



REPORTES DEL EMISOR

INVESTIGACIÓN E INFORMACIÓN ECONÓMICA

ENCUESTA DE EXPECTATIVAS DE ABRIL DE 2020

El Departamento Técnico y de Información Económica presenta los principales resultados de la *Encuesta de expectativas económicas*, que se aplicó en abril de 2020 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 2020 y 2021. Los resultados totales hacen referencia a las respuestas de una submuestra de 81 encuestados, mientras que

para la desagregación por sectores económicos se incluye una muestra para cada sector.

En esta medición se observa un deterioro general de los indicadores consultados. El nivel de confianza en el cumplimiento de la meta para el presente año disminuyó frente a lo reportado anteriormente, acompañado de un incremento en el nivel de las expectativas inflacionarias, las cuales se ubicaron principalmente por encima del 3,5%. Debido a la reducción de la tasa de política, los agentes esperan en promedio un menor nivel de la tasa de los depósitos a término fijo (DTF) para los próximos meses. La percepción y las expectativas sobre la dinámica del crédito y la liquidez en la economía se deterioraron fuertemente, y los balances alcanzaron los menores niveles de los últimos años. Adicionalmente, los empresarios prevén un menor crecimiento del producto para 2020 y 2021, y no consideran incrementos en su planta de personal para los próximos semestres. Finalmente, como respuesta a la fuerte depreciación presentada en el primer trimestre del año, las proyecciones del nivel de la tasa representativa del mercado (TRM) aumentaron y se ubicaron por encima de los COP 3.700 en los horizontes de tiempo indagados.

* Nota aclaratoria: para abril, la *Encuesta de expectativas económicas* se aplicó bajo la situación de aislamiento obligatorio vigente desde el 24 de marzo (en Bogotá desde el 20 de marzo, incluyendo el simulacro), por esta razón las encuestas efectivas por sectores económicos fueron menores a las que usualmente se realizan.

Bogotá, D.C.,
junio de 2020 - núm. 245

Editora:

María del Pilar Esguerra Umaña

ISSN: 26192136

(en línea)



Reportes del Emisor es una publicación del Departamento de Comunicación y Educación Económica 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.

1. Inflación

En abril de 2020, el porcentaje de empresarios que espera que la inflación se sitúe entre 2% y 4% al finalizar el presente año se ubica en 58,0%, menor en 35,8 puntos porcentuales (pp) que aquellos que un trimestre atrás así lo consideraban, e inferior en 32,1 pp al registro de 2019 (Gráfico 1). Este grupo de informantes espera en promedio que la inflación sea de 3,70% para finales de 2020. Por otro lado, el 42% de los encuestados considera que la meta de inflación establecida no se cumplirá para el presente año, situando sus expectativas inflacionarias en un nivel promedio de 4,76%.

En esta ocasión todos los sectores disminuyeron el porcentaje de credibilidad en la meta de inflación con respecto a los resultados de enero. Este valor fue del 77,3% para el sistema financiero; 62,5% para académicos y consultores; 57,1% para cadenas de almacenes; 53,3% para transporte y comunicaciones; 50,0% para industria y minería, y 33,3% para sindicatos.

Para el próximo año la confianza en la meta es mayor a lo esperado para el presente, situación que no se presentaba desde 2017. De esta manera, el 62,5% de los encuestados confían en el cumplimiento de la meta de inflación, cifra que se ubica en 21,5 pp por debajo de lo obtenido un trimestre atrás (Gráfico 1). El sistema

financiero es el sector con mayor porcentaje de credibilidad (77,3%), seguido por transporte y comunicaciones, y académicos y consultores, que coinciden con un 60% de sus encuestados con esta perspectiva; cadenas de almacenes con 57,1%; industria y minería con 53,3%, y sindicatos con 50%.

En marzo de 2020 la inflación total reportada por el Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE) fue de 3,86%, cifra mayor a la esperada por los agentes (3,65%). Con base en lo anterior, las expectativas inflacionarias aumentaron de nivel: en promedio 0,39 pp frente al trimestre pasado, y se ubicaron por fuera del rango alrededor de la meta establecida por la JDBR para los horizontes de seis y nueve meses. En particular, los encuestados estiman inflaciones promedio de 3,96% para junio, 4,04% para septiembre, 4,15% para finales de 2020, 3,96% para el primer trimestre de 2021, y 3,85% para ocho trimestres adelante. Adicionalmente, las expectativas inflacionarias para marzo de 2022 fueron las que presentaron un mayor grado de dispersión (Gráfico 2).

