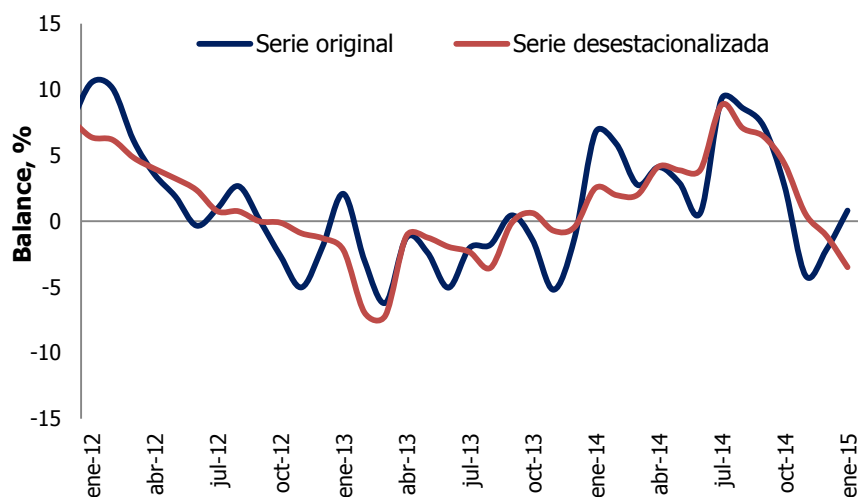


En enero, el Índice de Confianza Industrial mostró un leve repunte respecto al mes anterior. No obstante, al ajustar por factores estacionales, el indicador mantiene la tendencia decreciente iniciada desde mediados de 2014. Las expectativas de los industriales acerca del comportamiento de los gastos en inversión y las exportaciones mejoraron respecto a las mediciones anteriores. Por su parte, el Índice de Confianza Comercial registró un incremento con relación a diciembre pero se mantuvo en un nivel inferior al registrado en enero de 2014.

La confianza industrial retorna a terreno positivo tras dos meses de registros negativos. No obstante, al ajustar por factores estacionales, el indicador mantiene la tendencia decreciente iniciada desde julio de 2014.

Según los resultados de la Encuesta de Opinión Empresarial (EOE) de enero de 2015, el Índice de Confianza Industrial (ICI) se ubicó en 0,8%, evidenciando un retroceso de 5,9 puntos porcentuales (pps) respecto al mismo mes de 2014. En contraposición, en la comparación intermensual, el índice registró un avance de 2,9 pps (Gráfico 1).

**Gráfico 1. Índice de Confianza Industrial (ICI)**



Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial (EOE) – Fedesarrollo.

**El aumento en la confianza de los industriales respecto al mes anterior se debe a una mejora en el componente de expectativas de producción que logró contrarrestar el deterioro en los otros dos componentes. Por su parte, la reducción del ICI respecto a enero de 2014 se debe a una disminución en los tres componentes.**

El ICI está conformado por tres componentes: el volumen actual de pedidos, el nivel de existencias<sup>1</sup> y las expectativas de producción para los próximos tres meses (Cuadro 1). La disminución del ICI respecto a enero de 2014 obedeció a un deterioro de 9,8 pps en el componente de existencias, 7,3 pps en el de expectativas de producción y 0,8 pps en el de nivel de pedidos. Por otra parte, respecto al mes anterior, el ICI mostró un avance de 2,9 pps, explicado por un aumento de 26,4 pps en el componente de expectativas de producción que logró compensar el comportamiento desfavorable de los otros dos componentes.

**Cuadro 1. Evolución de los componentes del ICI en los últimos 4 años**

Componente (Balance, %)	2012	2013	2014	2014	2015
	enero	enero	Enero	diciembre	Enero
Volumen actual de pedidos	-14,7	-30,0	-27,0	-17,2	-27,8
Nivel de existencias	-3,1	0,8	-1,7	1,2	8,1
Expectativas de producción para el próximo trimestre	43,1	37,0	45,6	11,9	38,3
<b>Índ. Confianza Industrial - ICI</b>	<b>10,5</b>	<b>2,1</b>	<b>6,7</b>	<b>-2,1</b>	<b>0,8</b>

