% de industria y minería, 94,4% de cadenas de almacenes y el 95,7% de transporte y comunicaciones.

Al tiempo, las expectativas sobre inflación a tres, seis, nueve y doce meses incrementaron su nivel con respecto a los registros de la pasada encuesta, acercándolas gradualmente a la meta puntual de largo plazo; comportamiento que puede obedecer al incremento de la inflación durante lo corrido del año (Gráfico 2). Así, para los próximos cuatro trimestres se espera en promedio que la inflación sea de 2,89%, 3,03%, 2,87% y 2,94%, respectivamente; valores ubicados dentro del rango meta establecido para 2014 (Gráfico 3).

Los resultados para los diferentes sectores económicos son similares: para septiembre de 2014 transporte y comunicaciones y sindicatos prevén una inflación de 2,7%, el sistema financiero y las cadenas de almacenes una de 2,8%, y tanto académicos y consultores como industria y minería esperan un 2,9%.

Para finalizar 2014 los incrementos de precios previstos por los sectores son: sindicatos y transporte y comunicaciones, 3,0%; industria y minería, cadenas de almacenes, académicos y consultores comparten un 3,1%, y el sistema financiero, 3,2%.

Transporte y comunicaciones espera en promedio una inflación de 2,7% para el primer trimestre de

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

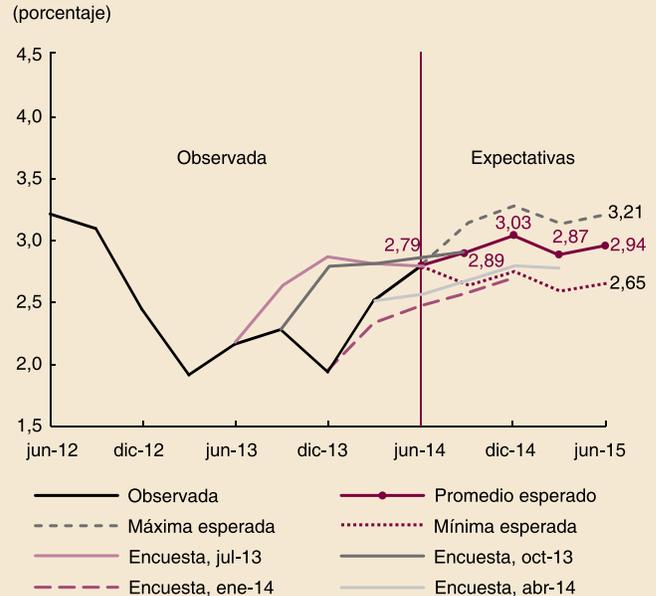


Gráfico 3
Inflación: observada, meta y expectativas
(inflación anual)



2015, cadenas de almacenes y sindicatos un 2,8%, industria y minería un 2,9%, académicos y consultores un 3,0%, y el sistema financiero un 3,2%.

Para junio del próximo año académicos, consultores, y transporte y comunicaciones coinciden al esperar un incremento de precios de 2,9%; industria y minería,

cadenas de almacenes y sindicatos piensan que será de 3,0%, y el sistema financiero la ubica en 3,2%.