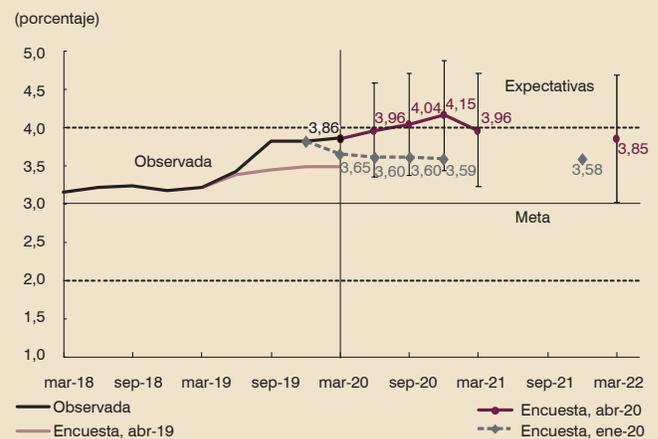
En la presente encuesta todos los sectores ajustaron al alza sus pronósticos de inflación con respecto a lo obtenido a principios de año. Sindicatos es el sector que prevé una mayor variación de precios al consumidor, con valores que superan el 4% en todos los horizontes de tiempo indagados; por el contrario,

Gráfico 1
Porcentaje de credibilidad en la meta de inflación de los años 2013 a 2020 (encuesta aplicada en abril de cada año)



Fuente: Banco de la República (*Encuesta trimestral de expectativas*).

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



Nota: alrededor de cada expectativa, se presenta su respectiva desviación estándar.

Fuentes: DANE y Banco de la República (*Encuesta trimestral de expectativas*).

el sistema financiero es el que proyecta una inflación más cercana a la meta del 3%.

Para el primer semestre de 2020, transporte y comunicaciones, junto con sindicatos prevén que la inflación se ubique en 4,2%; industria y minería, y cadenas de almacenes coinciden en que esta será del 4,0%, mientras que académicos y consultores, y el sistema financiero la proyectan dentro del rango con referencia a la meta, con valores de 3,9% y 3,7%, respectivamente.

Para septiembre, el sistema financiero (3,7%) es el único sector que pronostica una inflación menor al 4%. El resto de sectores esperan valores mayores: 4,0% según académicos y consultores; 4,1%, industria y minería y cadenas de almacenes, y 4,4% de acuerdo con transporte y comunicaciones, y sindicatos.

Para finales de año las expectativas inflacionarias para el sistema financiero se mantienen en 3,7% y las de industria y minería en 4,1%. Por su parte, los demás sectores incrementaron los niveles esperados: académicos y consultores esperan un 4,1%, cadenas de almacenes un 4,2%, transporte y comunicaciones un 4,6%, y sindicatos un 4,8%.

La inflación esperada un año adelante sería del 3,6% según el sistema financiero; 3,7%, cadenas de almacenes; 3,9%, industria y minería, y académicos y consultores; 4,3%, transporte y comunicaciones, y 4,7% de acuerdo con sindicatos.

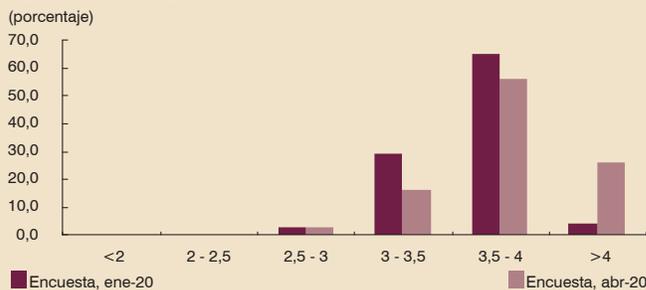
Para marzo de 2021 nuevamente el sistema financiero es el sector que proyecta una menor inflación (3,5%). Por su parte, académicos y consultores, y cadenas de almacenes esperan una variación anual de precios del 3,7%, mientras que industria y minería estiman un 3,8%, transporte y comunicaciones un 4,3% y sindicatos un 4,9%.

Para abril la distribución de las expectativas inflacionarias se desplazó hacia el lado derecho, incrementando la cantidad de proyecciones superiores al 3,5%. Para el horizonte de nueve meses adelante los valores se ubican principalmente por encima del 4,0%, mientras que para los demás horizontes los pronósticos de inflación se concentran en el rango entre 3,5% y 4,0% (Gráfico 3).

