

REPORTES DEL EMISOR

INVESTIGACIÓN E INFORMACIÓN ECONÓMICA

Bogotá, D. C., mayo
de 2008 - Núm. 108

EDITORA:
Diana Margarita Mejía A.

ISSN
0124-0625

REPORTES DEL EMISOR es una publicación del Departamento de Comunicación Institucional 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/pub_emisor.htm

Diseño:
Asesores Culturales Ltda.



Encuesta de expectativas de abril de 2008

- *El 6,3% de los agentes confía en que la meta de inflación (entre 3,5% y 4,5%) se cumplirá al finalizar 2008. En promedio, los agentes esperan que en los siguientes doce meses la inflación disminuya gradualmente en relación con el último dato registrado (5,93%), para ubicarse en 5,3% en marzo de 2009.*
- *Los encuestados esperan que la tasa de interés (DTF) se sitúe en 9,74%. Así mismo, prevén que la revaluación al finalizar el año sea de 6,67%.*
- *En la presente encuesta los agentes han corregido al alza sus expectativas sobre el crecimiento del producto para 2008, ubicándolas en promedio en 6,11%.*

El Departamento Técnico y de Información Económica presenta los principales resultados de la Encuesta de expectativas que se aplicó en el mes de abril de 2008 a funcionarios de primer nivel de diferentes empresas, en las cuatro principales ciudades de Colombia: Bogotá, Medellín, Cali y Barranquilla. A los entrevistados se les suministró la más reciente información disponible sobre inflación, tasas de interés, tasa de cambio nominal, desempleo y crecimiento económico, con el fin de conocer sus expectativas sobre el comportamiento esperado de dichas y otras variables monetarias

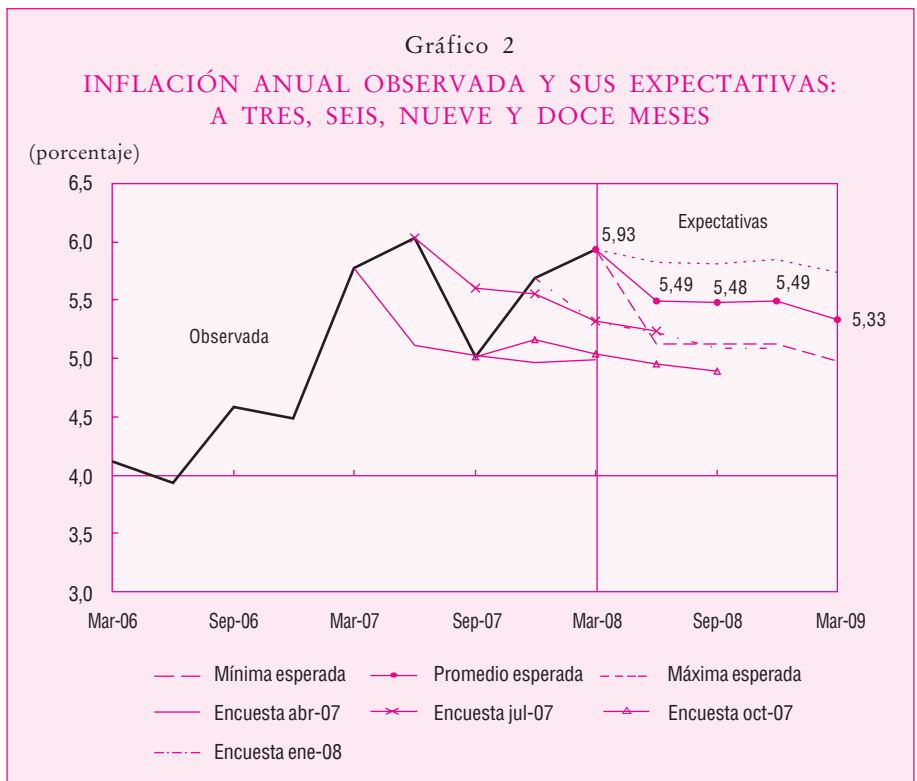
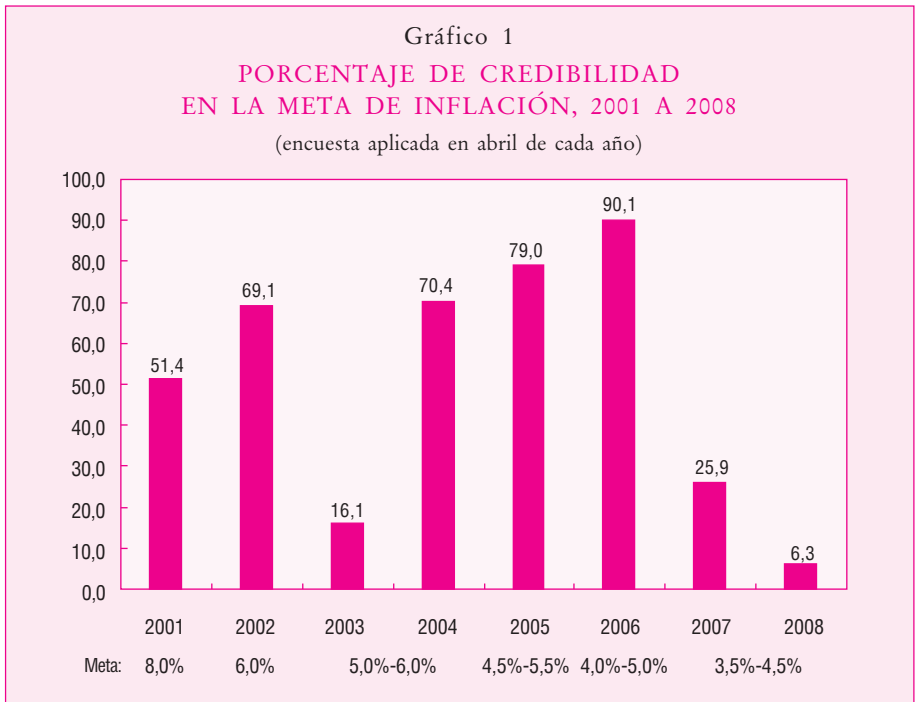
y reales durante el transcurso de 2008 y 2009.