2. Incrementos salariales

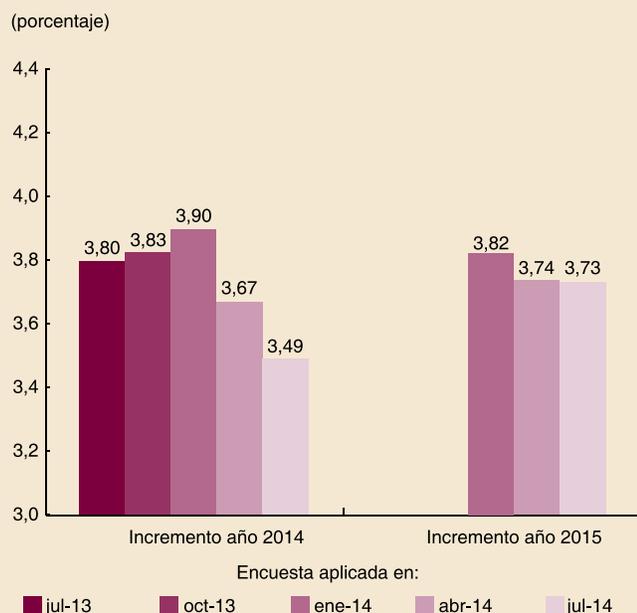
El aumento esperado en salarios para el año 2014 sufre una importante caída con respecto a lo observado en las anteriores encuestas, pasando de 3,90% en enero y 3,67% en abril de 2014 a 3,49% en la actual encuesta (Gráfico 4), el cual es el valor más bajo reportado para este año. Por otra parte, se mantiene en el mismo nivel de la encuesta pasada el incremento salarial promedio esperado para 2015: 3,7%.

Estos resultados son acordes con el aumento en la credibilidad en el cumplimiento de la meta de inflación, ya que estos incrementos dependen principalmente del comportamiento de los precios.

Por sectores se observa que la industria y minería, el sistema financiero y los sindicatos prevén un aumento salarial del 3,6% para el año 2014; transporte y comunicaciones uno del 3,7%, académicos y consultores del 3,8%, y cadenas de almacenes del 3,9%.

Para 2015 industria y minería y el sistema financiero coinciden en una expectativa de 3,8%, seguidos

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



por cadenas de almacenes con 3,9%, transporte y comunicaciones con 4,0% y sindicatos con 4,1%.

3. Percepción sobre la liquidez y la disponibilidad de crédito

La percepción de un alto nivel de liquidez se redujo de manera considerablemente en la presente encuesta llegando al porcentaje más bajo en los últimos dos años, quizás como consecuencia del cambio de postura en la política monetaria implementada por el Banco de la República desde abril de 2014. Con respecto al trimestre pasado, esta percepción disminuye en 7,4 pp, y frente a julio de 2013 la caída es de 1,3 pp, llegando a 72,8% (Gráfico 5, panel A). Por su parte, el porcentaje de quienes piensan que es bajo el nivel de liquidez se mantiene en el mismo nivel que en abril (12,3%), y aumentó 1,2 pp frente al año pasado. Por último, el 11,1% de encuestados considera que no presenta cambios.

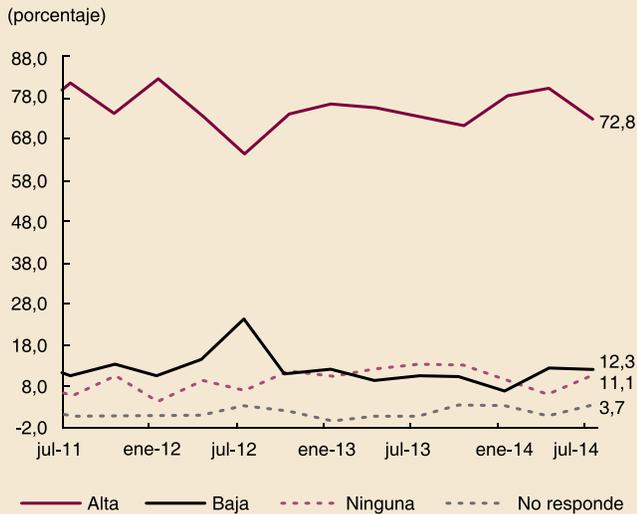
Al analizar por sectores, se encuentra que la totalidad de académicos y consultores considera alto el nivel de liquidez, así como el 84,8% del sistema financiero, 73,9% de transporte y comunicaciones, 72,0% de industria y minería, 61,1% de cadenas de almacenes y 57,1% de sindicatos.