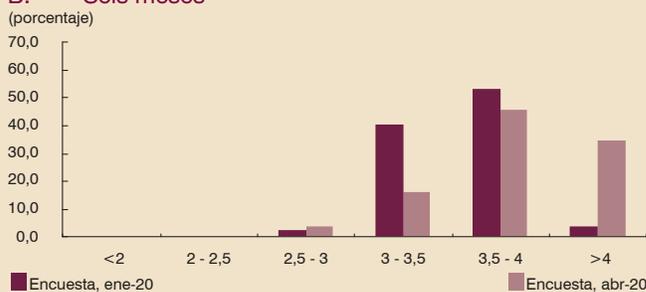
Al comparar por períodos, se observa una reducción significativa en las proyecciones que se ubican dentro del rango de 3,0% a 3,5%, y un incremento en los pro-

Gráfico 3
Comparativo de la distribución de las expectativas de inflación (según horizonte)

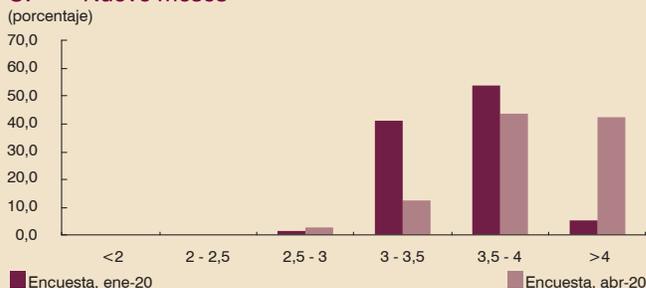
A. Tres meses



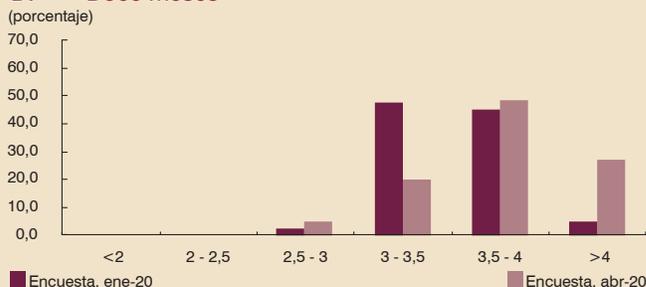
B. Seis meses



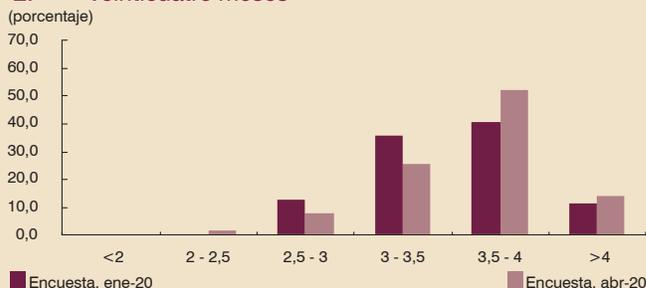
C. Nueve meses



D. Doce meses



E. Veinticuatro meses

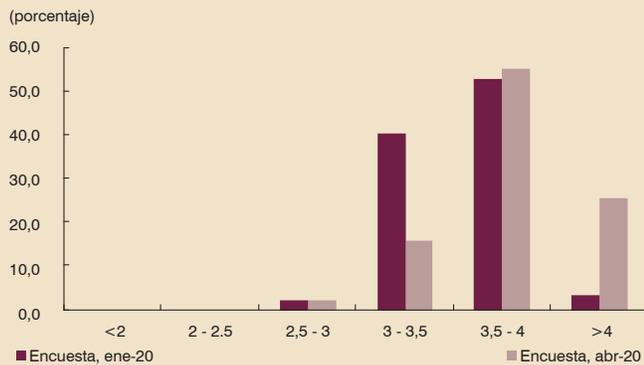


Fuente: Banco de la República (*Encuesta trimestral de expectativas*); cálculos propios.