1. Inflación

El 6,3% de los agentes consultados en abril del presente año confía en que la meta de inflación (entre 3,5% y 4,5%) se cumplirá al finalizar 2008. Este resultado se encuentra 9,8 puntos porcentuales (pp) por debajo del presentado en el sondeo de abril de 2003 y, por tanto, se convierte en el más bajo reportado para dicho trimestre desde que se inició la Encuesta de expectativas (Gráfico 1).

El sector con mayor porcentaje de entrevistados que creen en el cumplimiento de la meta de inflación es el de industria y minería con 6,3%, seguido por académicos y consultores (4,8%), y sistema financiero (3,4%); mientras que en los sectores de grandes cadenas de almacenes, transporte y comunicaciones, y sindicatos, el 100% de los encuestados considera que la meta de inflación para este año no se cumplirá.

De acuerdo con los resultados, en promedio los agentes esperan que en los siguientes doce meses la inflación disminuya gradualmente en relación con el dato reportado más reciente (5,93%), para ubicarse en 5,3% en marzo de 2009. La tendencia de los entrevistados a corregir sus expectativas al alza se mantiene con relación a las encuestas anteriores, es así como para diciembre del año en curso los agentes prevén una inflación de 5,5%, esto es 0,4 pp superior a lo esperado en la encuesta de enero (5,1%), es decir, 1 pp sobre el techo de la meta fijada por el Emisor. La inflación estimada para el primer trimestre de 2009 se ubicará, de acuerdo con los consultados, entre 5,7% y 5% (Gráfico 2). En el Gráfico 3 se observa cómo por segundo año consecutivo las expectativas de inflación para este año se encuentran durante todo el período por encima de la meta estipulada por el Banco de la República.



Por sectores económicos, quienes esperan una mayor inflación para final del año son, en orden

descendente: grandes cadenas de almacenes (5,8%), sindicatos, industria y, académicos y consultores

