

REPORTES DEL EMISOR

INVESTIGACIÓN E INFORMACIÓN ECONÓMICA

Bogotá, D. C., febrero
de 2009 - Núm. 117

EDITORA:
María Teresa Ramírez G.

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 enero de 2009

- *Los agentes esperan que durante el presente año la tendencia de la inflación sea decreciente.*
- *Los encuestados ubicaron su expectativa de crecimiento para 2009 dentro de un rango entre 2,7% y 3,6%.*
- *Los agentes corrigieron a la baja su expectativa de tasas de interés y hacia el alza sus expectativas de devaluación.*

El Departamento Técnico y de Información Económica presenta los principales resultados de la encuesta de expectativas que se aplicó durante enero de 2009 a funcionarios de primer nivel de diferentes empresas, así como a académicos y consultores, en las cuatro principales ciudades de Colombia: Bogotá, Medellín, Cali y Barranquilla. A estos funcionarios se les suministró la información disponible a comienzos de enero de 2009 sobre la evolución de variables económicas relevantes como: 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 para los años 2009 y 2010.

1. Inflación

En la encuesta de expectativas aplicada en el mes de enero del presente año el 28,4% de los funcionarios entrevistados considera que la meta de inflación fijada por el Banco de la República (con un rango entre 4,5% y 5,5%, con centro en 5%) se cumplirá en 2009. Lo anterior registra un importante aumento de la credibilidad en el cumplimiento de la meta de inflación, si se compara con el valor que a la misma fecha del año pasado (17,3%) se tenía con relación a la meta fijada en 2008 (Gráfico 1).

El aumento de la proporción de consultados que considera que se cumplirá la meta para este año es generalizado dentro de todos los sectores, pero es especialmente significativo en el de intermediación

financiera, en donde el 46,9% considera que la meta se alcanzará, seguido, en orden decreciente, por industria y minería (32,4%), transporte y comunicación (28,6%), grandes cadenas de almacenes (15,8%), académicos y consultores (13,3%), y sindicatos (11,1%).

Los agentes esperan que durante el presente año la tendencia de la inflación sea decreciente (Gráfico 2). Es así como para el primer trimestre de 2009 se prevé que la inflación se sitúe en 6,6%; esto es 0,2, 0,4 y 1,3 puntos porcentuales (pp) superior al valor reportado en las encuestas de abril, julio y octubre del año anterior. A su vez, los funcionarios estiman que la inflación para el segundo y tercer trimestres de 2009 se ubicará en 6,3% y 6,2%, respectivamente, valores superiores en igual medida a los registrados en encuestas pasadas.