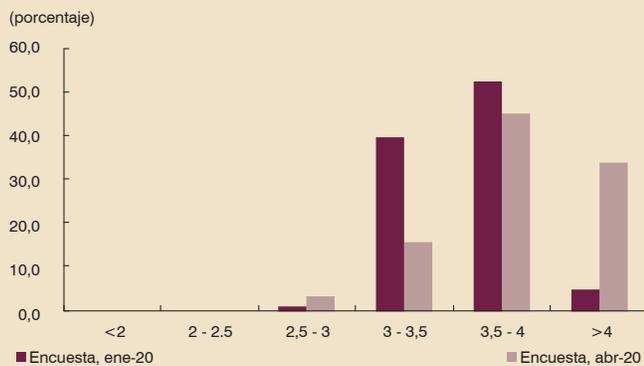
nósticos con valores superiores al 4,0%. Para junio de 2020 las expectativas inflacionarias se ubican principalmente en el rango de 3,5% a 4,0% mientras que para los últimos dos trimestres del año gran parte de lo proyectado se encuentra por encima del 3,5% (Gráfico 4).

Gráfico 4
Comparativo de la distribución de las expectativas de inflación (según período)

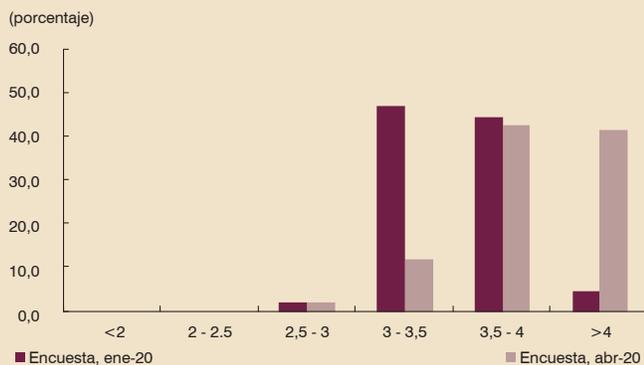
A. Junio de 2020



B. Septiembre de 2020



C. Diciembre de 2020



Fuente: Banco de la República (*Encuesta trimestral de expectativas*); cálculos propios.

2. Incrementos salariales

Los resultados de la encuesta reflejan que los agentes esperan un incremento salarial de 4,54% para 2020. Este valor es menor en 0,39 pp al estimado para enero y en 0,16 pp a lo previsto un año atrás. Para 2021 el ajuste salarial esperado disminuyó con respecto a la encuesta anterior y es menor a lo estimado para el año actual: la proyección pasó de 4,79% en enero a 4,51% en abril (Gráfico 5).

Gráfico 5
Incremento salarial promedio esperado para 2020 y 2021

A. Año 2020



B. Año 2021



Nota: alrededor de cada expectativa, se presenta su respectiva desviación estándar.

Fuente: Banco de la República (*Encuesta trimestral de expectativas*); cálculos propios.

Por sectores económicos los resultados fueron heterogéneos. Cadenas de almacenes es el que espera el menor ajuste salarial para 2020 (2,1%), seguido por académicos y consultores con 3,6%; industria y minería, 4,2%; y el sistema financiero y transporte y comunicaciones, 4,4%. Por su parte, sindicatos, al

igual que con las expectativas de inflación, esperan que el incremento se ubique por encima del 4,0% (con un ajuste de 5,3%).

Para 2021 todos los sectores esperan que se genere un incremento en el nivel de los salarios superior al 4,0%. Los valores esperados son de: 5,4% según sindicatos; 4,5%, cadenas de almacenes; 4,46%, industria y minería; 4,1%, académicos y consultores junto con el sistema financiero, y 4,0% transporte y comunicaciones.

3. Percepción sobre la liquidez y la disponibilidad de crédito

El balance¹ de la percepción sobre el nivel actual de liquidez se ubica en terreno negativo (-13,9%), situación que no se presentaba desde enero de 2009 (cuando fue del -8,6%), y es el menor valor desde que se realiza la encuesta (enero de 2001) (Gráfico 6, panel A). En esta ocasión la cantidad de encuestados que consideran un alto nivel de liquidez en la economía disminuyó significativamente, del 70,4% en enero de 2009 a 38,0% en abril, y registra el menor valor desde 2009. Al mismo tiempo, se observa un incremento en el porcentaje de personas que perciben un bajo nivel de liquidez: este valor fue del 55,7%, el mayor desde el inicio de la encuesta.