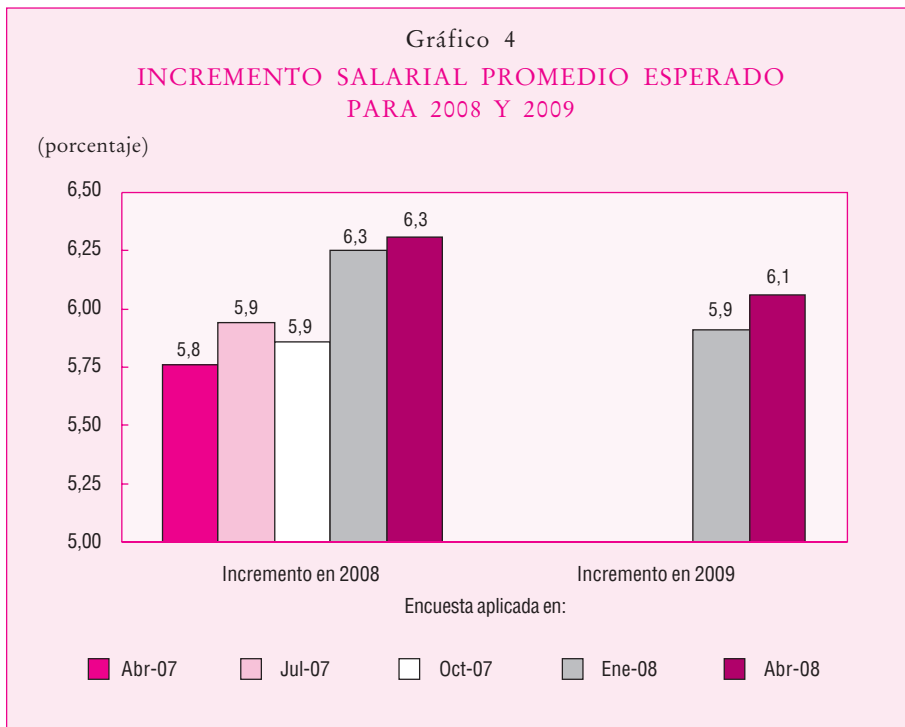
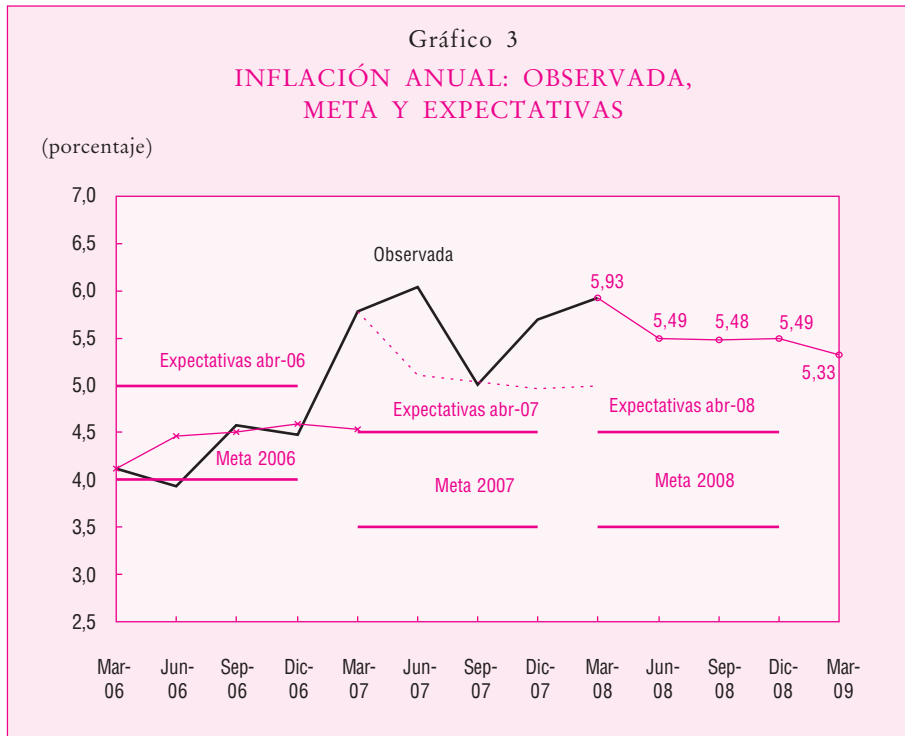
(5,6% cada uno), el sector transportador (5,5%) y el sistema financiero (5,3%). La mayor inflación percibida a doce meses, es decir en marzo de 2009, la reportan los sindicatos (6%), mientras que quien considera la inflación más baja es el sistema financiero (5,3%).

2. Incrementos salariales

Tanto para este año como para el siguiente los agentes han corregido su expectativa de incremento salarial al alza. En 2008 esperan que este incremento sea de 6,31%, es decir, 0,06 pp mayor que el registrado en la anterior encuesta y superior en 0,45, 0,37, 0,55 y 0,94 pp en relación con las expectativas reportadas en los cuatro sondeos del año pasado (octubre a enero, respectivamente). Para 2009 los agentes prevén que el incremento salarial sea de 6,06%, esto es, 0,25 pp inferior al estimado para 2008, pero 0,15 pp mayor al esperado para 2009, según el promedio de la encuesta de enero de 2008 (Gráfico 4).

Los sectores económicos con mayor expectativa de incremento salarial para 2008 son grandes cadenas de almacenes y sistema financiero (6,5%), seguidos por transporte (6,4%), industria y minería (6,2%), sector académico (6%) y finalmente los sindicatos (5,9%).

Por su parte, los transportadores tienen la mayor expectativa de



incremento salarial (con 6,2%) para 2009, seguidos por el sector financiero, e industria y minería

(6% cada uno). La expectativa más baja la manifiestan, de nuevo, los sindicatos (5,3%).