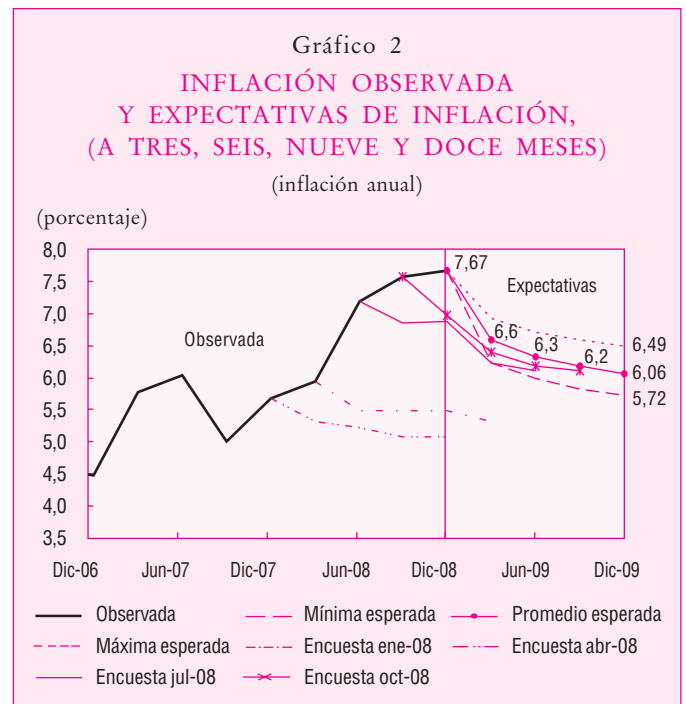
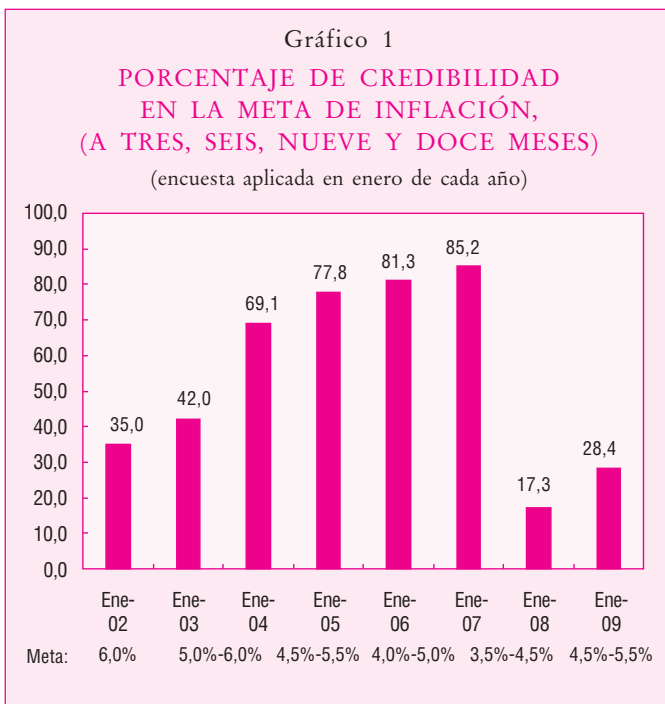
Al finalizar el año los funcionarios indagados prevén que la inflación se ubicará dentro del rango comprendido entre 5,72% y 6,49%, con centro en 6,06%, lo cual significa que de acuerdo con sus respuestas, la inflación en el transcurso del año se situará sobre el límite superior de la meta fijada por el banco central, en particular, en diciembre será 0,56 pp mayor a dicho límite (Gráfico 3).

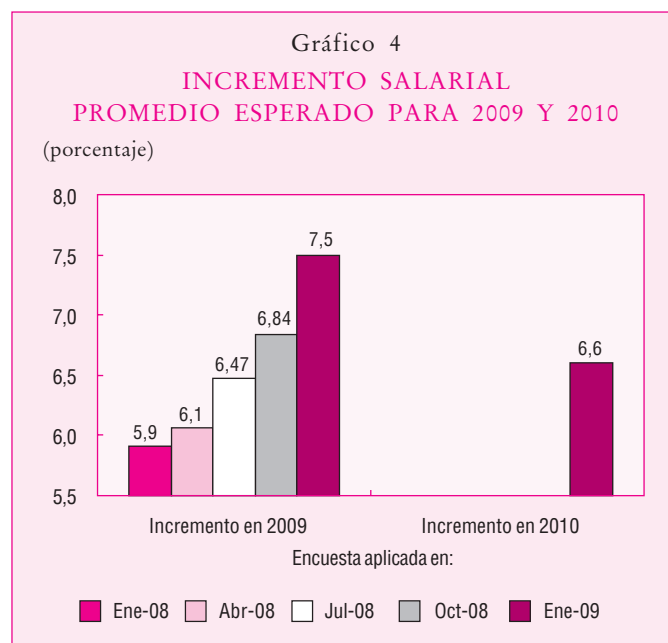
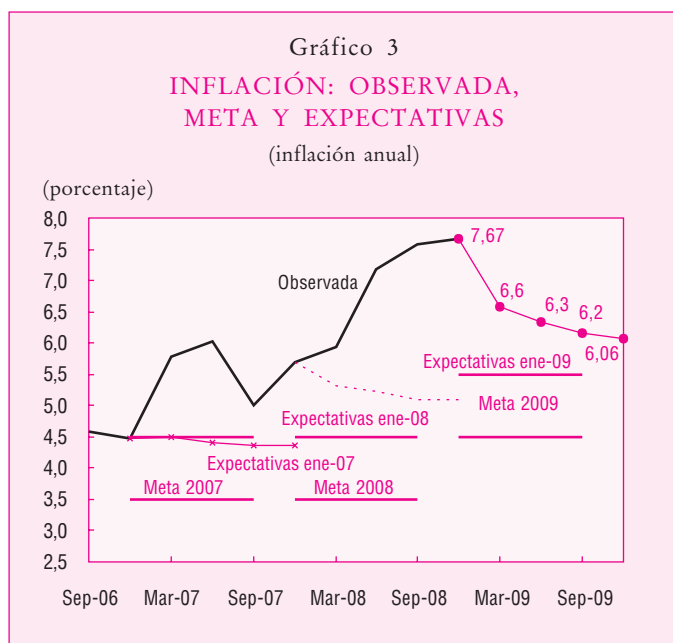
La expectativa de los diferentes sectores económicos con respecto a la inflación en el primer semestre de este año es similar; así, los sectores de intermediación financiera y académicos y consultores esperan que ésta sea de 6,8%, mientras que industria y minería, transporte y comunicación y sindicatos prevén que se ubicará en 6,7%; por su parte, el sector de grandes cadenas de almacenes estima una