En la presente medición la mayoría de sectores registran un balance negativo en su percepción sobre el nivel de liquidez en la economía, a excepción del sistema financiero, que lo ubica en 9,5%, y de académicos y consultores, los cuales tienen una posición neutra. Cadenas de almacenes es el sector que percibe el menor nivel de liquidez en la economía, con un balance de -50%; le siguen sindicatos, con -33,3%; transporte y comunicaciones, con -28,6%, e industria y minería, con -19,6%.

Asimismo, durante este trimestre las expectativas sobre el nivel de liquidez para los próximos seis meses se deterioraron, al registrar un balance del 12,3%, el menor desde enero de 2016 (Gráfico 6, panel B). El comportamiento fue explicado principalmente por un incremento en la cantidad de personas que con-

Gráfico 6

A. Percepción actual de la liquidez en la economía



B. Evolución de la liquidez en los próximos seis meses



Nota: balance = percepción (alta + ninguna - baja); expectativas (superior + no cambia - inferior).

Fuente: Banco de la República (*Encuesta trimestral de expectativas*); cálculos propios.

sideran una disminución en nivel de liquidez para los siguientes meses.

Industria y minería es el único sector que prevé una disminución en el nivel de liquidez en los siguientes seis meses, con el 28,3% de sus encuestados con esta expectativa. Por su parte, cadenas de almacenes y sindicatos presentan una posición neutra, mientras que para transporte y comunicaciones (14,3%), el sistema financiero (59,1%), y académicos y consultores (62,5%) la mayoría de sus encuestados esperan un nivel de liquidez superior al actual.

Para abril los agentes consideran una disponibilidad del crédito más limitada: el balance de percepción fue del 8,9%, el más bajo desde enero de 2009 (Gráfico 7, panel A). Este comportamiento fue resultado del

1 Balance = alta + ninguna de las anteriores - baja

Gráfico 7

A. Percepción actual de la disponibilidad de crédito



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



Nota: balance = percepción (alta + ninguna - baja); expectativas (superior + no cambia - inferior).

Fuente: Banco de la República (*Encuesta trimestral de expectativas*); cálculos propios.

alza del porcentaje de empresarios que perciben una baja disponibilidad del crédito (33,1 pp más que el trimestre anterior), junto con una caída de aquellos que consideran un nivel alto de crédito (-28,4 pp).

Por sectores, el único balance positivo sobre la disponibilidad de crédito actual es el de industria y minería (4,3%), con un 43,5% de sus encuestados cuya percepción es de una alta disponibilidad de crédito. Por su parte, tres sectores registran balances neutros: transporte y comunicaciones, académicos y consultores, y sindicatos. Mientras que, cadenas de almacenes (-28,6%) y el sistema financiero (-19,0%) registran valores negativos, debido a que el 57,1% de los consultados en ambos considera una baja disponibilidad de crédito.

Acorde con lo anterior, las expectativas acerca de la facilidad de adquirir algún crédito para los próximos seis meses se deterioraron significativamente: el balance pasó de 72,9% en enero a 23,5% en abril, valor que es el menor de los últimos cuatro años (Gráfico 7, panel B), situación originada en especial por una reducción del porcentaje de encuestados cuya expectativa de disponibilidad de crédito es estable, ubicándose en 23,5% en la presente medición. Dicha cifra es inferior en 40,7 pp al registro de un trimestre atrás y en 43,2 pp al valor de abril de 2019.

Industria y minería es el sector más pesimista en cuanto al comportamiento del crédito para el siguiente semestre, con un balance de -4,3%, mientras que los demás sectores registran balances positivos, alcanzando valores del 50% para académicos y consultores, 33,3% para sindicatos, 31,8% para el sistema financiero, y 28,6% para cadenas de almacenes, y transporte y comunicaciones.

