



REPORTES DEL EMISOR

INVESTIGACIÓN E INFORMACIÓN ECONÓMICA

ENCUESTA DE EXPECTATIVAS DE OCTUBRE DE 2014

El Departamento Técnico y de Información Económica presenta los principales resultados de la *Encuesta de expectativas económicas*, que se aplicó en octubre 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 continúa registrándose una alta confianza en el cumplimiento de la meta de inflación, con un leve incremento en las expectativas inflacionarias que se ubican alrededor del punto medio del rango meta. De acuerdo con esta percepción, aumentan

las expectativas con respecto al incremento salarial esperado para 2014. Por otra parte, se registra un incremento importante en las expectativas sobre la tasa representativa del mercado (TRM). Finalmente, se observa una leve caída sobre lo esperado para el crecimiento económico en 2014.

1. Inflación

En octubre de 2014 el 98,77% de los encuestados cree que en diciembre de 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). Este porcentaje es igual al registrado hace un año, y mayor en 1,2, 13,6 y 2,5 puntos porcentuales (pp) a los observados en octubre de los años 2010 a 2012 (Gráfico 1).

Por su parte, un 1,23% de empresarios considera que al finalizar 2014 la meta no se cumplirá, ubicando sus expectativas sobre esta variable en promedio en 4,20%.

Por sectores económicos la totalidad de encuestados del sistema financiero, cadenas de almacenes, sindicatos y académicos y consultores confía en el cumplimiento de la meta, así como lo manifiesta el

Bogotá, D. C.,
noviembre de 2014 - núm. 186

Editora:
Gloria Alonso Másmela
ISSN: 01240625

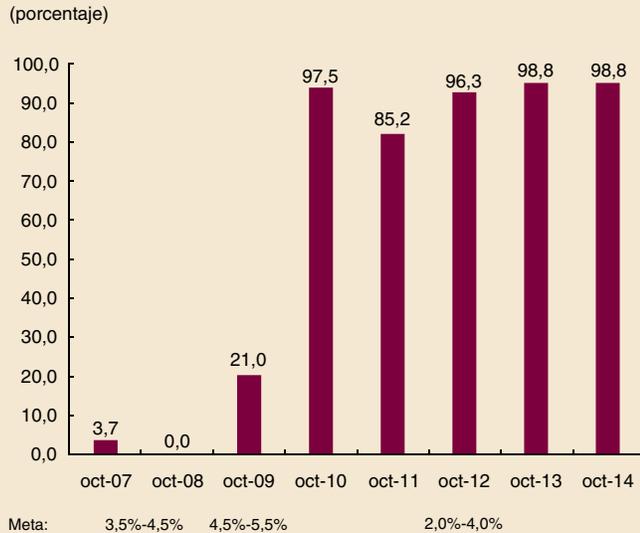


Reportes del Emisor es una publicación del Departamento de Comunicación y Educación Económica y Financiera del Banco de la República. Las opiniones expresadas en los artículos son las de sus autores y no necesariamente reflejan el parecer y la política del Banco o de su Junta Directiva.

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 octubre de cada año)



97,3% de industria y minería y el 95,8% de transporte y comunicaciones.

En comparación con el trimestre pasado, las expectativas sobre inflación para los siguientes cuatro trimestres incrementaron levemente su nivel; después de que en septiembre el incremento general de precios fuera de 2,86%, muy cerca del promedio esperado por los encuestados en julio (Gráfico 2). De esta manera, se espera en promedio que la inflación finalice el año en 3,12%, y para marzo, junio y septiembre de 2015 sea de 2,99%, 3,04% y 3,11%, respectivamente; valores ubicados dentro del rango meta establecido para 2014 (Gráfico 3).

Por sectores económicos se observa que para el último trimestre de 2014 los sindicatos esperan una inflación de 3,0%; industria y minería, y transporte y comunicaciones una de 3,1%; académicos y consultores y cadenas de almacenes comparten un 3,2%, y el sistema financiero la ubica en 3,3%.

Para marzo de 2015 tres sectores ubican la variación anual de precios al consumidor en promedio en 2,9%: industria y minería, cadenas de almacenes, y transporte y comunicaciones. Por su parte, sindicatos prevén que se sitúe en 3,0%, y el sistema financiero, junto con académicos y consultores, en 3,1%.