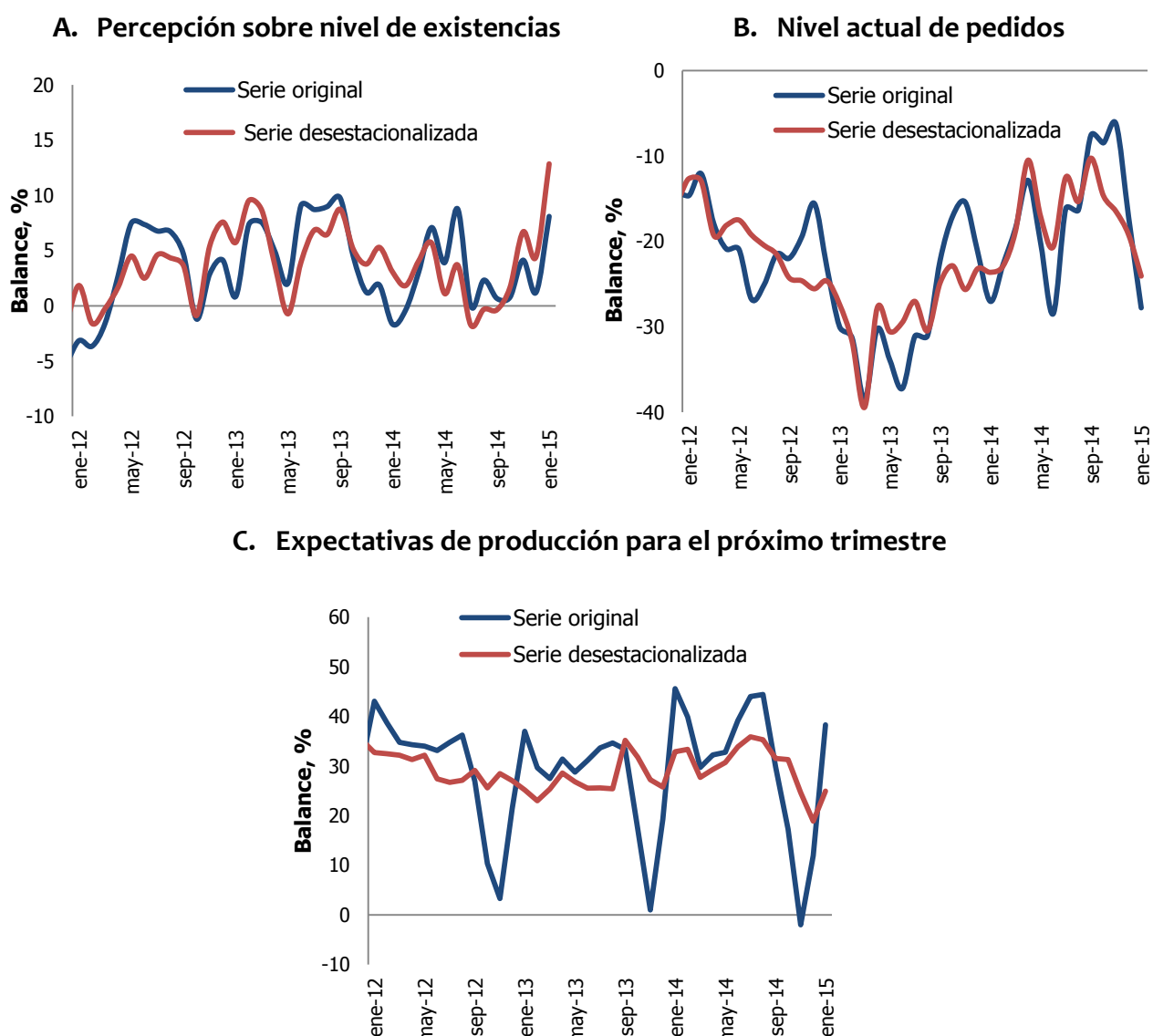
Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial (EOE) – Fedesarrollo.