3. Percepción sobre la liquidez y la disponibilidad de crédito

La percepción de alta liquidez por parte de los agentes se sitúa en 70,4%, porcentaje menor en 3,7 pp al registrado en las dos encuestas anteriores y 6,1, 13,6 y 14,8 pp más bajo en relación con lo manifestado en las encuestas de julio, abril y enero del año pasado. La tendencia decreciente continúa y sitúa esta variable 27,1 pp por debajo de la que fuera la estimación más alta desde abril de 2006 (97,5%). En promedio, 16% de los encuestados considera que la liquidez en la economía es baja, lo que es 1,2, 4,9 y 8,6 pp menor que lo estimado en las encuestas de enero de este año, octubre y julio de 2007, respectivamente. De esta forma, la expectativa de baja liquidez continúa aumentando desde el sondeo de hace un año, cuando se ubicó en 6,2% (Gráfico 5, panel A). Quienes consideran que no hay liquidez en la economía representan el 12,3%: 2,4 pp menos que lo reportado el primer trimestre de este año, e igual a la percepción que mostraron en octubre de 2007 sobre ninguna liquidez.

Con respecto a la evolución de esta variable, para los próximos seis meses el 9,9% de los consultados considera que será superior, lo cual es 1,3 pp mayor a lo reportado en la anterior encuesta, pero 4,9 pp inferior a lo registrado en octubre

de 2007. A su vez, 32,1% de los agentes percibe que seis meses adelante la liquidez en la economía será inferior, esto es, 19,8 pp menor a la percepción de la anterior encuesta, pero sólo 3,7 pp más baja que la presentada un año atrás. Una gran proporción de los agentes (55,6%) manifiesta que a corto plazo la liquidez no mostrará cambios (Gráfico 5, panel B).

El sector económico que en mayor medida considera que la actual liquidez es alta, corresponde a grandes cadenas de almacenes (77,8%), le siguen industria y minería (76,5%) y académicos y consultores (76,2%); mientras que el menor porcentaje se ubica en el sector transportador (50%). Por su parte, la percepción de baja liquidez se encuentra liderada por los sindicatos (42,9%), en donde le sigue el sector de transporte y comunicación (34,6%); además, sólo el 4,8% de los académicos consideran baja la liquidez actual. En este último sector el 23,8% estima que dentro de seis meses la liquidez será superior, este resultado contrasta con el reportado por los sindicatos, en donde nadie considera esta posibilidad. El 48,3% de los intermediarios financieros prevé que la liquidez seis meses a futuro será inferior, y 48,4% del sector de grandes cadenas de almacenes comparte la misma opinión. El sector en donde el mayor porcentaje de entrevistados considera que la liquidez en el corto plazo será igual a la

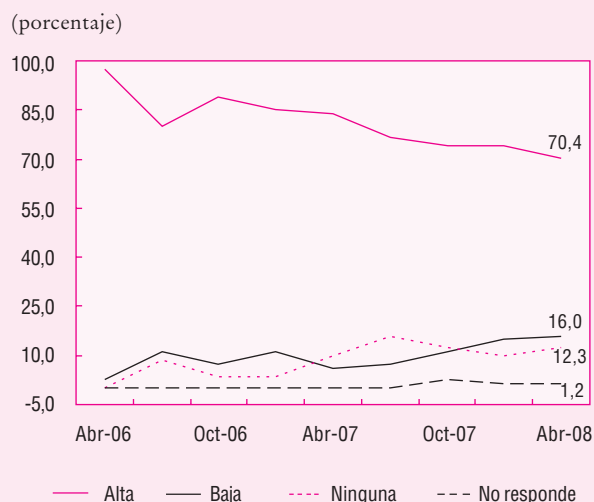
actual es el de sindicatos (85,7%), seguido por industria y minería (66,7%) y transporte (46,2%); en tanto que un 33,3% del sector académico manifiesta que la liquidez en la economía no presentará cambios.

En la presente encuesta el 74,1% de los agentes considera que la disponibilidad de crédito es alta, porcentaje que es el mismo resultado del sondeo de octubre de 2007, luego de la disminución observada en la primera encuesta de 2008, cuando fue de 69,1%. Comparada con la encuesta aplicada el mismo período del año pasado, la percepción de disponibilidad de crédito es inferior en 18,5 pp, y 4,9 pp menor en relación con la información recogida en julio de 2007. Del total, 16% de los consultados considera que la disponibilidad de crédito es baja, lo cual es 3,8 pp menos que lo reportado en la encuesta pasada. Este resultado pone fin a la tendencia creciente observada desde el primer trimestre de 2007; no obstante, se encuentra 13,5 pp por encima del porcentaje registrado en aquella oportunidad (Gráfico 6, panel A). La proporción de agentes que manifiesta no percibir disponibilidad de crédito se ubicó en 8,6%, esto es 2,5, 3,7 y 2,5 pp por debajo, en comparación con las expectativas de enero de 2008, y octubre y julio de 2007, respectivamente.