Por otro lado, 3,0% del sistema financiero considera que el nivel de liquidez es bajo. También lo piensan así el 10,7% de industria y minería, 11,1% de cadenas de almacenes, 17,4% de transporte y comunicaciones y el 42,9% de sindicatos.

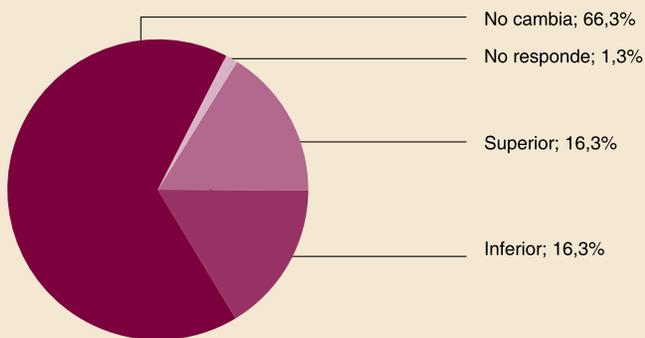
En esta medición los empresarios registran expectativas más dinámicas con respecto al nivel de liquidez en los próximos seis meses, en comparación con lo observado a lo largo del último año: el 16,3% prevé un nivel superior de liquidez y otro 16,3% considera que será inferior; ambos porcentajes aumentaron 6,4 pp frente a abril (Gráfico 5, panel B); mientras que el 66,3% considera que este nivel no sufrirá cambios (12,7 pp menos que el trimestre pasado).

Por sectores, el 38,9% de cadenas de almacenes espera que el nivel de liquidez sea superior en los próximos seis meses. Comparten esta opinión el 14,9% de industria y minería, 13,0% de transporte y comunicaciones, 9,1% del sistema financiero y 7,7% de académicos y consultores.

Gráfico 5
A. Percepción actual de la liquidez en la economía



B. Evolución de la liquidez en los próximos seis meses



Por otra parte, el 39,4% del sistema financiero piensa que caerá el nivel de liquidez, así como el 28,6% de sindicatos, el 15,4% de académicos y consultores, el 13,0% de transporte y comunicaciones, el 9,5% de industria y minería y el 5,6% de cadenas de almacenes; quienes podrían esperar un mayor efecto de la transmisión de la política monetaria o una postura más restrictiva.

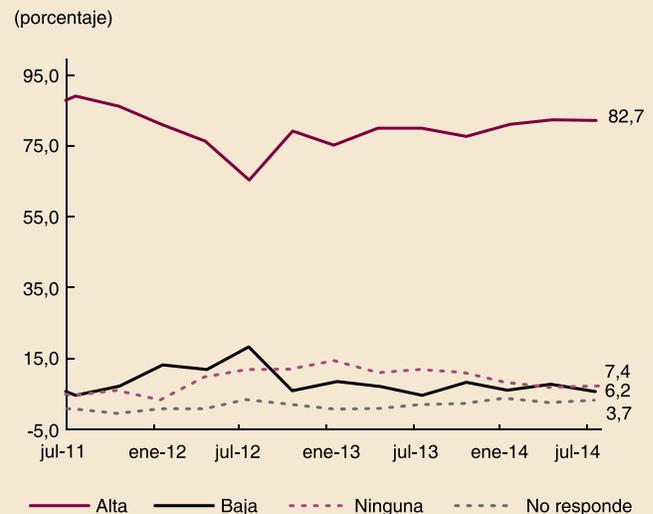
Con respecto a la actual disponibilidad de crédito no se encuentran mayores variaciones frente a los resultados registrados en abril. El porcentaje de quienes perciben una alta disponibilidad se mantiene en el mismo valor de la pasada encuesta (82,7%), y es mayor en 2,5 pp al registrado en julio de 2013 (Gráfico 6, panel A); por su parte, el 6,2% señala que la disponibilidad es baja y el 7,4% que no aprecia cambios.