**Al ajustar por factores estacionales, se evidencia un retroceso tanto en el componente de pedidos como en el de existencias. Por el contrario, el indicador de expectativas de producción muestra un leve incremento.**

Las tendencias de cada uno de los componentes durante los últimos cuatro años se presentan en el gráfico 2. Aislado las variaciones de carácter estacional, se observa un deterioro tanto en el componente de existencias como en el de volumen actual de pedidos desde septiembre de 2014. En particular, el indicador del nivel de existencias mostró un incremento intermensual tanto en la serie original como en la serie desestacionalizada (Gráfico 2A). Por su parte, la serie ajustada estacionalmente del nivel actual de pedidos registró una reducción desde septiembre de 2014 (Gráfico 2B). En contraste, en enero de 2015 se evidencia un leve repunte en la serie ajustada de expectativas de producción para el próximo trimestre tras una caída en los meses anteriores (Gráfico 2C).

<sup>1</sup> Tanto a los industriales como a los comerciantes se les pregunta si el nivel de existencias es alto, bajo o normal y el balance es la diferencia entre el porcentaje de encuestados que respondieron que es “alto” y aquellos que señalaron que es “bajo.” Una disminución en el balance equivale a una mejoría, ya que los empresarios perciben menores niveles de inventarios.

Gráfico 2. Componentes del ICI

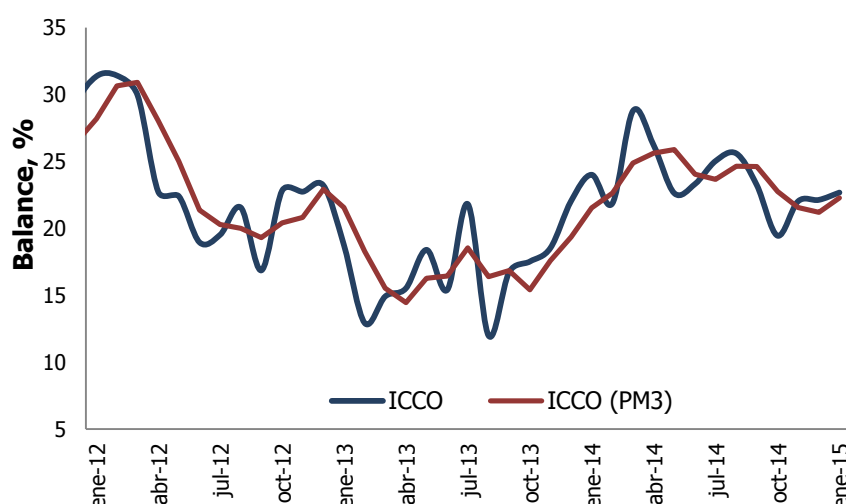


Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial (EOE) – Fedesarrollo.

**En el primer mes de 2015, la confianza de los comerciantes se mantiene en niveles altos, similares a los del mes anterior y a los de un año atrás.**

De acuerdo con la más reciente medición de la EOE dirigida al sector comercio, el Índice de Confianza Comercial (ICCO) se ubicó en 22,7%, mostrando un incremento de 0,6 pps respecto al mes anterior y un retroceso de 1,3 pps frente al mismo mes de 2014 (Gráfico 6).

**Gráfico 6. Índice de Confianza Comercial (ICCO)**



Nota: Datos sin desestacionalizar.

Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial (EOE) – Fedesarrollo.

El ICCO reúne tres elementos: la percepción de la situación económica actual de la empresa o negocio, el nivel de existencias y las expectativas sobre la situación económica para el próximo semestre. Los resultados de los últimos cuatro años se resumen en el cuadro 4.

**Cuadro 4. Evolución de los componentes del ICCO en los últimos 4 años**

Componente (Balance, %)	2012	2013	2014	2014	2015
	enero	enero	enero	Diciembre	enero
Situación económica actual de empresa o negocio	51,7	37,7	46,5	47,5	45,3
Nivel de existencias	10,5	17,6	12,2	18,2	17,3
Expectativas de situación económica para el próximo semestre	52,8	36,1	37,7	37,1	40,0
<b>Índ. de Confianza Comercial</b>	<b>31,3</b>	<b>18,7</b>	<b>24,0</b>	<b>22,1</b>	<b>22,7</b>

Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial (EOE) – Fedesarrollo.

El componente de expectativas del Índice de Confianza Comercial de enero de 2015 muestra mejoras tanto frente a diciembre como frente a enero de 2014. Los componentes de existencias y de situación económica actual de las empresas se deterioran ligeramente respecto a enero de 2014 y contrarrestan el comportamiento favorable de las expectativas.