Para el 55,6% de los entrevistados la situación crediticia en los

Gráfico 5

(A)
PERCEPCIÓN ACTUAL DE LA LIQUIDEZ EN LA ECONOMÍA



(B)
EVOLUCIÓN DE LA LIQUIDEZ EN LOS PRÓXIMOS SEIS MESES

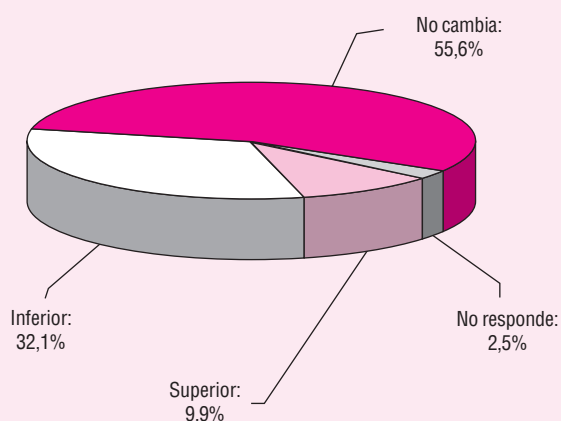
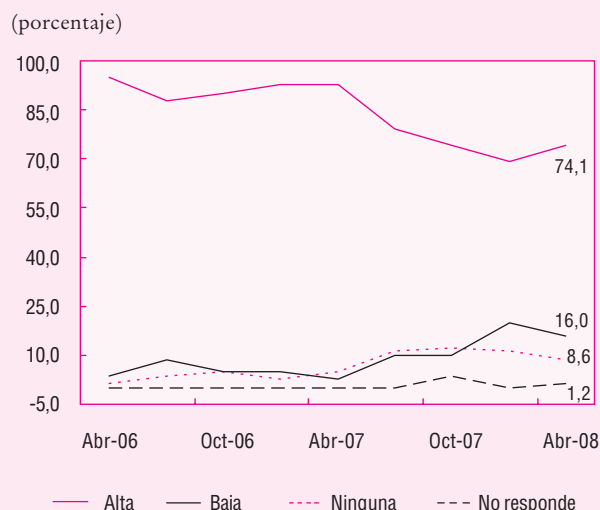
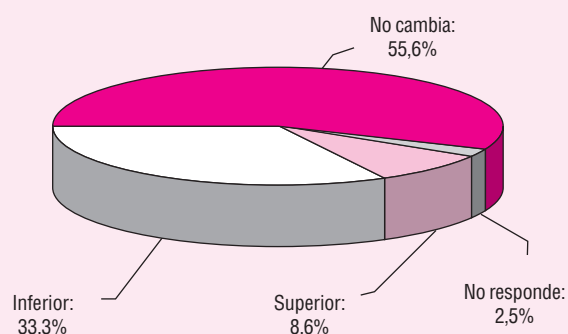


Gráfico 6

(A)
PERCEPCIÓN ACTUAL DE LA DISPONIBILIDAD DE CRÉDITO



(B)
EVOLUCIÓN DE LA DISPONIBILIDAD DE CRÉDITO EN LOS PRÓXIMOS SEIS MESES



próximos seis meses no mostrará cambios (Gráfico 6, panel B), mientras que un 8,6% considera que habrá mayor disponibilidad de crédito (cifra que es similar a la reportada en la encuesta de enero de 2008); frente a 33,3% que estima que disminuirá, último resultado

que se encuentra 21 pp por debajo del observado en la muestra inmediatamente anterior.

Con 77,8% y 74,1%, los sectores de grandes cadenas de almacenes, y de industria y minería, respectivamente, muestran la mayor tasa de alta percepción en la disponibilidad

del crédito; por su parte, el sistema financiero y los sindicatos consideran que ésta será menor (58,6% y 28,6%, en su orden). Una baja disponibilidad de crédito es prevista por un 71% de los sindicatos, mientras que sólo el 9,5% de los académicos está de acuerdo con esta

percepción. Un 24,1% del sector financiero considera que no hay disponibilidad de crédito en la economía, seguido por académicos y consultores (19%), transporte y comunicaciones (11,5%) y grandes cadenas de almacenes (8,6%). A seis meses, un 19,2% del sector transporte, 16,7% de grandes cadenas de almacenes y 15% de los académicos y consultores esperan una superior disponibilidad crediticia. Para el mismo período, quienes manifiestan que la disponibilidad de crédito será menor, en orden descendente, son: sector financiero (62,1%), académicos y consultores (45%), sindicatos (42,9%), transporte y comunicaciones (42,3%), grandes cadenas de almacenes (38,9%) e industria y minería (27,2%). El mayor porcentaje de encuestados que prevén que la situación del crédito no presentará cambios se encuentra en el sector de industria y minería (64,2%), seguido por sindicatos (57,1%), grandes cadenas de almacenes (44,4%) y académicos y consultores (40%).