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

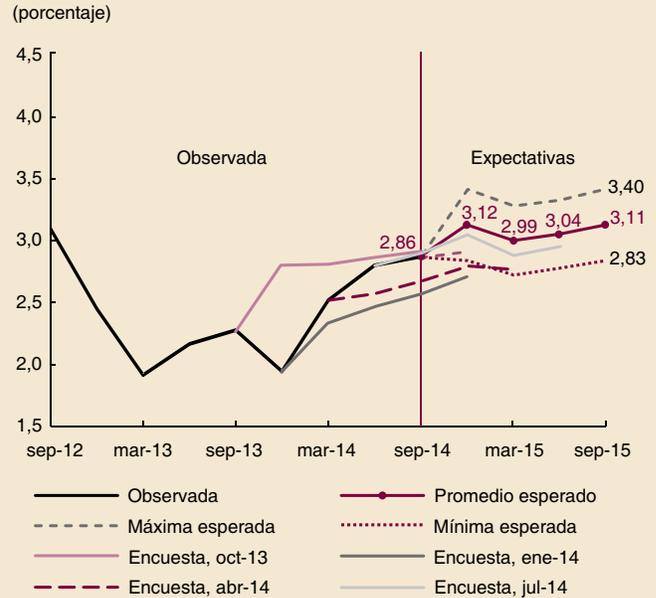


Gráfico 3
 Inflación: observada, meta y expectativas (inflación anual)



Los sindicatos y transporte y comunicaciones consideran que la inflación anual será de 2,9% en el segundo trimestre del próximo año; industria y minería y cadenas de almacenes piensan que se ubicará en 3,0%, y el sistema financiero y académicos y consultores en 3,1%.

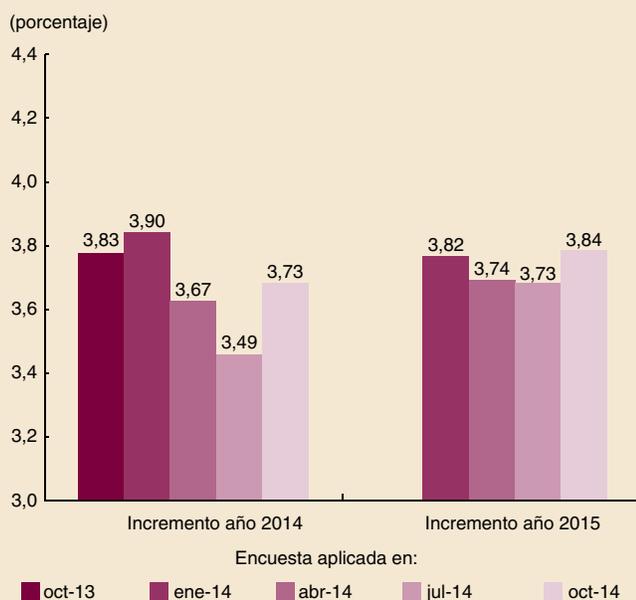
Para septiembre de 2015 los sectores de transporte y comunicaciones, sindicatos, y académicos y consultores esperan que el incremento general de precios sea del 3,0%, mientras que industria y minería, el sistema financiero y cadenas de almacenes, de 3,1%.

2. Incrementos salariales

Además del leve repunte de las expectativas sobre inflación, la cifra base para las negociaciones sobre el incremento del salario mínimo sugerida por la Asociación Nacional de Instituciones Financieras (ANIF), alrededor del 4,5%, parece haber incrementado las expectativas con respecto a los aumentos salariales para 2014 en la presente encuesta. Así, los consultados esperan en promedio una variación de 3,73%, frente al 3,49% registrado en julio y el 3,67% de abril (Gráfico 4). Por su parte, para 2015 el valor esperado para esta variable también aumenta, ubicándose en 3,84%; 0,11 pp más que en la pasada encuesta.

Por sectores se observa que para 2014 industria y minería y sindicatos prevén un aumento salarial del 3,7%; transporte y comunicaciones uno del 3,9%; cadenas de almacenes del 4,0%; el sistema financiero del 4,1%, y académicos y consultores del 4,2%.

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



Por otro lado, académicos y consultores esperan que el incremento salarial sea de 3,7% para 2015; industria y minería y sindicatos de 3,9%; el sistema financiero y las cadenas de almacenes de 4,0%, y transporte y comunicaciones de 4,2%.

3. Percepción sobre liquidez y disponibilidad de crédito

El porcentaje de encuestados que percibe un alto nivel de liquidez se incrementa en 3,7 pp frente a julio y 4,9 pp con respecto a octubre de 2013, ubicándose en 76,5% (Gráfico 5, panel A). Por otro lado, el 9,9% de empresarios considera que el nivel actual de liquidez es bajo, esto es 2,4 pp menos que la encuesta pasada. Por último, también se redujo el porcentaje de quienes piensan que no se registran cambios, llegando al 8,6%.

