

Opinión

<https://www.dinero.com/opinion/columnistas/articulo/de-expectativas-y-encuestas/282116>

DINERO.COM

+

GREGORIO GANDINI | 2020/02/26 00:01



De expectativas y encuestas

Una de las variables más interesantes y tal vez difícil de medir son las expectativas de los agentes de la economía, es por eso una herramienta muy útil son las encuestas de las cuales ya he hablado anteriormente, pero esta semana quiero revisar una en particular la realizada mensualmente por el Banco de República.

Uno de los temas que suelo tratar mucho en mis clases de pregrado y posgrado por igual es la importancia de las expectativas dentro de los mercados financieros ya que estas afectan la forma de percibir el riesgo y por tanto las decisiones de los inversionistas. Pero no solo se trata de la expectativa como tal solamente, sino de la forma como se hace pública y se convierte en una señal de mercado, en este sentido son las encuestas e índices derivados de las mismas las que se convierten en herramientas estratégicas de difusión y permiten al resto del mercado incorporarlas dentro de su conjunto de información disponible. Existen numerosos ejemplos como el índice *ZEW* que mide el nivel de optimismo/pesimismo para Alemania y Europa, el índice de confianza del consumidor de la Universidad de Michigan, el libro Beige de la Reserva Federal - FED o en el mercado local las encuestas de Fedesarrollo y del Banco de la República.

- **¿Estamos creciendo lo suficiente?**

Es precisamente a las estadísticas que publica el Banco de la República al respecto que me gustaría referirme esta vez, ya que al ser pública es una información pertinente para estar al tanto de las expectativas de diferentes firmas y analistas frente a variables como la inflación, tasa de cambio, y la tasa de intervención. Existen dos encuestas a tener en cuenta, una es la encuesta mensual de expectativas de analistas económicos – EME y la otra son las proyecciones macroeconómicas de analistas locales y extranjeros. Si bien cada una provee un enfoque diferente, siendo la primera mensual que no especifica entidades y la otra trimestral con cada proyección identificada con el nombre propio de la entidad que la elaboró, ambas son muy buenas fuentes de información para ver no solo como están a hoy sino como han variado dichas expectativas.

El cuadro 1 muestra los resultados de la encuesta mensual de expectativas de analistas económicos – EME para el mes de febrero de 2020, tomando los promedios de los analistas para el cierre de este año, febrero y diciembre de 2021, para la TRM utilicé la del 20 de febrero.

	Inflación	Inflación sin Alimentos	Tasa de Cambio TRM	Tasa de Intervención
Actual	3,62%	3,35%	\$ 3.400,98	4,25%
dic-20	3,33%	3,26%	\$ 3.325,46	4,38%
feb-21	3,40%	3,30%	\$ 3.304,03	4,40%
dic-21	3,25%	3,21%	\$ 3.294,49	4,60%

Cuadro 1. Elaboración propia. Datos Banco de la República y DANE

En términos de precios, se espera un comportamiento a la baja para cierre de este año y el próximo dejándonos muy cerca de la meta del Banco de 3%, claro que será interesante ver cómo se puede modificar esta expectativa en la encuesta de marzo frente a hechos como el paro armado del ELN o el camionero. También vale la pena notar como esta expectativa se hace aún más clara si se retira el componente de alimentos del cálculo, tradicionalmente el más volátil, para determinar que se espera de los precios en términos estructurales y no solo por efectos coyunturales que afecten la oferta de alimentos. Es curioso notar que si bien en promedio los analistas ven los precios caer, se espera que la tasa de intervención aumente lo que sería una jugada de política contractiva buscando precisamente controlar el nivel de los precios, sin embargo los valores de la tabla son promedios y para este indicador en particular el rango es muy amplio, moviéndose entre 3.5% y 6.0% durante todo el periodo observado lo que implicaría que para algunos analistas habría margen para reducción en vez de aumento de tasas.