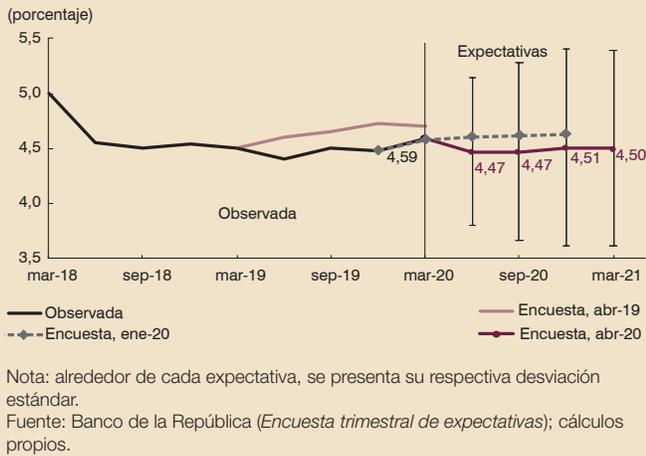
4. Tasa de interés y tasa de cambio

En su reunión del 30 de marzo la Junta Directiva del Banco de la República (JDBR) redujo la tasa de referencia en 50 pb y la ubicó en 3,75%. Como consecuencia, los agentes disminuyeron considerablemente sus expectativas respecto al comportamiento de la tasa pasiva DTF para los próximos meses frente a lo registrado durante las últimas encuestas, a pesar del aumento de 0,11 pp de este indicador durante el primer trimestre del año. Así, la DTF esperada para junio y septiembre es del 4,47%, para diciembre es del 4,51%, y para marzo del siguiente año es del 4,50%. Adicionalmente, la mayor dispersión de las proyecciones se presentó para el horizonte de nueve meses adelante (Gráfico 8).

En esta ocasión, transporte y comunicaciones es el sector que proyecta, en promedio, un mayor nivel para la DTF durante los próximos meses, con valores que se localizan por encima del 5,0% en todos los horizontes de tiempo consultados. Por su parte, los menores valores pronosticados fueron para el sistema financiero, con proyecciones cercanas al 4,0%.

Por sectores, la DTF promedio esperada en junio es del 5,04%, según transporte y comunicaciones; 4,51% de acuerdo con académicos y consultores;

Gráfico 8
Tasa de interés (DTF) observada y esperada
(tasa efectiva anual)



4,43% para industria y minería; 4,42% para cadenas de almacenes; 4,41% según sindicatos, y 4,11% para el sistema financiero.

Para septiembre, el sector de transporte y comunicaciones espera en promedio que la DTF sea del 5,01%; sindicatos del 4,53%; industria y minería del 4,47%; cadenas de almacenes, y académicos y consultores del 4,42%, y el sistema financiero del 3,96%.

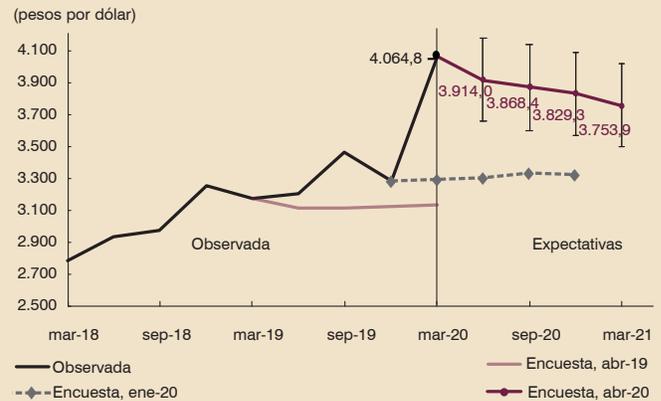
Al finalizar 2020 los encuestados de transporte y comunicaciones proyectan que la DTF se ubique en 5,16%; mientras que los demás sectores prevén valores menores al 5,0%: sindicatos un 4,58%; industria y minería, y cadenas de almacenes un 4,50%; académicos y consultores un 4,39%, y el sistema financiero un 3,84%.

Finalmente, el valor promedio de la tasa pasiva para el primer trimestre de 2021 sería de 5,20%, según transporte y comunicaciones; 4,52%, cadenas de almacenes; 4,49%, industria y minería; 4,36%, académicos y consultores; 4,28%, sindicatos, y 3,92%, el sistema financiero.

Para abril, las expectativas sobre la TRM aumentaron significativamente, conforme persiste la depreciación del peso colombiano. En el primer trimestre del año la TRM superó por primera vez los COP 4.000 y se ubicó en COP 4.064,81, lo que significó una depreciación anual del peso colombiano del 28%, la mayor desde marzo de 2016. Además, frente al trimestre anterior la depreciación fue del 24%. De esta manera, los agentes esperan que la TRM tenga una tendencia

descendente para los próximos trimestres y alcance niveles de: COP 3.914,0 para junio; COP 3.868,4 para septiembre; COP 3.829,3 para fin de año, y COP 3.753,9 para marzo de 2021 (Gráfico 9).

