



## Ficha metodológica

---

### Encuesta Mensual de Expectativas de Analistas Económicos

Departamento Técnico y de Información Económica  
Sección de Estadística

NOMBRE DE LA INVESTIGACIÓN	ENCUESTA MENSUAL DE EXPECTATIVAS ECONÓMICAS DE ANALISTAS ECONÓMICOS
SIGLAS DE LA INVESTIGACIÓN	EME
<p><b>ANTECEDENTES</b></p>	<p>El Banco de la República (BR) realiza desde septiembre del 2003 una encuesta de expectativas de algunas variables macroeconómicas, con una periodicidad mensual. Esta encuesta nació de la necesidad de tener una medida de las expectativas de inflación, en el horizonte de la meta que se traza el BR, pues la inflación posiblemente se verá influenciada por las expectativas de la misma.</p> <p>Inicialmente se le llamó Encuesta de Expectativas de Inflación y Tasa de Cambio, y estaba dirigida únicamente al sector financiero y bursátil. La primera encuesta preguntó por la expectativa de variaciones del IPC total, tanto mensual como anual (12 meses adelante), por el valor de la TRM al final del mes en que se estaba realizando la encuesta y el promedio de la TRM doce meses adelante. Esta primera encuesta contó con la participación de 46 entidades.</p> <p>Al siguiente mes, en octubre de 2003, se incluyeron en la encuesta dos preguntas más, una sobre la expectativa de la inflación al cierre del año y otra sobre la TRM al 31 de diciembre del año en curso.</p> <p>La Encuesta mantuvo las mismas preguntas hasta octubre de 2008. En ese mes se adicionaron preguntas para conocer las expectativas de inflación sin alimentos, y preguntas que permitían medir las expectativas al cierre del siguiente año.</p> <p>En julio de 2014, se sumaron preguntas que buscaban medir las expectativas que los participantes tenían sobre los futuros movimientos de la tasa de intervención del BR. Así, se empezó a preguntar por la expectativa de tasa de intervención que la Junta Directiva del Banco de la República decidiría mes a mes, hasta completar un horizonte temporal de un año.</p> <p>Hasta diciembre de 2014 se preguntó por el pronóstico de la TRM promedio mensual, pero a partir de enero de 2015 se pregunta por la TRM fin de mes.</p> <p>A partir de enero de 2015, la encuesta pasó a llamarse Encuesta de Expectativas Económicas de Analistas Económicos (EME), y se empezó a preguntar, adicionalmente, por las expectativas de inflación total, inflación sin alimentos y TRM (fin de mes) 24 meses adelante, y por las expectativas de crecimiento trimestral, anual y anual del siguiente año del Producto Interno Bruto (PIB). Esta estructura de preguntas se mantiene actualmente.</p>

<p><b>OBJETIVO GENERAL</b></p>	<p>Calcular un promedio de las expectativas de inflación, tasa representativa del mercado, tasa de intervención y crecimiento del Producto Interno Bruto, de los analistas económicos para diferentes horizontes de tiempo, con el fin de ofrecer una herramienta de análisis económico y toma de decisiones a la Junta Directiva del Banco de la República (JDBR) y entes públicos y privados.</p>
<p><b>OBJETIVOS ESPECÍFICOS</b></p>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Obtener información de las expectativas de algunas variables de interés a diferentes horizontes de tiempo con el fin de construir distribuciones, series históricas y estadísticas descriptivas sobre las variables que se investigan.</li> <li>2. Determinar el comportamiento y la evolución mensual y trimestral de las expectativas de los analistas económicos.</li> <li>3. 3. Construir series de las expectativas de inflación, tasa representativa del mercado, tasa de intervención y PIB a diferentes horizontes temporales, para el análisis económico sobre formación de expectativas.</li> <li>4. Ser fuente de información sobre expectativas para analistas internos y externos al Banco de la República.</li> </ol>
<p><b>ALCANCE TEMÁTICO</b></p>	<p>Determinar el comportamiento y evolución de las expectativas de inflación, Producto Interno Bruto, tasa de cambio y tasa de intervención del BR, que tienen los analistas económicos para Colombia, para determinados horizontes temporales: mensual, anual (12 meses), fin de año, 24 meses adelante y fin del siguiente año.</p>
<p><b>CONCEPTOS BÁSICOS</b></p>	<p><b>Inflación:</b> es un aumento sustancial, persistente y sostenido del nivel general de precios de una economía a través del tiempo. La variación porcentual del IPC entre dos periodos de tiempo representa la inflación observada en dicho lapso. El cálculo del IPC para Colombia se hace mensualmente en el Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE), y mide la evolución del costo promedio de una canasta de bienes y servicios representativa del consumo final de los hogares, expresado en relación con un período base.</p> <p><b>Inflación sin alimentos:</b> corresponde a la variación del IPC, sin incluir los rubros que se refieren a alimentos o a comidas fuera del hogar.</p> <p><b>PIB:</b> es el valor total de la producción de bienes y servicios finales realizada dentro del territorio nacional durante un cierto período de tiempo.</p> <p><b>Crecimiento del PIB:</b> corresponde a la variación entre dos periodos de tiempo, del valor total de la producción de bienes y servicios finales realizada dentro del territorio nacional durante un cierto período de tiempo.</p> <p><b>Tasa representativa del mercado:</b> es la cantidad de pesos colombianos por un dólar de los Estados Unidos. La TRM se calcula con base en las operaciones de compra y venta de divisas entre intermediarios financieros que transan en el mercado cambiario colombiano, con cumplimiento el mismo día cuando se realiza la negociación de las divisas. Actualmente la Superintendencia Financiera de Colombia es la que calcula y certifica diariamente la TRM con base en las</p>