4. Tasa de interés y tasa de cambio

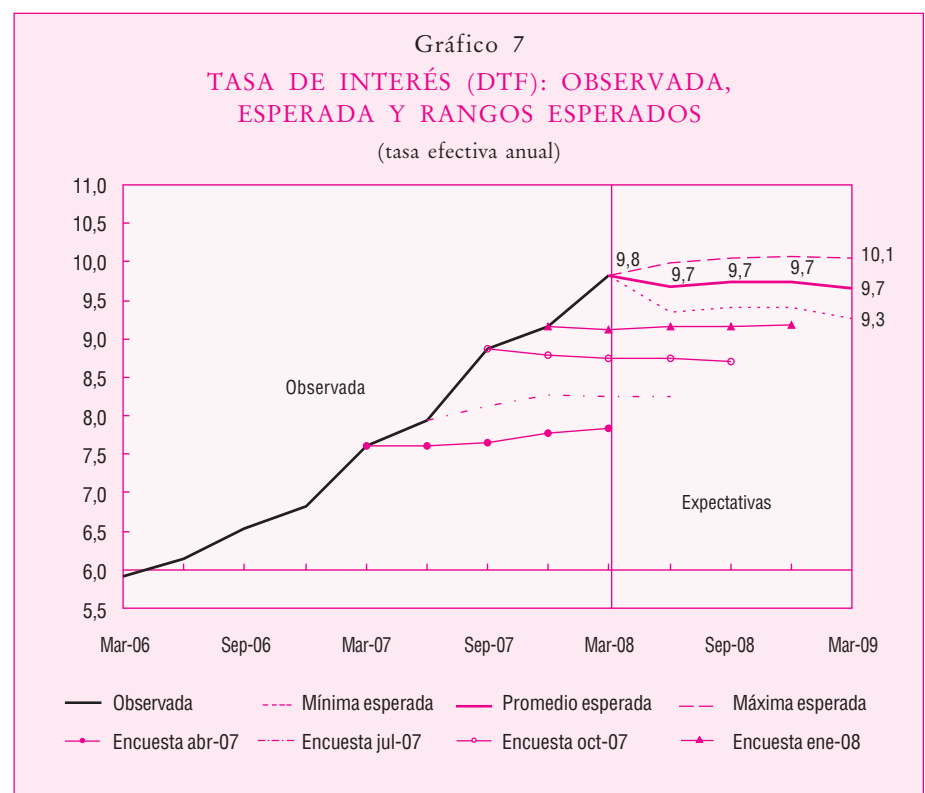
Los agentes continúan corrigiendo al alza sus expectativas sobre la tasa de interés: es así como para junio del presente año esperan que ésta se sitúe en 9,68%, lo cual es 0,51, 0,94 y 1,42 pp por encima del valor estimado en las encuestas de enero de 2008, y octubre y julio de 2007, respectivamente. En

lo que se refiere a lo previsto para septiembre, la historia es similar: actualmente se espera que la DTF se ubique en 9,73%, es decir, 0,56 pp por encima de lo manifestado para este período en el sondeo anterior (9,17%) y 1,02 pp sobre lo reportado en octubre de 2007 (Gráfico 7). Al término de este año los entrevistados esperan que la tasa de interés se sitúe en 9,74%, este valor es mayor al que para el mismo período se estimaba en enero de 2008 (9,18%, esto es, 0,56 pp por debajo). Finalmente, a doce meses se percibe que la DTF se ubicará dentro del rango comprendido entre 9,27% y 10,05%, con un punto central en 9,66%.

Al finalizar el año el sector de académicos y consultores espera

una DTF de 9,89%; por su parte, las expectativas de los demás sectores en orden descendente son: grandes cadenas de almacenes (9,86%), sindicatos (9,8%), industria y minería (9,7%), transporte y comunicación (9,69%) y sistema financiero (9,66%). A doce meses las expectativas son, respectivamente, 9,75%, 9,75%, 9,86%, 9,66%, 9,56% y 9,53%.

En relación con el tipo de cambio observado el mismo período del año anterior, en promedio los agentes prevén que a junio de 2008 éste se revalúe en 6,53%, lo que contrasta con las expectativas que para dicho mes se registraron en las encuestas de julio y octubre de 2007 y enero de 2008, en donde los agentes manifestaban devaluaciones de



8,79%, 9,04% y 4,40%, respectivamente (Gráfico 8). Caso similar se observa cuando el período consultado es a septiembre del presente año: aquí los entrevistados estiman que el peso se revalorará en 8,06%, mientras que en las dos encuestas anteriores, enero y octubre, proyectaron devaluaciones de 2,69% y 7,46%, en cada caso. En promedio, al finalizar este año la revaluación esperada se sitúa en 6,67%, contra un 4,09% de devaluación considerada en la encuesta del trimestre pasado. Por último, para el primer trimestre de 2009 los encuestados estiman que la moneda nacional sufrirá una devaluación de 4,72%, de tal forma que el precio del dólar se ubicaría entre \$1.847,5 y \$1.957,6, con centro en \$1.907,5.