Realizando el análisis por componentes del ICCO, se observa una mejora de 2,9 pps en el componente de expectativas de la situación económica y de 0,9 pps en el de

existencias. Por el contrario, el componente que mide la percepción sobre la situación económica actual de la empresa o negocio evidenció una reducción de 2,2 pps.

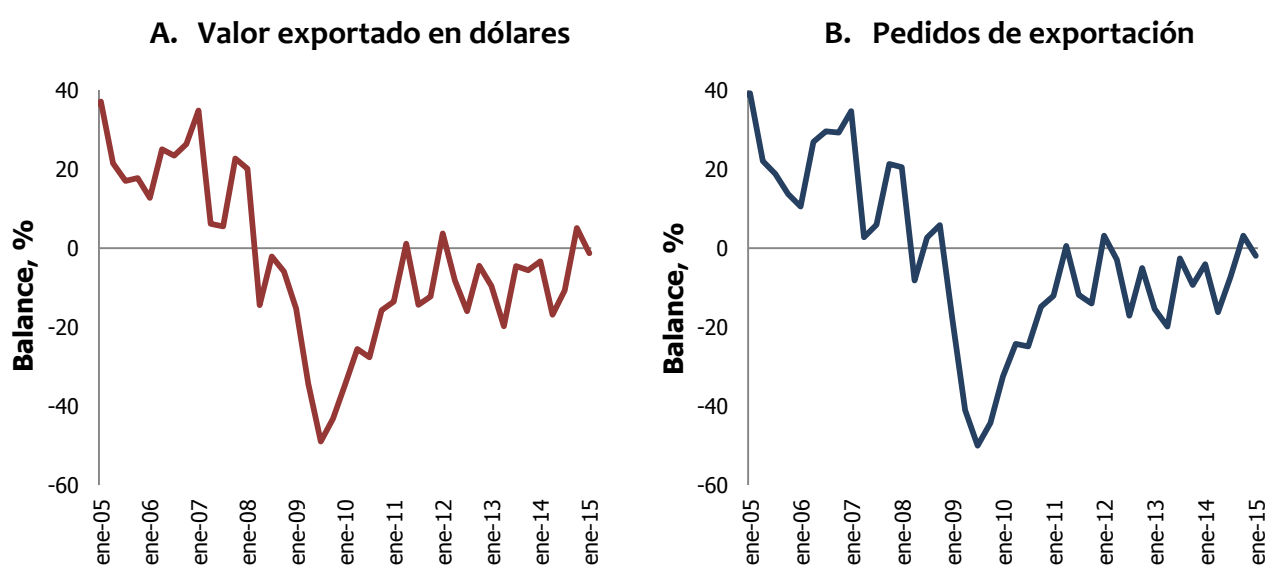
Por su parte, la ligera disminución del ICCO respecto a enero de 2014 se debe a una caída de 1,2 pps en el indicador de situación económica actual del negocio y de 5,1 pps en el componente de existencias. En contraposición, el indicador de expectativas de la situación económica registró un aumento de 2,3 pps.

### Módulo Trimestral de Exportaciones – Industria

En el último trimestre de 2014, los balances de las preguntas relacionadas con el valor exportado en dólares y los pedidos de exportación retornaron a terreno negativo tras un tercer trimestre favorable.

La EOE del mes de enero incluye un módulo trimestral sobre exportaciones, en el que se indaga acerca de la evolución del valor exportado en dólares y de los pedidos de exportación durante el trimestre octubre – diciembre de 2014. En la más reciente medición, tanto el balance del valor exportado como el de los pedidos de exportación se ubicaron en terreno negativo, en -1,3% y -2,0%, respectivamente (Gráfico 3). Lo anterior equivale a una reducción de 6,4 y 5,1 pps respectivamente frente a la medición de octubre.