	<p>operaciones registradas el día hábil inmediatamente anterior.</p> <p><b>Tasa de intervención:</b> el principal mecanismo de intervención de política monetaria usado por el Banco de la República para afectar la cantidad de dinero que circula en la economía, consiste en modificar la tasa de interés mínima que cobra a las entidades financieras por los préstamos que les hace, o la tasa de interés máxima que paga por recibirles dinero sobrante.</p>
<b>FUENTE DE DATOS (Tipo de operación)</b>	Encuesta por muestreo no probabilístico por cuotas dependiente del tiempo definido para la captura de la información.
<b>VARIABLES</b>	Expectativa de inflación total, expectativa de inflación sin alimentos, rangos de inflación total, probabilidad de rangos de inflación total, expectativas de tasa de intervención, expectativa de tasa de cambio (TRM), expectativa de crecimiento del PIB y probabilidad asignada a cada uno de los rangos de crecimiento económico.

**INDICADORES**

- **Media**

Representa la expectativa promedio de los agentes que participaron en la encuesta de ese mes y contestaron la pregunta sobre la cuál se calcula la media. Este indicador se calcula a través del promedio simple:

$$\bar{x} = \frac{\sum_{n=1}^N x^{e,n}}{N}$$

Donde  $x^e$  representa la expectativa de la variable para determinado horizonte temporal, y  $N$  el número total de entidades que participaron en la encuesta y contestaron esa pregunta.

- **Mediana**

De las expectativas registradas para determinada variable para cierto horizonte temporal, es aquella que se encuentran en el lugar central de la muestra recolectada (percentil 50).

- **Moda**

De las expectativas registradas para determinada variable para cierto horizonte temporal, es el valor que presenta una mayor frecuencia.

- **Máximo**

De las expectativas registradas para determinada variable, para cierto horizonte temporal, es el mayor valor.

- **Mínimo**

De las expectativas registradas para determinada variable, para cierto horizonte temporal, es el menor valor.

- **Desviación estándar**

Es una medida de cuánto se desvían, en promedio, los datos de las expectativas registradas respecto a su media.

$$s = \sqrt{\frac{\sum_{n=1}^N (x^{e,n} - \bar{x})^2}{N - 1}}$$

- **Coefficiente de variación**

Expresa la desviación estándar como porcentaje de la media aritmética. A mayor valor del coeficiente de variación, mayor heterogeneidad de los valores de las expectativas registradas.

$$Cv = \frac{s}{|\bar{x}|}$$

Por otro lado, y dado que no existe un mandato legal que obligue a los informantes a contestar la EME, el equipo técnico de la encuesta diseñó un sistema de ranking que genera un incentivo reputacional para los participantes. La metodología relacionada con este indicador, se encuentra documentada en la serie Borradores de Economía del Banco de la República (N°688)<sup>4</sup>.

Adicional a las medidas de tendencia central y de dispersión para el total de la muestra y para cada uno de los tres tipos de entidades que se tiene en cuenta en la EME, se genera un indicador adicional denominado Expectativas de Inflación de los Cinco Mejores Informantes, que es un promedio simple de las respuestas registradas de expectativas de inflación total para los diferentes horizontes temporales, por los informantes que ocupan los cinco primeros lugares del ranking acumulado mensual, de acuerdo a los errores de pronóstico observados por los informantes, publicado el mes en que se realiza la encuesta.

$$\bar{x}_{5 \text{ mejores}}^e = \frac{\sum_{i=1}^5 x^{e,i}}{n}$$

Donde  $x^e$  representa la expectativa de inflación para determinado horizonte temporal,  $i$  cada una de las entidades que ocupan los cinco primeros lugares del ranking acumulado mensual, y  $n$  el número total de entidades que ocuparon los cinco primeros lugares<sup>5</sup>.