Gráfico 9
Tasa de cambio nominal observada y esperada



Con base en las proyecciones de los agentes, se espera una depreciación anual del peso colombiano para el resto del año, la cual sería más pronunciada para junio, mes para el cual se prevé una variación anual del 22,1%. Mientras que para el horizonte de doce meses adelante los resultados señalan una apreciación del 7,6%, en parte como resultado de que en el primer trimestre de 2020 la TRM alcanzó un máximo histórico debido a la coyuntura global. En esta ocasión, todos los sectores ajustaron sus pronósticos al alza, dentro de los cuales sindicatos es el que espera en promedio una mayor depreciación, mientras que cadenas de almacenes proyecta la menor TRM.

Para junio todos los sectores esperan depreciaciones del peso colombiano entre el 18% y 25,8%. Sindicatos predice un valor de la TRM de COP 4.034,0; académicos y consultores de COP 3.981,6; el sistema financiero de COP 3.966,3; industria y minería de COP 3.925,3; transporte y comunicaciones de COP 3.892,6, y cadenas de almacenes COP 3.783,6.

Para septiembre se encuentra que sindicatos estima un valor de COP 4.034,4 para la TRM, y en

forma descendente le siguen académicos y consultores (COP3.949,0), transporte y comunicaciones (COP3.901,8), industria y minería (COP3.880,1), el sistema financiero (COP3.859,9) y cadenas de almacenes (COP3.715,2), valores que representan depreciaciones anuales en un rango entre 7,3% y 16,5%.

Para finales de año sindicatos es el sector que proyecta el mayor nivel de la TRM: COP3.916,3, que equivale a una depreciación anual del 19,5%; el menor valor esperado es para cadenas de almacenes (con cifras de COP3.736,1 y 14,0%, respectivamente). Los demás sectores prevén valores de la TRM de: COP3.896,3 según académicos y consultores; COP3.886,8 por parte de transporte y comunicaciones; COP3.869,6 de acuerdo con industria y minería, y COP3.769,0 según el sistema financiero.

Para el primer trimestre de 2021 todos los sectores esperan una apreciación anual del peso frente al dólar, cuyo nivel y respectiva apreciación son: sindicatos COP3.891,5 (4,3%); transporte y comunicaciones, COP3.868,8 (4,8%); académicos y consultores, COP3.795,6 (6,6%); industria y minería, COP3.760,7 (7,5%); sistema financiero, COP3.684,7 (9,4%), y cadenas de almacenes, COP3.672,0 (9,7%).

5. Crecimiento y empleo

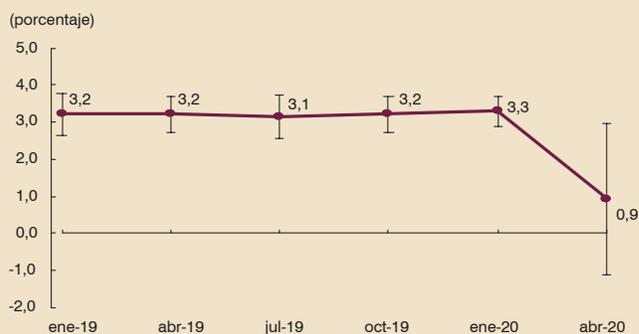
Debido a la coyuntura del Covid-19, los agentes disminuyeron considerablemente las expectativas sobre el crecimiento económico para 2020, pasando de 3,29% en enero a 0,92% en abril, registro inferior en 2,29 pp al valor de un año atrás (Gráfico 10, panel A). Cabe resaltar que los pronósticos de crecimiento estuvieron altamente dispersos, con valores que se ubicaron entre -0,12% y 1,65%.

El sistema financiero fue el único sector que espera una contracción en la actividad económica para 2020, proyectando un decrecimiento del PIB de 0,5%. Los demás sectores prevén incrementos anuales de: 0,3% de acuerdo con industria y minería, y académicos y consultores; 1,3%, sindicatos; 1,4%, cadenas de almacenes, y 1,5% según transporte y comunicaciones.

Para 2021 el crecimiento promedio esperado es más optimista: 2,65%; no obstante, este valor es

Gráfico 10
Crecimiento esperado del PIB

A. Para 2020



B. Para 2021



Nota: alrededor de cada expectativa, se presenta su respectiva desviación estándar.