Analizando por sectores, quienes piensan que el nivel de liquidez es alto son: el 93,8% de académicos y consultores, 83,9% del sistema financiero, 72,7% de cadenas de almacenes, 71,6% de industria y minería, y el 66,7% tanto de sindicatos como de transporte y comunicaciones.

Por su parte, ningún encuestado del sistema financiero ni de académicos y consultores considera que el nivel de liquidez sea bajo, mientras que sí lo perciben así el 33,3% de sindicatos, 25,0% de transporte y comunicaciones, 12,2% de industria y minería, y 4,5% de cadenas de almacenes.

Por otro lado, continúan aumentando las expectativas sobre un nivel de liquidez superior al actual para los próximos seis meses: el 22,2% prevé que será así (5,9 pp más que en la pasada encuesta); mientras que un 11,1% cree que este será inferior y un 64,2% que se mantendrá inalterado (Gráfico 5, panel B). Estos porcentajes se redujeron en 5,2 pp y 2,1 pp, respectivamente, frente a la encuesta anterior.

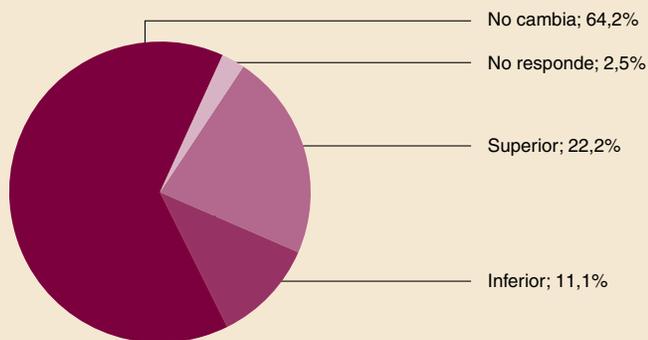
Por sectores económicos se encuentra que el 23,0% de industria y minería espera un mayor nivel de liquidez; así como el 12,5% de académicos y consultores, 9,7% del sistema financiero, 9,1% de cadenas de almacenes, y 8,3% de transporte y comunicaciones.

Por el contrario, el 54,8% del sistema financiero prevé un menor nivel de liquidez. Esta opinión es compartida por el 31,3% de académicos y consultores, 12,5%

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



B. Evolución de la liquidez en los próximos seis meses



de transporte y comunicaciones, 9,5% de industria y minería y 9,1% de cadenas de almacenes.

En cuanto a la disponibilidad actual de crédito, sigue aumentando el porcentaje de encuestados que perciben que esta es alta, ubicándose en 85,2%, el más alto en los últimos tres años; 2,5 pp superior a la pasada encuesta y 7,4 pp frente a la de un año atrás (Gráfico 6, panel A); por su parte, el 6,2% aprecia que la disponibilidad es baja y el 4,9% considera que no hay cambios.

Por sectores económicos, el 93,8% de académicos y consultores percibe una alta disponibilidad de crédito; opinión que comparte el 83,8% de industria y minería, 80,6% del sistema financiero, 77,3% de cadenas de almacenes, 75,0% de transporte y comunicaciones y 66,7% de sindicatos.

Por su parte, el 33,3% de sindicatos señala que la disponibilidad actual de crédito es baja, seguido del 20,8% de transporte y comunicaciones, 4,5% de cadenas de almacenes, 4,1% de industria y minería y el 3,2% del sistema financiero.

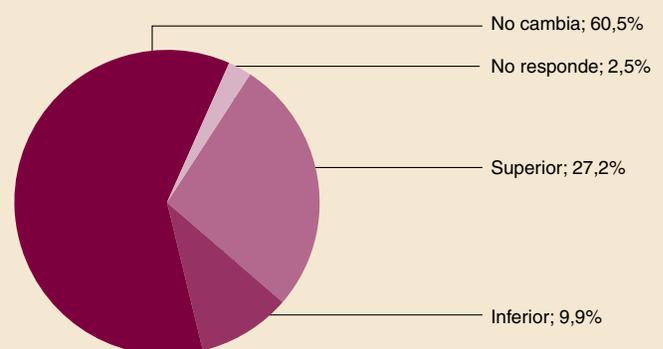
Para los próximos seis meses el 27,2% de los encuestados espera una mayor disponibilidad de crédito, este porcentaje es superior en 8,7 pp al registrado en julio (Gráfico 6, panel B); mientras que el 9,9% considera que esta será inferior y el 60,5% que permanecerá sin cambios.