<sup>4</sup> Ver Hernández y Martínez (2012).

<sup>5</sup> Es posible que el número de entidades que ocupan los cinco primeros lugares sea superior a cinco, pues pueden presentarse empates entre entidades en una misma posición.

**PARÁMETROS A ESTIMAR**

**Estadísticas descriptivas:** media, mediana, moda, desviación estándar, coeficiente de variación, mínimo y máximo de las variables capturadas.

<p><b>NOMENCLATURAS Y CLASIFICACIONES</b></p>	<p>El sistema de nomenclatura utilizado en la base de datos y en general en la identificación de las entidades participantes tiene dos fuentes, una propia y otra en la Superintendencia Financiera de Colombia.</p> <p>Pensando en posibles usos que se puede dar a la información recolectada a través de la EME, y que ésta pueda ser relacionada fácilmente con otro tipo de información generada por las entidades, para denominar las entidades reguladas por la SFC se utilizó la nomenclatura basada en tipo y código de entidad. Sin embargo, para las entidades que no son reguladas por la SFC se creó un código de identificación, que también identifica al grupo de entidad al que pertenece y le asigna un código específico a la entidad.</p> <p>Adicionalmente, para efectos del procesamiento de datos y presentación de resultados, se añadió una clasificación adicional que codifica las entidades según grupo, así: 1. Si la entidad es un Banco, 2. Si la entidad es una comisionista de bolsa, y 3. Para otro tipo de entidades.</p>
<p><b>UNIVERSO DE ESTUDIO</b></p>	<p>Entidades financieras o centros de investigación que dentro de sus actividades calculan pronósticos de inflación para Colombia.</p>
<p><b>POBLACIÓN OBJETIVO</b></p>	<p>Entidades financieras o centros de investigación que dentro de sus actividades calculan pronósticos de inflación para Colombia.</p>
<p><b>UNIDAD ESTADÍSTICA DE OBSERVACIÓN, MUESTREO, INFORMACIÓN Y ANÁLISIS</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Unidad de muestreo:</b> Bancos, sociedades comisionistas de bolsa, corporaciones financieras, fondos de pensiones y cesantías, aseguradoras, fiduciarias, organizaciones no gubernamentales, centros de estudios económicos y organismos internacionales.</li> <li>• <b>Unidad de observación:</b> Bancos, sociedades comisionistas de bolsa, corporaciones financieras, fondos de pensiones y cesantías, aseguradoras, fiduciarias, organizaciones no gubernamentales, centros de estudios y organismos internacionales.</li> <li>• <b>Unidad de análisis:</b> Bancos, sociedades comisionistas de bolsa, corporaciones financieras, fondos de pensiones y cesantías, aseguradoras, fiduciarias, organizaciones no gubernamentales, centros de estudios y organismos internacionales.</li> </ul>
<p><b>MARCO ESTADÍSTICO</b></p>	<p>NA<sup>1</sup></p>
<p><b>FUENTE PRIMARIA DE INFORMACIÓN</b></p>	<p>Entidades financieras o centros de investigación que dentro de sus actividades calculan pronósticos de inflación para Colombia.</p>
<p><b>DISEÑO MUESTRAL</b></p>	<p>No probabilístico por cuotas dependiente del tiempo definido para la captura de la información.</p>
<p><b>TAMAÑO DE MUESTRA</b></p>	<p>Cuota dependiente del tiempo definido para la captura de la información.</p>

