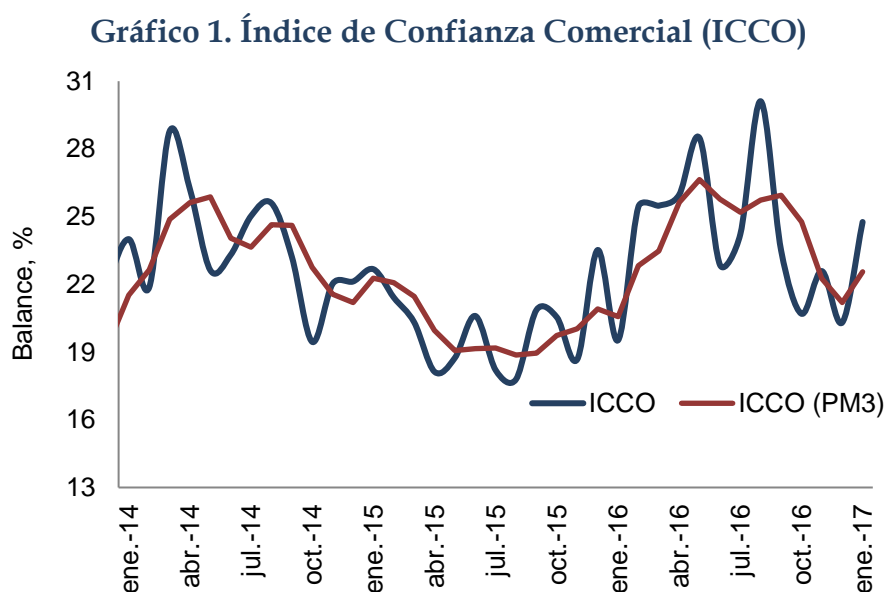


En enero, el Índice de Confianza Comercial aumentó respecto a diciembre y frente al año anterior. Por su parte, el Índice de Confianza Industrial presentó una caída respecto al mismo mes del año anterior y, ajustando por factores estacionales, se contrajo frente a diciembre. Las expectativas sobre la inversión en la industria en 2017 se mantuvieron inalteradas frente a las esperadas hace un año. La percepción de los industriales acerca del valor exportado en dólares y de los pedidos de exportación aumentó respecto al mismo trimestre del año anterior, mientras que la percepción acerca de la rentabilidad de la actividad exportadora disminuyó.

En enero, el Índice de Confianza Comercial aumentó frente a diciembre y con relación al mismo mes del año anterior.

De acuerdo con los resultados de la más reciente medición de la Encuesta de Opinión Empresarial (EOE), en enero el Índice de Confianza Comercial (ICCO) se ubicó en 24,8%, lo que representa un aumento de 4,5 puntos porcentuales (pps) respecto al mes anterior y de 5,2 pps frente enero de 2016 (Gráfico 1).



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 para enero de los últimos tres años se resumen en el cuadro 1.

Cuadro 1. Evolución de los componentes del ICCO

Componente (Balance, %)	2015 Enero	2016 Enero	2016 Diciembre	2017 Enero
Situación económica actual de empresa o negocio	45,3	42,5	50,5	50,5
Nivel de existencias	17,3	10,2	14,6	9,5
Expectativas de situación económica para el próximo semestre	40,0	26,3	25,0	33,3
Índice de Confianza Comercial - ICCO	22,7	19,5	20,3	24,8

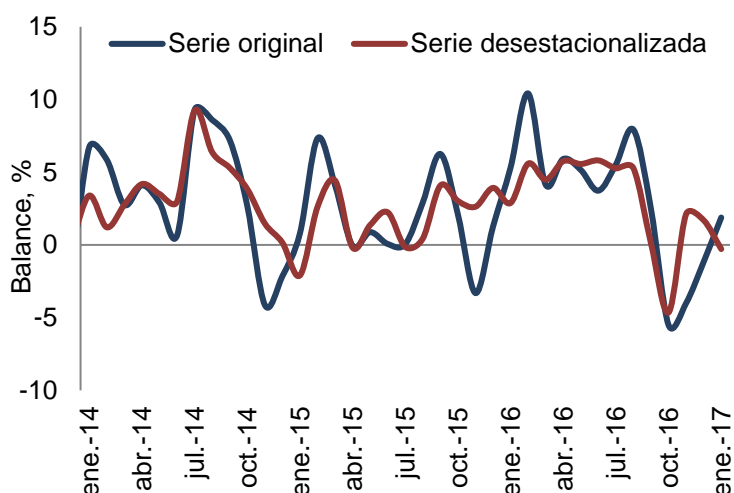
Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial (EOE) – Fedesarrollo.