Gráfico 3. Valor exportado en dólares y pedidos de exportación en el último trimestre frente al mismo trimestre del año anterior



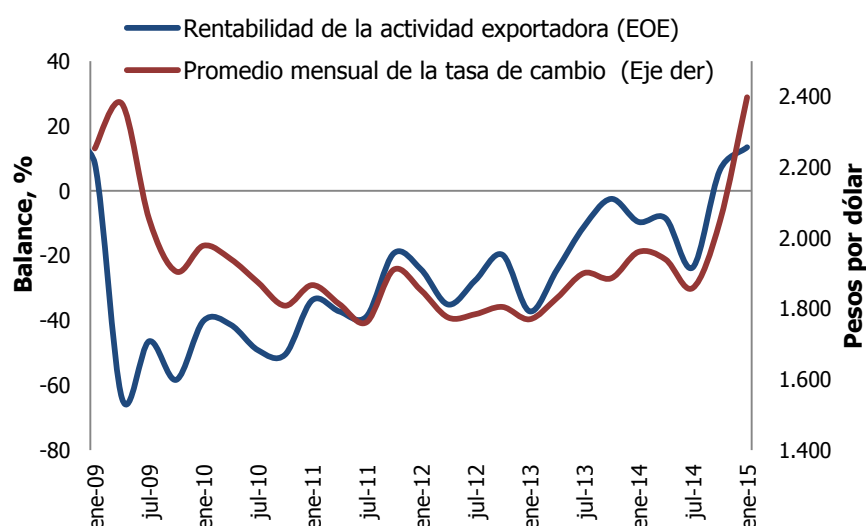
Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial (EOE) – Módulo trimestral de exportaciones (Fedesarrollo).

**En el cuarto trimestre de 2014, la percepción de los industriales acerca de la rentabilidad de la actividad exportadora mejoró notablemente respecto al mismo trimestre del año anterior.**

El balance de la pregunta sobre rentabilidad de la actividad exportadora se ubicó en 13,4%, 7,1 pps superior frente al registro de octubre y 23 pps por encima del balance de enero de 2014. Cabe resaltar que la cifra de este mes no se observaba desde octubre de 2008.

Analizando por opción de respuesta, se observa que el 36,2% de los industriales cree que la rentabilidad aumentó respecto al cuarto trimestre de 2013. Dicho porcentaje es 8,9 pps superior respecto al tercer trimestre de 2014. En contraposición, el 22,8% considera que la rentabilidad disminuyó. El balance de la rentabilidad de la actividad exportadora se relaciona positivamente con el comportamiento del tipo de cambio (Gráfico 4).

**Gráfico 4. Rentabilidad de la Actividad Exportadora y Devaluación**



Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial (EOE) – Fedesarrollo y Banco de la República.

**El transporte interno y los costos de producción encabezaron la lista de los principales factores que afectan la actividad exportadora del país.**

El módulo especial sobre exportaciones indaga sobre los principales factores que afectaron la actividad exportadora durante el trimestre octubre – diciembre de 2014 (Cuadro 2). En la reciente medición, el factor más desfavorable fue el transporte interno, cuyo balance se ubicó en -41,6%, 4,9 pps inferior respecto al trimestre inmediatamente anterior. A este factor le siguen los costos de producción (-28,2%) y las políticas comerciales y aduaneras de los países compradores (-15,4%).

**Cuadro 2. Principales Factores que afectaron la actividad exportadora**

FACTOR (Balance, %)	2013 - IV	2014 - III	2014 - IV
Transporte Interno en Colombia	-45,6	-36,7	-41,6
Costos de Producción	-24,8	-21,4	-28,2
Servicios Portuarios en Colombia	-19,6	-17,9	-15,0
Políticas comerciales y aduaneras de los países compradores	-20,3	-15,6	-15,4
Situación económica del país comprador	-10,8	-15,4	-12,8
Transporte Internacional	-10,8	-11,5	-6,0
Posición competitiva en los mercados de destino	-3,4	-8,9	-10,1
Trámites de exportación en Colombia	4,8	-6,4	3,4
Tasa de Cambio dólar-moneda del país comprador	-4,7	-1,9	6,0
<b>Tasa de Cambio peso-dólar</b>	<b>-8,8</b>	<b>-28,5</b>	<b>31,1</b>