1 Ver: ICONTEC. Norma Técnica de la Calidad del Proceso Estadístico, NTC PE 1000. (2017-08-09). Anexo B. Página 36

<b>TIPO DE MUESTRA</b>	Muestreo no probabilístico por cuotas dependiente del tiempo definido para la captura de la información.
<b>PRECISIÓN REQUERIDA</b>	NA
<b>MANTENIMIENTO DE LA MUESTRA</b>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Publicación del ranking mensual y del ranking acumulado mensual y anual (incentivo reputacional).</li> <li>2. Comunicación directa (telefónica o por correo electrónico) con las fuentes informantes para mantener su participación en la encuesta y la actualización de las bases de datos de contacto.</li> </ol>
<b>COBERTURA GEOGRÁFICA</b>	Nacional
<b>PERIODO DE REFERENCIA</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Expectativa de inflación: mensual al mes de la encuesta</li> <li>• Expectativa de inflación: anual a diciembre del presente año</li> <li>• Expectativa de inflación: anual 12 meses adelante</li> <li>• Expectativa de inflación: anual a diciembre del año siguiente</li> <li>• Expectativa de inflación: anual 24 meses adelante</li> <li>• TRM: fin de mes, en mes en el que se realiza la encuesta</li> <li>• TRM: a 31 de diciembre del presente año</li> <li>• TRM: fin de mes, 12 meses adelante</li> <li>• TRM: a 31 de diciembre del año siguiente</li> <li>• TRM: fin de mes, 24 meses adelante</li> <li>• Tasa de intervención BR: mensual para el mes de captura y los siguientes 11 meses</li> <li>• Crecimiento del PIB: anual trimestre anterior al que se realiza la encuesta.</li> <li>• Crecimiento del PIB: anual a diciembre de este año</li> <li>• Crecimiento del PIB: anual a diciembre del año siguiente</li> <li>• Probabilidad asignada a rango de inflación total: trimestral</li> <li>• Probabilidad asignada a rango de crecimiento del PIB: anual</li> </ul>
<b>PERIODO DE RECOLECCIÓN</b>	<p><b>Mensual</b> para los datos de expectativas de inflación, inflación sin alimentos, TRM y tasa de referencia.</p> <p><b>Trimestral</b> para los datos de crecimiento del PIB, probabilidad asignada a cada uno de los rangos de inflación total y probabilidad asignada a cada uno de los rangos de crecimiento económico.</p>
<b>PERIODICIDAD DE RECOLECCIÓN</b>	Entre el día 06 y 14 de cada mes, dependiendo del calendario establecido por el equipo técnico de la EME para cada mes.
<b>MÉTODO DE RECOLECCIÓN</b>	Autodiligenciamiento libre con formulario electrónico vía página web por parte de la fuente informante



<p><b>DESAGREGACIÓN DE RESULTADOS</b></p>	<p><b>Según unidades de análisis:</b></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Total de la muestra: Bancos, sociedades comisionistas de bolsa, corporaciones, fondos de pensiones y cesantías, organizaciones no gubernamentales, centros de estudios y organismos internacionales.</li> <li>2. Bancos.</li> <li>3. Sociedades comisionistas de bolsa.</li> <li>4. Otras entidades: corporaciones, fondos de pensiones y cesantías, organizaciones no gubernamentales y organismos internacionales.</li> </ol> <p><b>Temática:</b></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Inflación total</li> <li>2. Inflación sin Alimentos.</li> <li>3. TRM</li> <li>4. Tasa de intervención del BR</li> <li>5. PIB</li> </ol>
<p><b>FRECUENCIA DE ENTREGA DE RESULTADOS</b></p>	<p><b>Mensual</b> para los datos de expectativas de inflación, inflación sin alimentos, TRM y tasa de referencia.</p> <p><b>Trimestral</b> para los datos de PIB, probabilidad asignada a cada uno de los rangos de crecimiento económico y probabilidad asignada a cada uno de los rangos de crecimiento económico.</p>
<p><b>AÑOS Y PERIODOS DISPONIBLES</b></p>	<p><b>Expectativas a partir de:</b></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Inflación total: septiembre de 2003.</li> <li>2. Inflación sin alimentos: octubre de 2008.</li> <li>3. TRM: septiembre de 2003.</li> <li>4. PIB: enero de 2015.</li> <li>5. Tasa de intervención BR: julio de 2014.</li> </ol>
<p><b>MEDIOS DE DIFUSIÓN</b></p>	<p>Página oficial del Banco de la República (<a href="http://www.banrep.gov.co">http://www.banrep.gov.co</a>), correo electrónico y redes sociales.</p> <p>Se determinó que el acceso a los resultados siempre debe darse por descarga directa desde la página oficial del BR.</p>
<p><b>PUBLICACIONES</b></p>	<p><b>Documentos para internet:</b> Resultados mensuales, Evaluación de pronósticos mensual y acumulado del año, y Gráficas y series históricas, los cuales se publican en la página oficial del BR (<a href="http://www.banrep.gov.co/es/encuestas">http://www.banrep.gov.co/es/encuestas</a>)</p>
<p><b>SISTEMA INFORMÁTICO: HERRAMIENTA DE DESARROLLO</b></p>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. <b>Captura:</b> <a href="http://www.e-encuestas.com">www.e-encuestas.com</a>.</li> <li>2. <b>Procesamiento de los datos:</b> SAS y Excel.</li> <li>3. <b>Documentos para divulgación en página web:</b> Excel y LaTeX.</li> </ol>

**BANCO DE LA REPÚBLICA**  
COLOMBIA

CONTROL DE DOCUMENTOS	
Elaborado por:	Ramón Eduardo Hernández Ortega, Profesional Sección Estadística, DTIE
Revisado por:	Eliana González, Jefe Sección Estadística, DTIE
Aprobado por:	Eliana González, Jefe Sección Estadística, DTIE
Fecha de aprobación:	Mayo 27 de 2019
Historial de cambios:	