Tanto para junio como para septiembre de 2008 el sector que proyecta una mayor revaluación es académicos y consultores (8,30% y 10,5%, respectivamente), mientras que para dichos meses el sistema financiero reporta la menor revaluación esperada (5,10%). Académicos y consultores piensan que el presente año terminará con una revaluación de 9,8%, seguidos en orden descendente por sindicatos (9%), grandes cadenas de almacenes (8,9%), industria y minería (7,1%), transporte y comunicación (7%) y sistema financiero (4,2%). Según el orden anterior, cada sector espera que en doce meses, es decir, al primer trimestre de 2009, el peso se devalúe en 1,7%, 2,3%, 3,5%, 4,4%, 4,4% y 6,8%.

5. Crecimiento y empleo

En la presente encuesta los agentes han corregido al alza sus expectativas sobre el crecimiento del producto para 2008, ubicándolas en promedio en 6,11%, dentro de un rango de 5,59% a 6,66% (Gráfico 9). Esta expectativa supera en 0,3, 0,2, 0,1, 0,5 y 0,8 pp a las registradas en los sondeos de enero de 2008 y octubre, julio, abril y enero de 2007, respectivamente. Los entrevistados esperan que para el año siguiente el crecimiento del producto sea de mínimo 5,36% y máximo de 6,45%, y que para 2009 la producción aumente un 5,91%.

Transporte y comunicación es el sector que mayor dinámica económica espera tanto para este año como para 2009 (6,6%), mientras que grandes cadenas de almacenes consideran que este será de 6,1% para ambos años. De mayor a menor expectativa de crecimiento para 2008 los sectores se ubican así: industria y minería (6,1%), académicos y consultores (5,9%), sindicatos (5,8%) y sector financiero (5,6%).

En relación con la evolución de la planta de personal, se registra que un 66,7% de los agentes, en promedio, considera que ésta no sufrirá cambio alguno en el período julio-septiembre del año en curso, 16% cree que aumentará, y 8,6% manifiesta que ésta disminuirá (Gráfico 10). La percepción

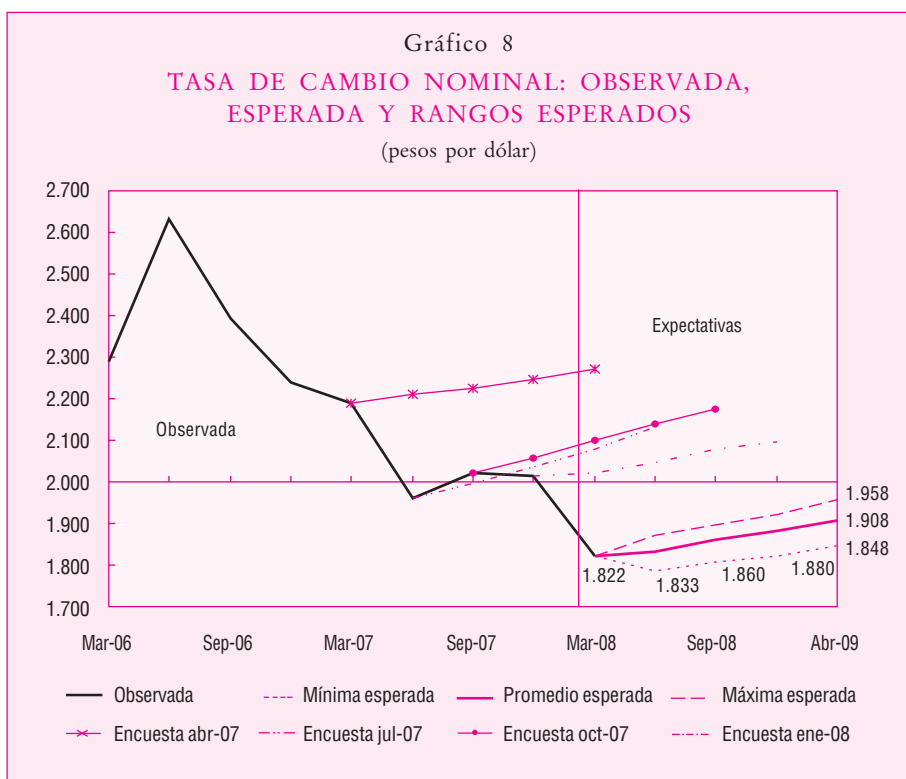
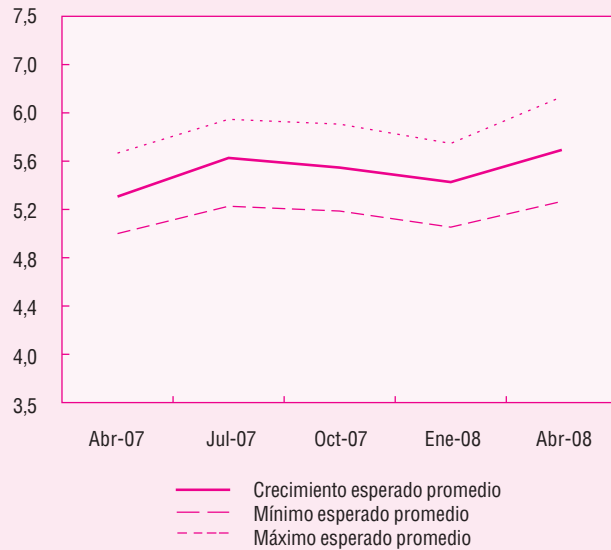