Por sectores económicos, el 92,3% de académicos y consultores piensa que la disponibilidad de crédito es alta. También lo creen así el 81,8% del sistema financiero, el 78,7% de industria y minería, 78,3% de transporte y comunicaciones, 77,8% de cadenas de almacenes y el 57,1% de sindicatos.

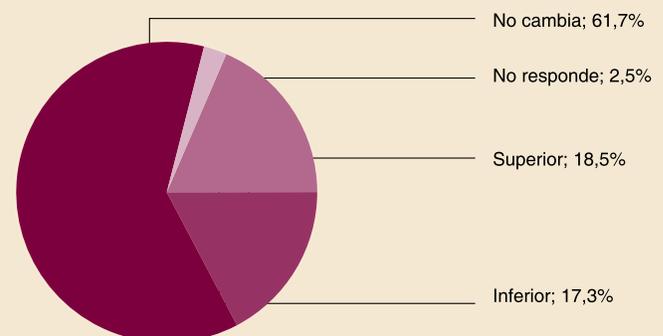
Por otro lado, el 42,9% de sindicatos considera que actualmente la disponibilidad de crédito se encuentra en un nivel bajo, seguido del 17,4% de transporte y comunicaciones, 7,7% de académicos y consultores, 6,7% de industria y minería, 6,1% del sistema financiero y 5,6% de cadenas de almacenes.

Sin embargo, las expectativas sobre la disponibilidad de crédito sí registran un mayor dinamismo para

Gráfico 6
A. Percepción actual de la disponibilidad de crédito



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



los próximos seis meses: el 61,7% de los agentes piensa que esta no presentará mayores cambios con respecto a la actual (Gráfico 6, panel B); porcentaje inferior en 7,4 pp al de la encuesta pasada y es el menor desde julio de 2012. En contraste, el 18,5% prevé una mayor disponibilidad (7,4 pp más que en abril), mientras que el 17,3% que será menor.

Por sectores se encuentra que el 27,3% del sistema financiero espera una disponibilidad de crédito superior a la actual, así como el 22,2% de cadenas de almacenes, 17,4% de transporte y comunicaciones, 14,3% de sindicatos y el 12,0% de industria y minería.

Por su parte, el 23,1% de académicos y consultores prevé una menor disponibilidad, seguidos por el 21,2% del sistema financiero, 17,4% de transporte y comunicaciones, 16,7% de cadenas de almacenes, 16,0% de industria y minería y el 14,3% de sindicatos.

4. Tasa de interés y tasa de cambio

Después de que la tasa de interés pasiva de los depósitos a término fijo (DTF) observada se ubicara en 4,01% en junio, muy cerca del promedio esperado por los agentes en la pasada encuesta, y del incremento gradual de la tasa de intervención del Banco de la República, los encuestados corrigieron hacia arriba sus expectativas con respecto a esta variable (Gráfico 7). De esta manera, en promedio se espera que la DTF sea de 4,17%, 4,32%, 4,35% y 4,39% en septiembre y diciembre de 2014, y marzo y junio de 2015, respectivamente.

Para septiembre, cadenas de almacenes, académicos y consultores prevén que la DTF se ubicará en 4,13%, industria y minería en 4,15%, sindicatos en 4,19%, transporte y comunicaciones en 4,20% y el sistema financiero en 4,31%.

La DTF promedio esperada para finalizar 2014 es 4,20% según cadenas de almacenes, 4,28% según académicos y consultores, del 4,30% según los sindicatos, del 4,32% según industria y minería, y transporte y comunicaciones, y 4,53% según el sistema financiero.

Para marzo de 2015 cadenas de almacenes esperan en promedio que la DTF se ubique en 4,23%, le siguen transporte y comunicaciones (4,24%), académicos y consultores (4,29%), industria y minería (4,34%), los sindicatos (4,41%), y el sistema financiero (4,61%).

Los valores esperados para la DTF en junio de 2015 son: cadenas de almacenes, 4,26%; académicos y consultores, 4,28%; transporte y comunicaciones, 4,33%; industria y minería, 4,38%; sindicatos, 4,64%, y el sistema financiero, 4,82%.