Desagregando por sectores, se encuentra que el 23,0% de industria y minería prevé una disponibilidad de crédito superior para los próximos seis

Gráfico 6
A. Percepción actual de la disponibilidad de crédito



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



meses. También, lo cree así el 22,6% del sistema financiero, 13,6% de cadenas de almacenes, 12,5% de académicos y consultores y 8,3% de transporte y comunicaciones.

Por otra parte, quienes piensan que la disponibilidad será menor se distribuyen así: el 45,2% del sistema financiero, 37,5% de académicos y consultores, 25,0% de transporte y comunicaciones, 16,7% de sindicatos, 9,1% de cadenas de almacenes y 8,1% de industria y minería.

4. Tasa de interés y tasa de cambio

La tasa de interés pasiva DTF en septiembre de 2014 se ubicó por encima de lo esperado en la pasada encuesta: 4,35%. Esta situación parece haber afectado la percepción de los agentes, pues corrigieron levemente sus expectativas al alza (Gráfico 7). Así, los encuestados esperan en promedio que la DTF para los próximos cuatro trimestres se ubique en 4,46%, 4,44%, 4,49% y 4,52%, respectivamente.

Para finalizar 2014 los sindicatos prevén una DTF de 4,29%, seguidos de forma ascendente por industria y minería (4,43%), académicos y consultores (4,45%), y cadenas de almacenes, y transporte y comunicaciones (que comparten un 4,48%), además del sistema financiero (que la ubica en 4,59%).

Los valores esperados para la DTF en marzo de 2015 son: sindicatos, 4,38%; transporte y comunicaciones, 4,37%; industria y minería, 4,39%; académicos y consultores, 4,41%; cadenas de almacenes, 4,48%; y sistema financiero, 4,66%.

Para junio de 2015 los sindicatos esperan en promedio la menor DTF, al ubicarla en 4,38%; le siguen transporte y comunicaciones (4,43%), industria y minería (4,45%), cadenas de almacenes (4,47%), académicos y consultores (4,48%), y el sistema financiero (4,74%).

La DTF promedio esperada para septiembre de 2015 es de 4,47% según sindicatos; 4,48%, industria y minería; 4,49%, cadenas de almacenes; 4,53%, académicos y consultores; 4,58%, transporte y comunicaciones, y 4,82%, el sistema financiero.

Por su parte, la alta depreciación del tipo de cambio del peso colombiano frente al dólar observada en el mes de septiembre (7,83% respecto a junio) elevó de manera significativa las expectativas de los encuestados

sobre la tasa representativa del mercado (TRM) para los próximos cuatro trimestres (Gráfico 8), ubicándolas por encima de \$2.000 en todos los horizontes. De esta manera, se espera en promedio que la TRM se ubique en \$2.033,0 en diciembre de este año, \$2.020,4 en marzo de 2015, \$2.020,9 en junio y \$2.037,0 en septiembre.

Por sectores, se encuentra que industria y minería estiman un valor de la TRM de \$2.022,5 para el cierre del año 2014; el sistema financiero, \$2.031,1; sindicatos, \$2.033,3; transporte y comunicaciones, \$2.037,7; académicos y consultores, \$2.041,9, y cadenas de almacenes, \$2.049,3; que significarían depreciaciones anuales superiores al 5%.

Los valores esperados por cada sector para la TRM para un horizonte de un año son: sindicatos, \$2.023,3; industria y minería, \$2.030,8; cadenas de almacenes, \$2.031,9; transporte y comunicaciones, \$2.035,5; sistema financiero, \$2.048,1; y académicos y consultores, \$2.048,9. En el caso de sindicatos se espera una apreciación anual de 0,3%, mientras los demás estiman depreciaciones de 0,1%, 0,2%, 0,3%, en su orden y, por su parte, una del 1,0% según el sistema financiero y académicos y consultores.

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



Gráfico 8
Tasa de cambio nominal observada, esperada y rango esperado



5. Crecimiento y empleo

La desaceleración de la actividad económica observada en el segundo trimestre del año disminuyó las expectativas de los agentes sobre el crecimiento del producto interno bruto (PIB) para 2014 y 2015. Así, el incremento anual esperado de la economía para 2014 es de 4,54%, con un mínimo de 4,19% y un máximo de 4,87% (Gráfico 9, panel A); este porcentaje es menor en 0,15 pp al registrado en junio, pero aún sigue siendo mayor a los reportados en mediciones anteriores.