inflación de 6,6%. Cuando el horizonte de análisis es hacia finales de año, las expectativas de inflación de los sectores son, en orden descendente: sindicatos (6,8%), académicos y consultores así como grandes cadenas de almacenes (6,3%), industria y minería, junto con transporte y comunicación (6,1%) y, por último, sistema financiero (5,9%).

2. Incrementos salariales

Continúa la tendencia creciente en el comportamiento de la expectativa sobre incremento salarial para 2009. Así, se espera que esta variable se ubique en 7,5%. Este resultado es 1,6, 1,4, 1 y 0,7 pp mayor al registrado en las encuestas de enero, abril, julio y octubre de 2008, respectivamente. Con relación al aumento salarial esperado para 2010, los agentes estiman que





será de 6,6%, es decir, 0,9 pp por debajo de lo previsto para el presente año (Gráfico 4).

El sector más optimista con relación al incremento salarial para el presente año es el de sindicatos, en donde se considera que el aumento será de 7,9%, es decir, 0,1 pp mayor al esperado por académicos y consultores (7,8%) y 0,5 pp superior al que prevén los sectores de grandes cadenas de almacenes, industria y minería, e intermediación financiera (7,4%). Por su parte, el sector de transporte y comunicación considera que el aumento salarial será del 7%. Para el año siguiente las expectativas de los sectores en lo que se refiere a esta variable son, en orden decreciente: sindicatos (7,9%), académicos y consultores (6,8%), grandes cadenas de almacenes junto con transporte y comunicación (6,6%), industria y

minería (6,5%), e intermediación financiera (6%).

3. Percepción sobre la liquidez y la disponibilidad de crédito

La proporción de funcionarios que considera que la percepción de liquidez en la economía es alta mostró una leve recuperación con relación al mismo valor observado en la última encuesta del año anterior; es así como esta percepción se ubicó en 25,9%, lo que es 3,7 pp por encima de lo reportado en octubre de 2008 (22,2%). No obstante, el valor registrado es considerablemente inferior al que se presentó en la encuesta de un año atrás (74,1%), y se ubica 71,6 pp por debajo del valor más alto que se ha obtenido sobre esta variable (97,5% en abril de 2006). La percepción de baja liquidez en