Por otro lado, la apreciación de 4,28% del peso colombiano observada durante el segundo trimestre del año (marzo frente a junio), provocó una caída de las expectativas sobre la tasa representativa del mercado (TRM) para los próximos doce meses (Gráfico 8); sin embargo, se espera una recuperación gradual a lo largo del año. Así, los encuestados ubican en promedio la TRM en \$1.895,1 en septiembre, \$1.915,9 en diciembre de 2014, \$1.927,4 en marzo de 2015 y \$1.936,6 en junio del mismo año; valores que representan apreciaciones anuales de 1,0%, 0,6% y 1,9% en los tres primeros casos y una depreciación de 2,9% en junio de 2015.

Por sectores, los valores esperados para finalizar el 2014 son: cadenas de almacenes, \$1.902,7; transporte y comunicaciones, \$1.914,1; sindicatos, \$1.917,1; industria y minería, \$1.919,7; académicos y consultores, \$1.920,0, y el sistema financiero, \$1.922,8; lo que llevaría a apreciaciones entre 0,2% y 1,3%.

Gráfico 7
Tasa de interés (DTF) observada, esperada y rango esperado

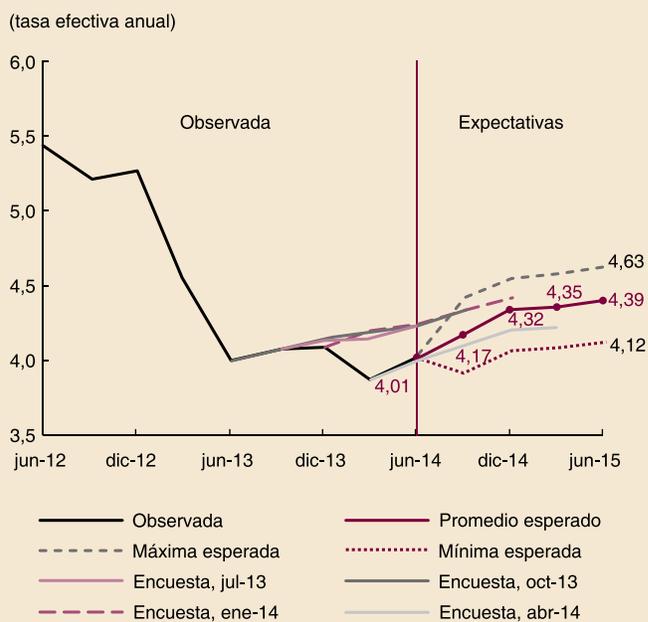
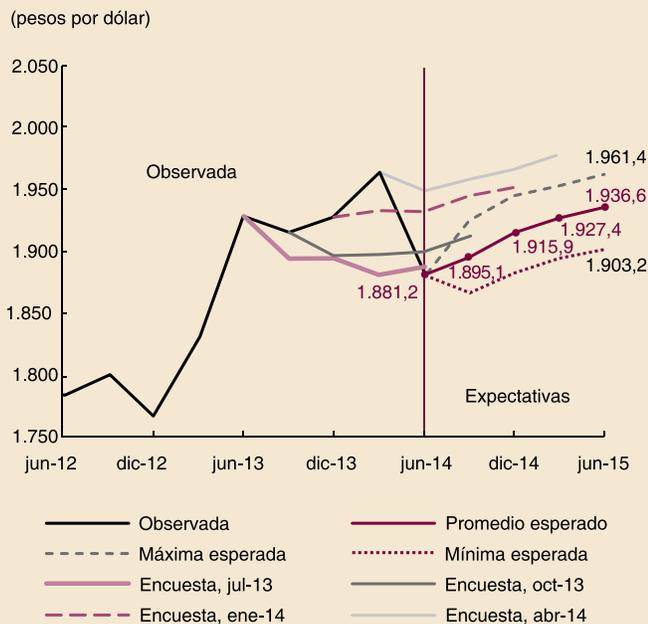