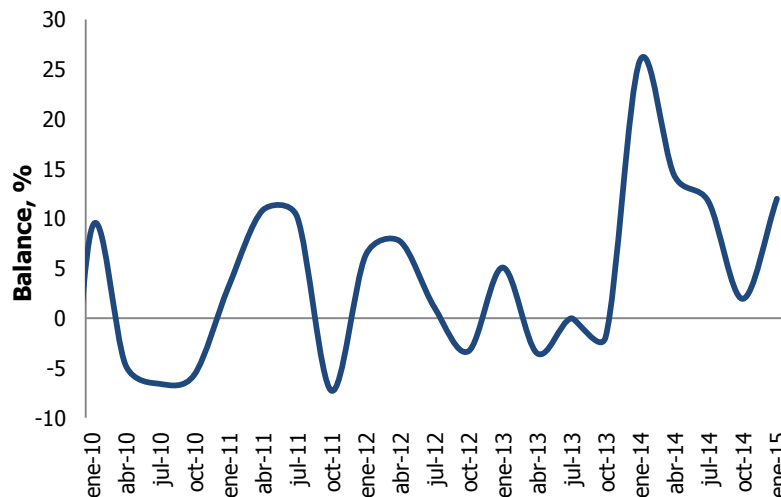
Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial (EOE)-Módulo trimestral de exportaciones.

La tasa de cambio peso – dólar, que se encontraba en la segunda posición en el trimestre anterior, actualmente es el último factor en la lista. Lo anterior se debe a que las fluctuaciones en el tipo de cambio en los últimos meses han sido favorables para la actividad exportadora.

**La mayoría de los exportadores considera que el valor exportado en dólares en el próximo trimestre será mayor con relación al periodo octubre – diciembre de 2014.**

El balance de las expectativas de los exportadores sobre el desempeño de su actividad en los próximos tres meses se ubicó en 12,0%, 10,1 pps superior respecto a la medición de octubre. No obstante, dicho resultado es 13,9 pps inferior frente al mismo periodo del año anterior (Gráfico 5).

**Gráfico 5. Expectativas a tres meses vista del valor exportado en dólares**



Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial (EOE)-Módulo trimestral de exportaciones (Fedesarrollo).

## Módulo Anual de Gasto en Inversión – Industria

Las expectativas sobre inversión en el sector industrial para 2015 se muestran más optimistas que las que se esperaban para 2014.

En enero, la EOE para el sector industrial contiene un módulo anual acerca del gasto en inversión en el sector. Los resultados que se presentan en el Cuadro 3 sugieren que el gasto en inversión fue más dinámico en 2014 de lo que fue en 2013. En efecto, mientras en enero de 2014 el 55,2% de los encuestados aseguró que la inversión aumentó respecto al año anterior, en la medición de enero de 2015 dicho porcentaje se incrementó a 61,5%. Por su parte, el 38,5% de los encuestados consideran que la inversión en 2014 fue menor de lo que fue en 2013.

Por otra parte, para 2015 se espera un mayor dinamismo en el gasto en inversión respecto a lo que se esperaba en 2014. En efecto, el 70% de los industriales encuestados presupuesta un incremento en la inversión, mientras que el 30% restante considera que el gasto en inversión para 2015 será inferior respecto al año anterior.

**Cuadro 3. Gasto en inversión en el año anterior e inversión presupuestada**

Porcentaje de respuestas	Gasto en Inversión*		Inversión presupuestada para el año	
	2013 vs 2012	2014 vs 2013	2014 vs 2013	2015 vs 2014
Aumentó o aumentará	55,2	61,5	67,8	70,0
Disminuyó o disminuirá	44,8	38,5	32,2	30,0

\*Pregunta que se hace año vencido. Nota: se trata de inversión en maquinaria, equipo y construcción.  
Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial (EOE) - Módulo anual de inversión.



**FEDESARROLLO**  
Centro de Investigación Económica y Social

Suscripción a Encuestas Fedesarrollo  
Tel. (571) 3259777 Ext. 340  
e-mail: [comercial@fedesarrollo.org.co](mailto:comercial@fedesarrollo.org.co)  
Calle 78 N° 9-91 / Bogotá D.C. - Colombia  
[www.fedesarrollo.org.co](http://www.fedesarrollo.org.co)

Publicado el 23 de febrero de 2015.

Comentarios a: [mrey@fedesarrollo.org.co](mailto:mrey@fedesarrollo.org.co)