Como mencione antes, no solo es cuestión de cómo sea la expectativa en este momento del tiempo sino de cómo estas se han ido ajustando ya que estas variaciones nos permiten ver como los analistas van modificando su conjunto de información con nuevos datos o sucesos particulares. Para ilustrar lo anterior el grafico 1 muestra

cómo ha variado la expectativa de la TRM para fin del año, es decir para diciembre de 2018 era la expectativa de finalización de 2019, así como el dato de febrero de este año muestra una expectativa de cierre de 3.294 pesos por dólar para diciembre de 2021.

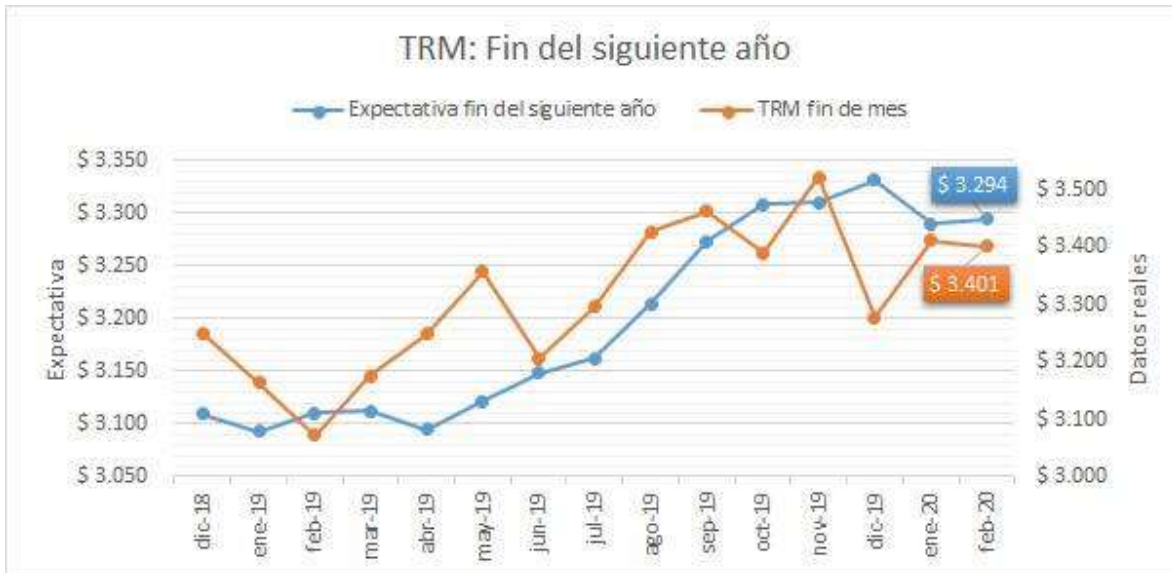


Grafico 1. Elaboración propia. Datos banco de la República.

Es interesante ver en el grafico como ante los aumentos que presentó la TRM durante 2019, la expectativa en un principio se mantiene muy estable alrededor de \$3.100 esperando que los aumentos sean solo efectos transitorios, sin embargo, cuando se hace claro que esta tendencia tiene una fuerza mucho más estructural, los analistas acoplan esto dentro de su conjunto de información y empiezan a ajustar sus expectativas al alza, de una forma más rápida. Así a pesar de moverse en diferentes niveles con expectativas con máximos de \$3.300 y datos reales con \$3.500 las tendencias muestran cómo se producen estos ajustes de expectativas, lo que a su vez modificará la forma en la que vemos el mercado a futuro.

- **El informe de política monetaria**

De acuerdo a lo que hemos hablado anteriormente, seguirles la pista a las expectativas de los analistas nos permite incluir más información sobre el futuro, pero las fuerzas en los mercados son cambiantes es por eso que las encuestas se ajustan y publican periódicamente para que podamos seguir de cerca cómo cambian no solo los datos sino las percepciones futuras y mejorar nuestra efectividad reduciendo la incertidumbre.