El aumento en la confianza de los comerciantes respecto a enero de 2016 obedece a un comportamiento favorable de todos los componentes, particularmente a un incremento de 8,0 pps en el indicador de situación económica y de 7,1 pps en el índice de expectativas. Frente al mes anterior, la mejora en el ICCO se debe a un aumento de 8,3 pps en el indicador de expectativas y a una caída de 5,0 pps en el índice de existencias.

En enero, el Índice de Confianza Industrial presentó una caída respecto al mismo mes del año anterior. Al ajustar la serie por factores estacionales, el índice se contrajo frente a diciembre.

De acuerdo con la última medición de la Encuesta de Opinión Empresarial, en enero el Índice de Confianza Industrial (ICI) se ubicó en 1,9% lo que representa una caída de 3,4 pps respecto al mismo mes de 2016 (Gráfico 2). Al ajustar la serie por factores estacionales, el índice registró una contracción de 2,0 pps frente a diciembre de 2016.

Gráfico 2. Índice de Confianza Industrial (ICI)



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

La caída en la confianza industrial frente a enero de 2016 obedece a un deterioro de todos los componentes, particularmente de los indicadores de expectativas de producción y nivel de existencias.

El ICI está conformado por tres componentes: el volumen actual de pedidos, el nivel de existencias¹ y las expectativas de producción para los próximos tres meses (Cuadro 2). La caída en la confianza industrial respecto a enero del año anterior se debe a un deterioro de todos los componentes, particularmente a una contracción de 5,1 pps en el indicador de expectativas y a un aumento de 2,9 pps en el índice de nivel de existencias. Cabe destacar que para este mes, el componente de expectativas de producción se ubicó en el nivel más bajo para enero desde 2009.

Cuadro 2. Evolución de los componentes del ICI

Componente (Balance, %)	2015 Enero	2016 Enero	2016 Diciembre	2017 Enero
Volumen actual de pedidos	-27,8	-22,5	-17,2	-24,8
Nivel de existencias	8,1	0,0	-1,2	2,9
Expectativas de producción para el próximo trimestre	38,3	38,5	12,5	33,3
Índice de Confianza Industrial – ICI	0,8	5,3	-1,2	1,9