Gráfico 8
Tasa de cambio nominal observada, esperada y rangos esperados



El más optimista frente al valor de la TRM en junio de 2015 es el sistema financiero, ubicando esta variable en \$1.968,2, donde le siguen académicos y consultores con \$1.959,2, sindicatos con \$1.954,7, transporte y comunicaciones con \$1.938,4, industria y minería con \$1.936,3 y cadenas de almacenes con \$1.913,7; valores que significarían depreciaciones de 4,6%, 4,1%, 3,9%, 3,0%, 2,9% y 1,7%, respectivamente.

5. Crecimiento y empleo

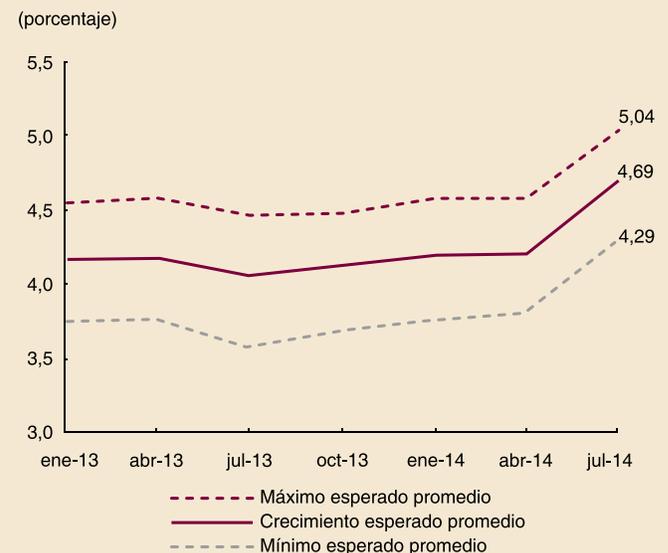
La recuperación en la tasa de crecimiento del producto interno bruto (PIB) observada en el primer trimestre del año mejoró las expectativas de los empresarios con respecto al crecimiento de la economía para 2014 y 2015. De esta manera, los agentes prevén en promedio que la tasa de crecimiento para 2014 será de 4,69%; porcentaje mayor en 0,48 pp a lo registrado en abril, en un rango entre 4,29% y 5,04% (Gráfico 9, panel A).

Cadenas de almacenes es el sector más optimista frente al crecimiento económico en 2014, situándolo en 5,2%; sindicatos lo ubica en 5,0%, el sistema financiero, académicos y consultores en 4,9%, y tanto industria y minería como transporte y comunicaciones en 4,7%.

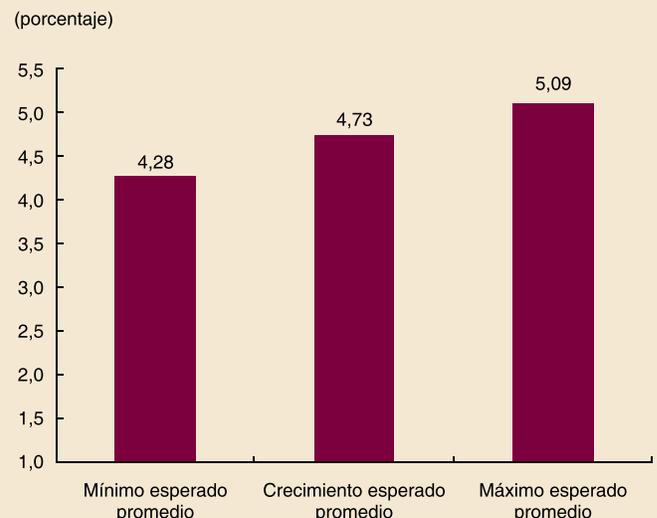
Para el año 2015 el incremento esperado del producto es de 4,73%, 0,41 pp más que en la encuesta de abril (Gráfico 9, panel B). Por sectores, industria y minería estima un 4,7%, el sistema financiero, académicos y consultores un 4,9%, transporte y comunicaciones 5,0%, cadenas de almacenes 5,2% y sindicatos 5,4%.