Fuente: Banco de la República (*Encuesta trimestral de expectativas*); cálculos propios.

inferior en 0,68 pp a lo obtenido un trimestre atrás. Para este horizonte de tiempo también se observa una alta dispersión en las proyecciones (Gráfico 10, panel B). Por sectores, los agentes del sistema financiero creen en promedio que la variación del PIB será de 3,0%, mientras que el resto de sectores pronostican valores inferiores: cadenas de almacenes con 2,8%; industria y minería, y transporte y comunicaciones con 2,5%, y académicos y consultores, y sindicatos coinciden en 2,1%.

Como resultado del menor crecimiento esperado, los agentes disminuyeron sus expectativas sobre la generación de empleo para los próximos seis meses. El balance se ubicó en 51,9%, el menor valor desde octubre de 2001. Este comportamiento es explicado por un mayor porcentaje de encuestados que prevén reducciones en su planta de personal: 13,9% en la actual encuesta, frente al 6,2% reportado en enero. Adicionalmente, el 55,7% de los agentes consideran que no habrá cambios

en la planta de personal, valor que es el mínimo desde octubre de 2011 (Gráfico 11, panel A).

Por sectores, la mayoría de los encuestados consideran que la planta de personal se mantendrá o disminuirá. Industria y minería es el más optimista en cuanto a la evolución del mercado laboral para el período de tres a seis meses adelante, al registrar un balance de 76,2%, de los cuales el 71,4% espera que se mantenga la planta de personal. Le siguen sindicatos, con 60%; el sistema financiero, 53,8%; transporte y comunicaciones, 46,7%, y cadenas de almacenes, 28,6%. Finalmente, los académicos y consultores tienen una posición neutral.

De igual manera, los empresarios deterioraron sus expectativas sobre el comportamiento del mercado laboral para el horizonte de seis a doce meses: el balance pasó de 70,4% en enero a 62,1% en abril, el valor más bajo desde 2014. Este comportamiento es explicado por una disminución en el porcentaje de encuestados que proyectan un aumento en la planta

Gráfico 11
Evolución de la planta de personal de las empresas en el corto y mediano plazos

A. 3 a 6 meses



B. 6 meses a un año



Nota: balance= aumenta + permanece - disminuye.

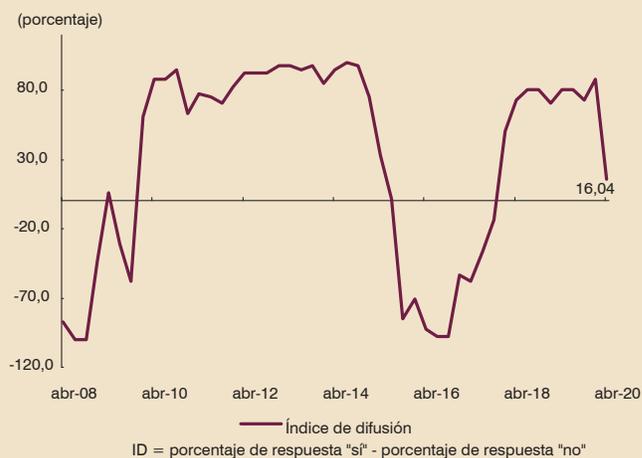
Fuente: Banco de la República (*Encuesta trimestral de expectativas*); cálculos propios.

de personal (8,9%) inferior en 8,4 pp al registro de un trimestre atrás (Gráfico 11, panel B).

En esta ocasión, el total de encuestados de industria y minería tienen una percepción positiva sobre la evolución del mercado laboral en ese período, de los cuales el 87,8% consideran que se mantendrá la planta de personal. Por su parte, los demás sectores son menos optimistas y registraron los siguientes balances: 66,7% para el sistema financiero, y académicos consultores; 60% para sindicatos, y transporte y comunicaciones, y 57,1% para cadenas de almacenes. Cabe señalar que los resultados se deben principalmente a que la mayoría de encuestados considera que la planta de personal se conservará.

Finalmente, se calcula 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 positivo, los encuestados son optimistas, mientras que si es inferior a cero, son pesimistas y no confían en el cumplimiento de la meta de inflación para fin de año. Para la presente medición el índice de difusión se deterioró significativamente, aunque aún se mantiene en terreno positivo. Este indicador pasó de 87,66% en enero a 16,04% en abril, el menor valor durante los últimos dos años (Gráfico 12). **RE**

Gráfico 12
Índice de difusión de las expectativas sobre el cumplimiento de la meta de inflación



Fuente: Banco de la República (*Encuesta trimestral de expectativas*); cálculos propios.