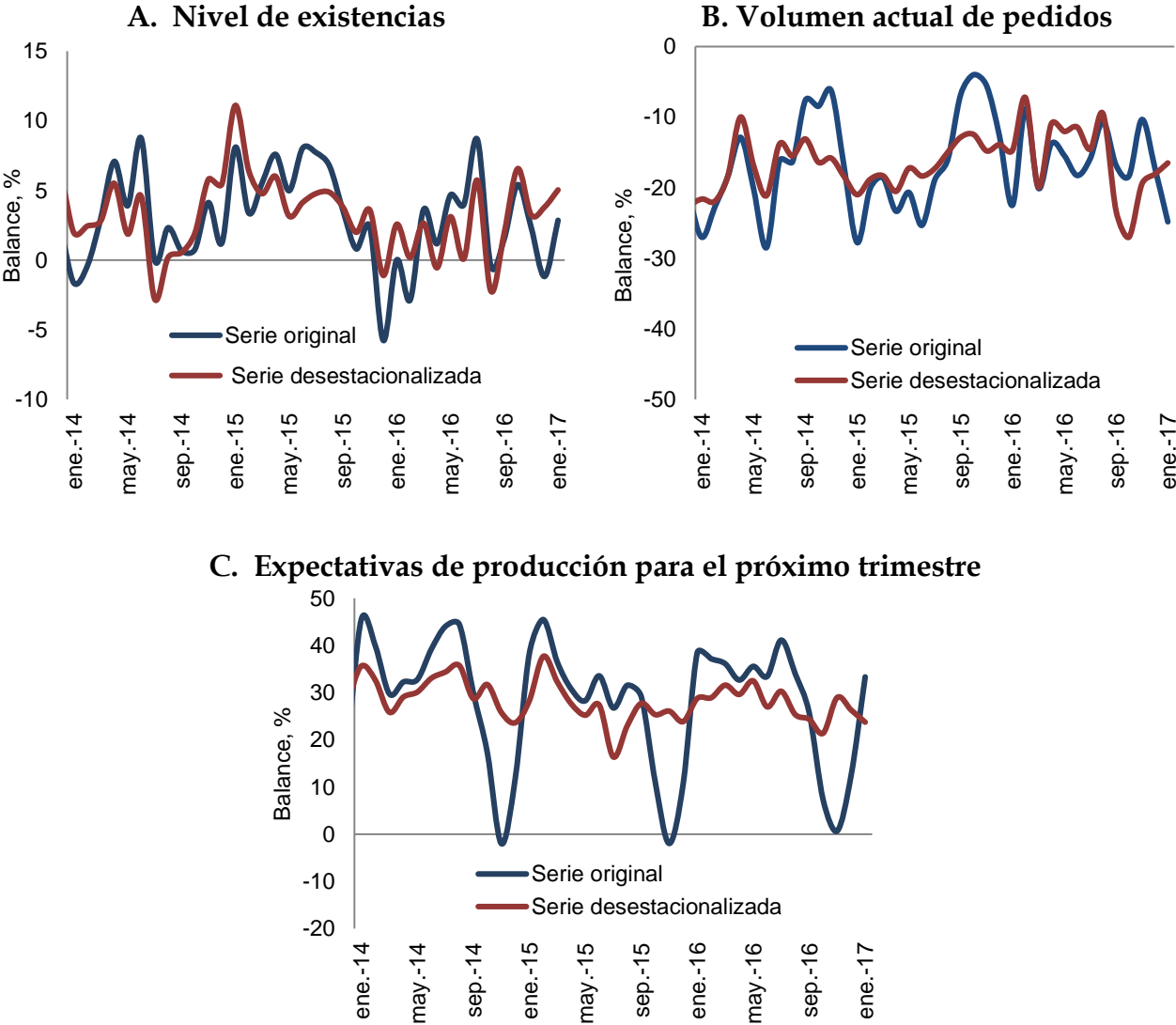
Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial (EOE) – Fedesarrollo.

¹ 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.

Al ajustar las series por factores estacionales, en enero se observa un deterioro intermensual en los componentes de existencias y de expectativas, mientras que el indicador de volumen de pedidos muestra una mejora.

Las tendencias de cada uno de los componentes durante los últimos tres años se presentan en el gráfico 3. Aislando las variaciones de carácter estacional, se evidencia un aumento intermensual en el componente de pedidos que completa tres meses consecutivos de recuperación (Gráfico 3B). Por su parte, el componente ajustado de expectativas de producción presenta una caída frente al mes anterior. Con el resultado de este mes, dicho indicador completa dos meses consecutivos de deterioro luego de la fuerte mejora observada en noviembre (Gráfico 3C). Finalmente, el componente de existencias registra un aumento respecto al mes anterior y mantiene la tendencia negativa que ha evidenciado desde septiembre, con la única excepción de noviembre (Gráfico 3A).