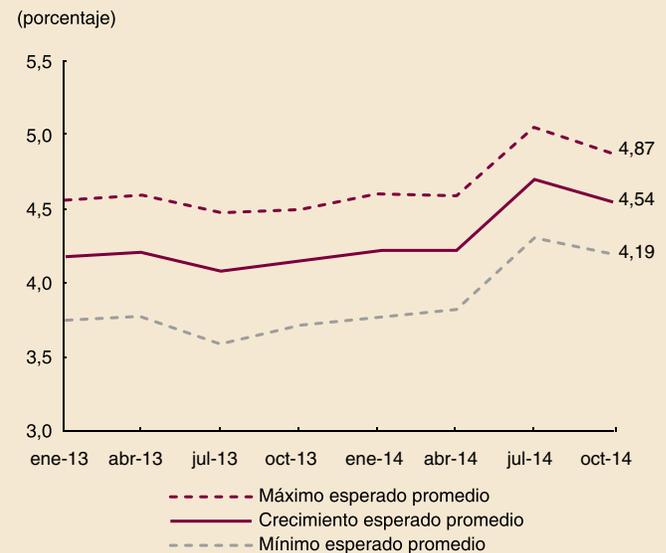
El sector más optimista en cuanto al comportamiento de la economía es transporte y comunicaciones, que ubica su tasa de crecimiento esperada en 4,8%, lo sigue el sistema financiero, con 4,7%; industria y minería, y académicos y consultores, con 4,6%, y cadenas de almacenes y sindicatos, con 4,5%.

Para 2015 el crecimiento económico previsto disminuye 0,20 pp frente a lo registrado un trimestre atrás, ubicándose en 4,53%; sin embargo, también supera las expectativas de trimestres anteriores (Gráfico 9, panel B). Por sectores, transporte y comunicaciones

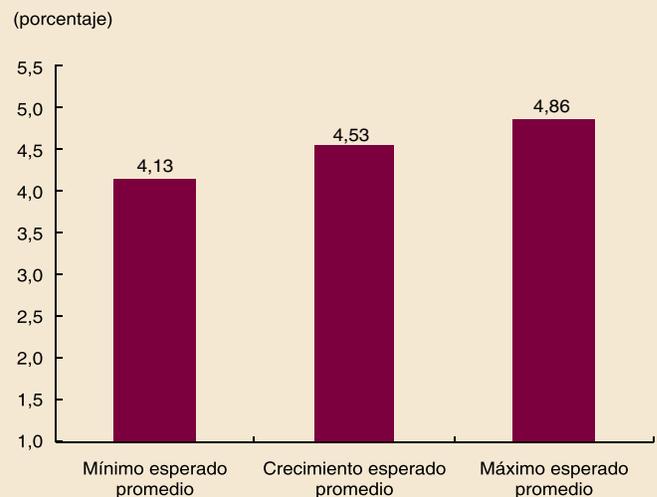
prevén un aumento de 4,9%, el sistema financiero de 4,7%, industria y minería de 4,6%, sindicatos de 4,5%, y tanto cadenas de almacenes como académicos y consultores comparten un 4,4%.

A pesar del buen desempeño observado en las cifras del mercado laboral, las expectativas sobre generación de empleo aún siguen siendo más conservadoras para el próximo año: el 66,3% de los encuestados considera que la planta de personal no presentará cambios en el primer trimestre de 2015 (0,9 pp más que en la encuesta de julio); el 12,5% cree que será mayor

Gráfico 9
Crecimiento esperado del PIB
A. Para 2014



B. Para 2015



(2,3 pp menos que en julio) y el 13,8% que disminuirá (5,2 pp por encima de los valores del trimestre pasado) (Gráfico 10).

Analizando por sectores, se encuentra que el 73,0% de industria y minería planea mantener su planta de personal inalterada, así como el 66,7% de transporte y comunicaciones, 50,0% de sindicatos, 36,7% del sistema financiero, 31,8% de cadenas de almacenes y 31,3% de académicos y consultores.

Por su parte, el 45,5% de cadenas de almacenes piensa que el número de empleados será mayor; opinión que comparte el 30,0% del sistema financiero, 16,7% de transporte y comunicaciones, 12,5% de académicos y consultores y 10,8% de industria y minería.