A pesar de un mejor panorama previsto sobre crecimiento económico, las expectativas sobre empleo para el próximo año no registran mayores cambios. El 65,4% de los agentes piensa que la planta de personal permanecerá igual en el período octubre-diciembre

Gráfico 9
Crecimiento esperado del PIB
A. Para 2014



B. Para 2015



de 2014, mientras que el 14,8% cree que aumentará y el 8,6% que disminuirá (Gráfico 10).

Por sectores, el 77,3% de industria y minería considera que el número de empleados será el mismo; opinión compartida por el 65,2% de transporte y comunicaciones, 50,0% de cadenas de almacenes, 42,9% de sindicatos, 23,1% de académicos y consultores y el 18,8% del sistema financiero.

Quienes piensan que el número de empleados aumentará son el 37,5% del sistema financiero, 33,3% de cadenas de almacenes, 14,3% de sindicatos, 13,3% de industria y minería, 13,0% de transporte y comunicaciones y 7,7% de académicos y consultores.

Por su parte, el 17,4% de transporte y comunicaciones prevé que la planta de personal disminuirá. También lo creen así el 16,7% de cadenas de almacenes, 14,3% de sindicatos, 7,7% de académicos y consultores, 6,3% del sistema financiero, y 4,0% de industria y minería.

Las perspectivas sobre la evolución de la planta de personal en el primer semestre de 2015 son muy similares a las anteriores: el 63,0% de encuestados espera que la planta de personal permanezca inalterada, el 16,0% que aumente y el 8,6% que disminuya.

De acuerdo con el 28,1% del sistema financiero, aumentará el número de trabajadores. También opinan así el 27,8% de cadenas de almacenes, 23,1% de académicos y consultores, 14,7% de industria y minería y 13,0% de transporte y comunicaciones.

Una disminución de la planta de personal es percibida por un 27,8% de cadenas de almacenes, 14,3% de sindicatos, 13,0% de transporte y comunicaciones, 6,7% de industria y minería y 3,1% del sistema financiero.

Finalmente, se reporta el índice de difusión de las expectativas de cumplimiento de la meta de inflación establecida por la JDBR con el fin de medir el margen de error en las estimaciones. 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 100, lo cual refleja la total 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

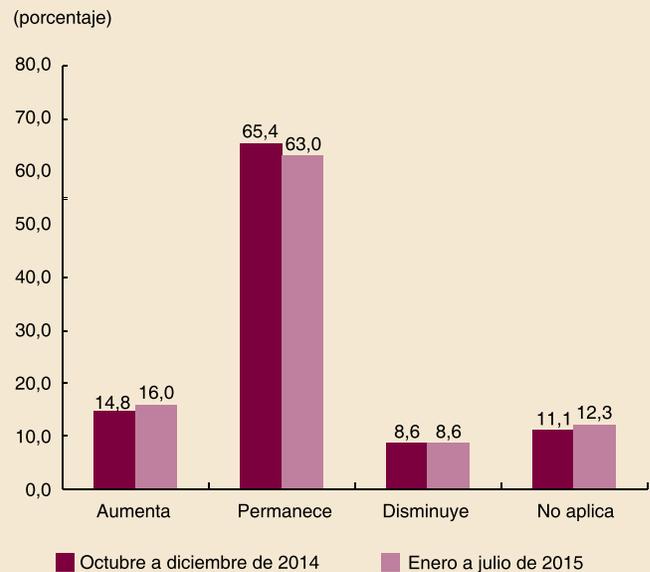


Gráfico 11
Índice de difusión de las expectativas sobre el cumplimiento de la meta de inflación (intervalo de confianza al 95%)