Gráfico 3. Componentes del ICI



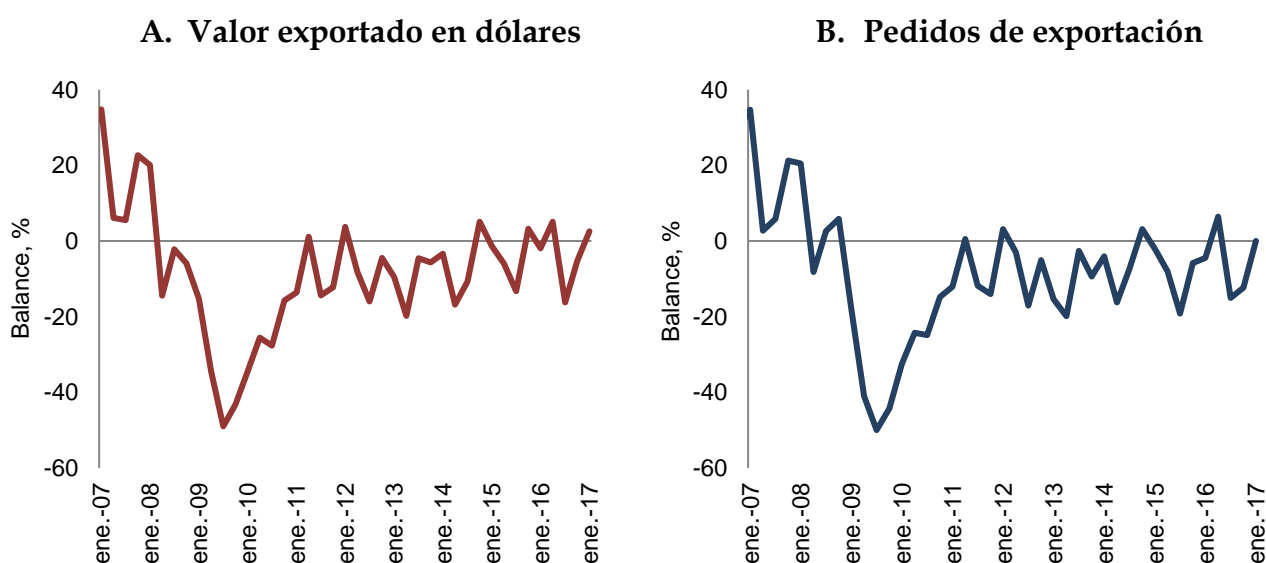
Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial (EOE) – Fedesarrollo.

Módulo Trimestral de Exportaciones - Industria

En el cuarto trimestre de 2016, la percepción acerca del valor exportado en dólares y de los pedidos de exportación aumentó respecto a la medición anterior, y se ubicó en niveles superiores a los observados en el mismo periodo del año anterior.

La EOE del mes de enero incluye un módulo trimestral en el cual se indaga sobre las expectativas y la percepción de los industriales acerca del valor exportado en dólares y de los pedidos de exportación. En la medición correspondiente al cuarto trimestre de 2016, el balance sobre el valor exportado en dólares registró un aumento de 7,7 pps respecto al trimestre anterior y de 4,5 pps frente al cuarto trimestre de 2015. Por su parte, el balance de los pedidos de exportación se ubicó en 0,0%, lo que implica que el número de empresas que considera que el nivel de pedidos ha mejorado es igual al que considera que ha empeorado. Aún así, ese balance presenta un incremento de 12,3 pps frente a la medición anterior y de 4,5 pps con relación al mismo trimestre de 2015 (Gráfico 4).

Gráfico 4. Valor exportado en dólares y pedidos de exportación en el cuarto trimestre de 2016 frente al mismo trimestre del año anterior



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

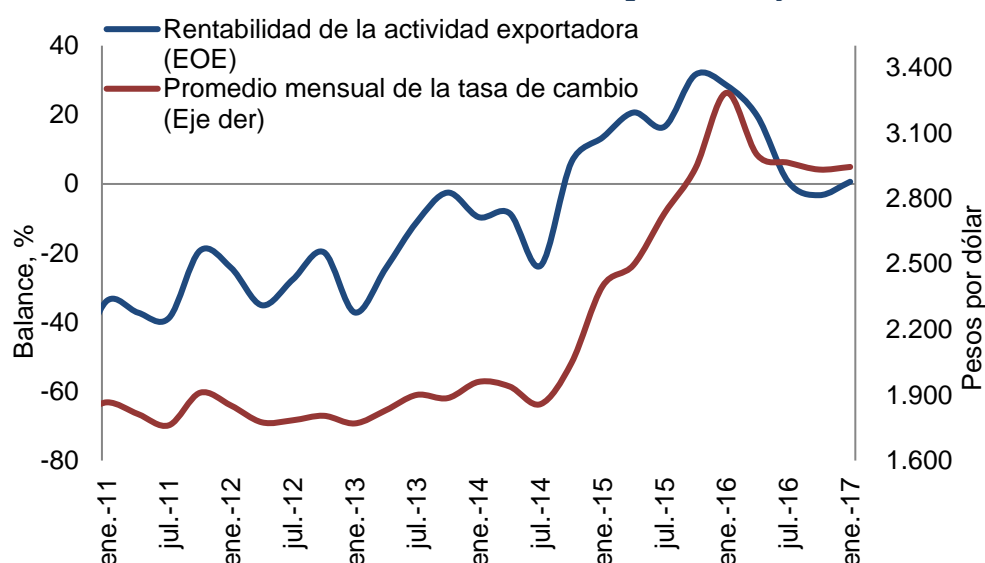
La percepción de los industriales acerca de la rentabilidad de la actividad exportadora aumentó frente a la medición anterior, pero se ubicó en niveles inferiores a los observados en el cuarto trimestre de 2015.