Gráfico 9

CRECIMIENTO ESPERADO DEL PIB

(A) PARA 2008

(porcentaje)



(B) PARA 2009

(porcentaje)

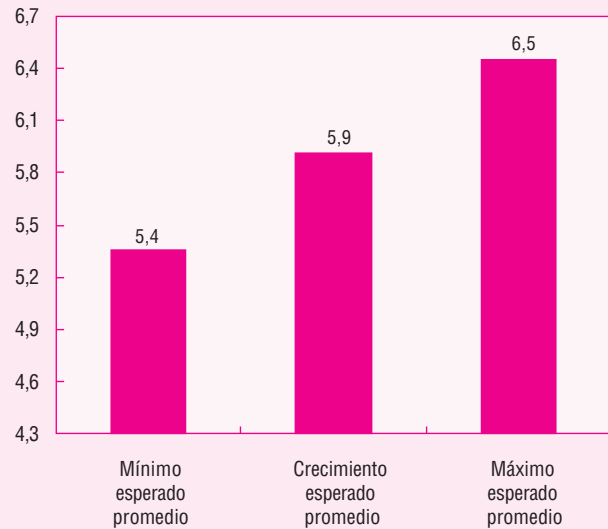
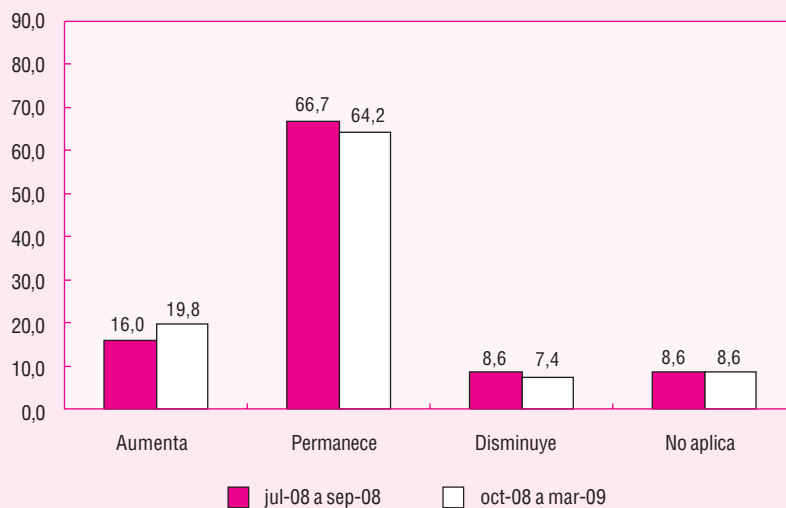


Gráfico 10

EVOLUCIÓN DE LA PLANTA DE PERSONAL DE LAS EMPRESAS A CORTO Y A MEDIANO PLAZOS

(porcentaje)



de estabilidad se mantiene para el período octubre 2008-marzo 2009, ya que el 64,2% de los

encuestados considera que la planta de personal permanecerá igual, a su vez, 19,8% percibe que

aumentará y 7,4% que sufrirá una disminución.

Dentro del sector de cadenas de almacenes un 38,9% manifiesta que la planta de personal aumentará en el período julio-septiembre de 2008, en la misma percepción le siguen el sistema financiero (28,6%), académicos y consultores (23,8%) y sindicatos (14,3%). El sector que espera mayor estabilidad laboral es el representado por transporte y comunicación, allí el 80% de los encuestados manifiesta que la planta de personal permanecerá inalterada; este resultado contrasta con el encontrado en el sector de académicos y consultores, en donde la estabilidad laboral sólo es percibida por 28,6%. ■