Y quienes prevén una disminución de la planta de personal son el 22,7% de cadenas de almacenes, 16,7% de sindicatos, 12,5% de transporte y comunicaciones y 12,2% de industria y minería.

Con respecto a la evolución de la planta de personal en el período abril-septiembre de 2015, el 72,5% de los empresarios no anticipa ningún cambio, el 12,5% considera que crecerá y el 6,3% que disminuirá. El primer porcentaje se incrementa en 9,5 pp, mientras que los otros disminuyen 3,5 pp y 2,3 pp, respectivamente, frente a lo reportado el trimestre anterior.

Quienes piensan que la planta de personal permanecerá igual en dicho período son el 79,2% de transporte y comunicaciones, 77,0% de industria y minería, 54,5% de cadenas de almacenes, 50,0% de sindicatos, 43,8% de académicos y consultores y 36,7% del sistema financiero.

Por otro lado, el 31,8% de cadenas de almacenes cree que el número de empleados será mayor, al igual que el 30,0% del sistema financiero, 12,5% de transporte y comunicaciones y 12,2% de industria y minería.

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 octubre de 2014 el índice de difusión es de 96,70, con un margen de error de 10 (Gráfico 11). **RE**

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

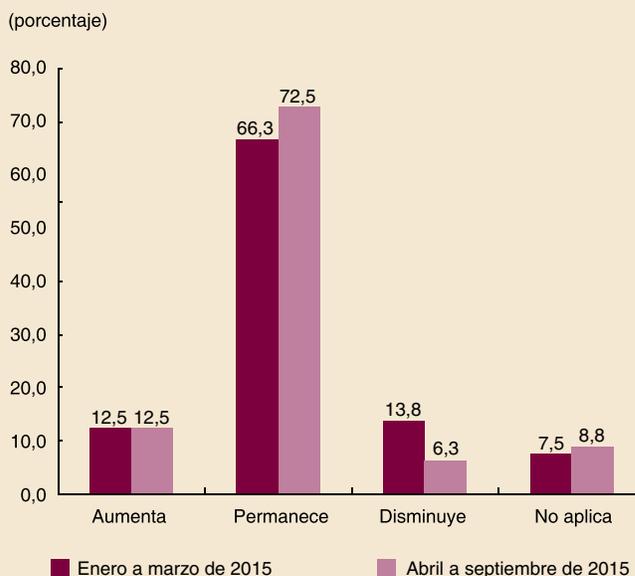
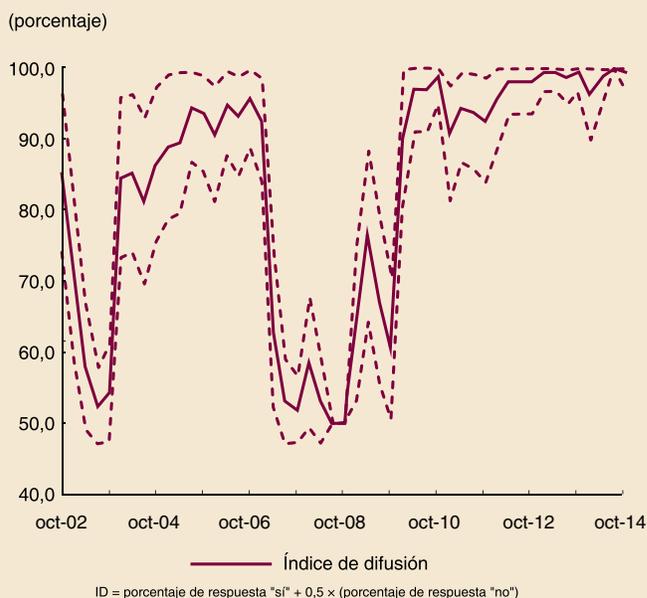


Gráfico 11
Índice de difusión de las expectativas sobre el cumplimiento de la meta de inflación (intervalo de confianza al 95%)





¿QUIERES ESTUDIAR EN EL EXTERIOR?

Aprovecha la oportunidad que te da el Banco de la República para desarrollar tu talento



Convocatorias en:



Jóvenes Talentos

Artes Plásticas (años impares)
Música (años pares)



Posgrado en Derecho Económico



Doctorado en Economía

¡Inicia tu proceso desde ya!

www.banrep.gov.co/estudios-exterior

Correo de contacto: DDHB-Estudios-Exterior@banrep.gov.co

PROGRAMA
DE ESTUDIOS
EN EL EXTERIOR 