La pregunta que indaga acerca de la percepción de los empresarios sobre la rentabilidad de la actividad exportadora registró un balance de 0,6%, lo que equivale

a un aumento de 3,9 pps frente al trimestre anterior y una caída de 27,9 pps con relación al cuarto trimestre de 2015. Con este resultado, el indicador se recuperó luego de cuatro trimestres consecutivos de descensos.

Al desagregar por opción de respuesta, los resultados muestran que el 29,9% de los empresarios cree que la rentabilidad exportadora aumentó respecto al cuarto trimestre de 2015. En contraste, el 29,3% considera que la rentabilidad disminuyó y el 40,8% que se mantuvo igual. El balance de la rentabilidad de la actividad exportadora se relaciona directamente con el comportamiento del tipo de cambio (Gráfico 5).

Gráfico 5. Rentabilidad de la Actividad Exportadora y Devaluación



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

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

El módulo especial sobre exportaciones incluye una pregunta sobre los principales factores que afectaron la actividad exportadora durante el cuarto trimestre de 2016 (Cuadro 3). En esta medición, los factores más desfavorables fueron el transporte interno del país y los costos de producción, cuyos balances se ubicaron en -38,9% y -34,4%, respectivamente. El balance del transporte interno exhibió un deterioro de 9,0 pps frente a la medición anterior y de 19,5 pps con relación al cuarto trimestre de 2015, mientras que los costos de producción mostraron una contracción de 9,1 pps frente a la medición de octubre. Con este resultado, el transporte interno y los costos de producción completaron tres trimestres consecutivos ocupando el primer y segundo puesto entre los factores más desfavorables, respectivamente.

Entre los principales factores que afectan la actividad exportadora siguen apareciendo con signo negativo la situación económica del país comprador (-8,3%). Se destaca sin

embargo la mejora en ese indicador respecto a los niveles del trimestre anterior (-14,3%).

Por otra parte, los trámites de exportación en Colombia se ubican como el factor más favorable con un balance positivo (9,6%) y significativamente superior al observado en el cuarto trimestre de 2015 (4,5%). En contraste, la tasa de cambio presentó un notable deterioro de 20,0 pps frente al mismo trimestre del año anterior, aunque aumentó en 5,2 pps respecto al trimestre pasado. Por su parte, el balance de la tasa de cambio del país comprador se situó en -5,1%, con un leve incremento de 0,1 pps respecto al trimestre anterior y una caída de 6,4 pps frente al cuarto trimestre de 2015.

Cuadro 3. Principales Factores que afectaron la actividad exportadora

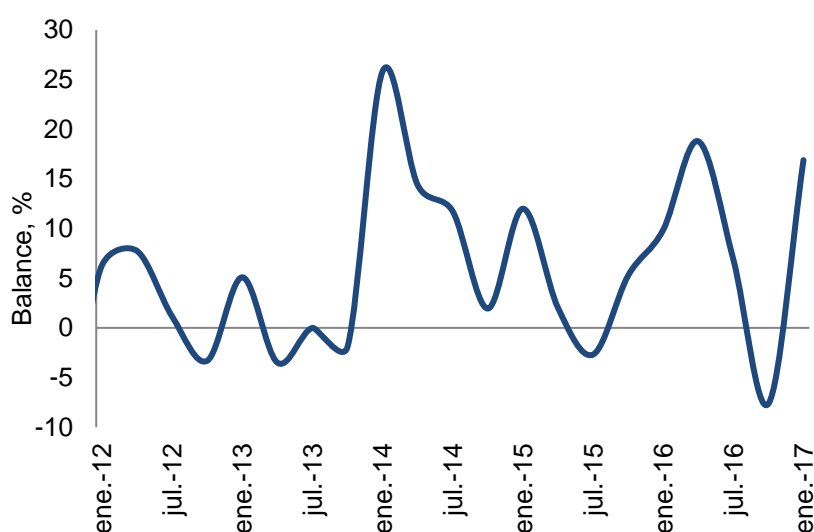
FACTOR (Balance, %)	2015 - IV	2016 - III	2016 - IV
Transporte interno en Colombia	-19,4	-29,9	-38,9
Costos de producción	-31,8	-25,3	-34,4
Servicios portuarios en Colombia	-6,5	0,0	-8,3
Políticas comerciales y aduaneras de los países compradores	-14,2	-11,7	-15,3
Situación económica del país comprador	-9,0	-14,3	-8,3
Transporte internacional	0,0	3,2	3,2
Posición competitiva en los mercados de destino	-3,2	-9,1	-7,0
Trámites de exportación en Colombia	4,5	6,5	9,6
Tasa de cambio dólar-moneda del país comprador	1,3	-5,2	-5,1
Tasa de cambio peso-dólar	20,0	-5,2	0,0

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

Las expectativas sobre el valor exportado para el próximo trimestre se recuperaron luego de dos trimestres consecutivos de deterioro.

El balance de las expectativas de los exportadores sobre el desempeño de su actividad en los próximos tres meses se ubicó en 16,9%, lo que equivale a un aumento de 24,5 pps respecto a la medición anterior y de 7,0 pps frente al cuarto trimestre de 2015 (Gráfico 6). Con el resultado de este mes, el balance de expectativas se recuperó luego de dos trimestres consecutivos de deterioro. En esta medición, el 35,1% de los encuestados afirmó que sus exportaciones aumentarán en los próximos tres meses, por encima del 32,2% que contestó esta opción de respuesta en el cuarto trimestre de 2015. Por su parte, el 18,2% cree que sus exportaciones disminuirán y el 46,6% que se mantendrán iguales.

Gráfico 6. 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

En 2016, el gasto en inversión disminuyó respecto al año anterior, y las expectativas sobre la inversión en la industria para 2017 se mantuvieron inalteradas frente a las que se esperaban un año atrás.

En enero, la EOE para el sector industrial contiene un módulo anual acerca del gasto en inversión en el sector. Los resultados muestran que el gasto en inversión entre 2015 y 2016 cayó. En efecto, mientras en la medición de enero de 2016 el 64,2% de los encuestados aseguró que la inversión aumentó respecto al año anterior, en la medición de enero de 2017 dicho porcentaje disminuyó a 59,9%. Por su parte, el 40,1% de los encuestados considera que la inversión en 2016 fue menor que en 2015, lo cual contrasta de manera desfavorable con el 35,8% que contestó esta opción de respuesta en la medición anterior (Cuadro 4).

Cuadro 4. Gasto en inversión en el año anterior e inversión presupuestada

Porcentaje de respuestas	Gasto en Inversión*		Inversión presupuestada para el año	
	2015 vs 2014	2016 vs 2015	2016 vs 2015	2017 vs 2016
Aumentó o aumentará	64,2	59,9	65,4	65,4
Disminuyó o disminuirá	35,8	40,1	34,6	34,6

*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.

Por otra parte, el presupuesto de inversión para 2017 es igual al que se registró un año atrás. De esta manera, el 65,4% de los industriales presupuesta un incremento en la inversión para este año, y el 34,6% considera que el gasto en inversión para 2017 será inferior respecto al año anterior.



Publicado el 22 de febrero de 2017.

Comentarios a: salvarado@fedesarrollo.org.co