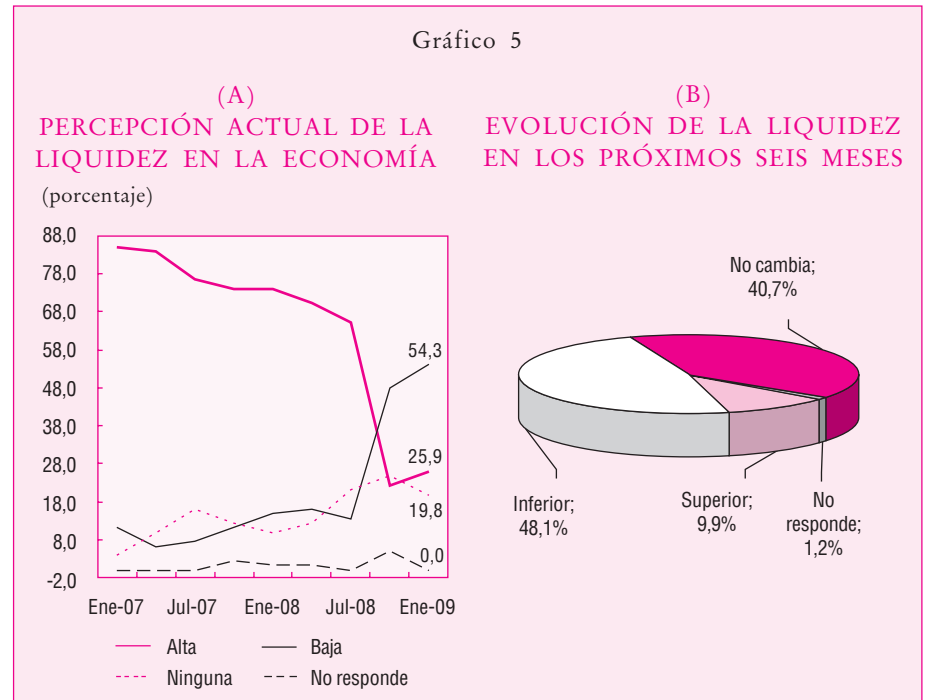
la economía por parte de los agentes se incrementó con relación a la encuesta anterior, al ubicarse en 54,3%, es decir, 6,2 pp más alta que aquella registrada en octubre de 2008 (48,1%) y 39,5 pp sobre la percepción que se tenía un año atrás (Gráfico 5, panel A). Por su parte, el porcentaje de encuestados que considera que no hay liquidez en la economía disminuyó, luego de alcanzar un pico en la encuesta pasada (24,7%), pues se ubicó en 19,8%.

Un 48,1% de los funcionarios indagados considera que en los próximos seis meses la liquidez en la economía será menor que la actual, mientras que un 40,7% estima que no presentará cambio alguno, y el 9,9% restante prevé que será superior a la presente (Gráfico 5 panel B).

La percepción de alta liquidez en la economía la encabeza el sector de

sindicatos, en donde el 55,6% de los encuestados así lo considera; en segundo lugar se ubica el sistema financiero (50%), seguido por académicos y consultores (40%), transporte y comunicación (28,6%), industria y minería (27,1%) y grandes cadenas de almacenes (26,3%). A su vez, la liquidez es percibida como baja por el 54,3% dentro del sector de industria y minería, por el 53,6% del sector de transporte y comunicación y, en orden descendente, por grandes cadenas de almacenes (47,4%), sindicatos (44,4%), sistema financiero (34,4%) y académicos y consultores (33,3%). Un 26,7% de este último sector considera que no hay liquidez en la economía, resultado que contrasta con el observado por los sindicatos, en donde no se tiene esta percepción. En cuanto al comportamiento de la liquidez seis meses adelante, los sectores que estiman que será inferior son, nuevamente en orden descendente: grandes cadenas de almacenes (57,9%), intermediación financiera (46,9%), académicos y consultores (46,7%), transporte y comunicación (46,4%), industria y minería (43,7%) y sindicatos (33,3%).

La percepción promedio sobre alta disponibilidad de crédito continuó con la tendencia decreciente que se viene observando desde la encuesta de abril de 2007, mostrando un valor de 19,8%, lo cual la ubica 7,4 pp por debajo del valor registrado en la encuesta

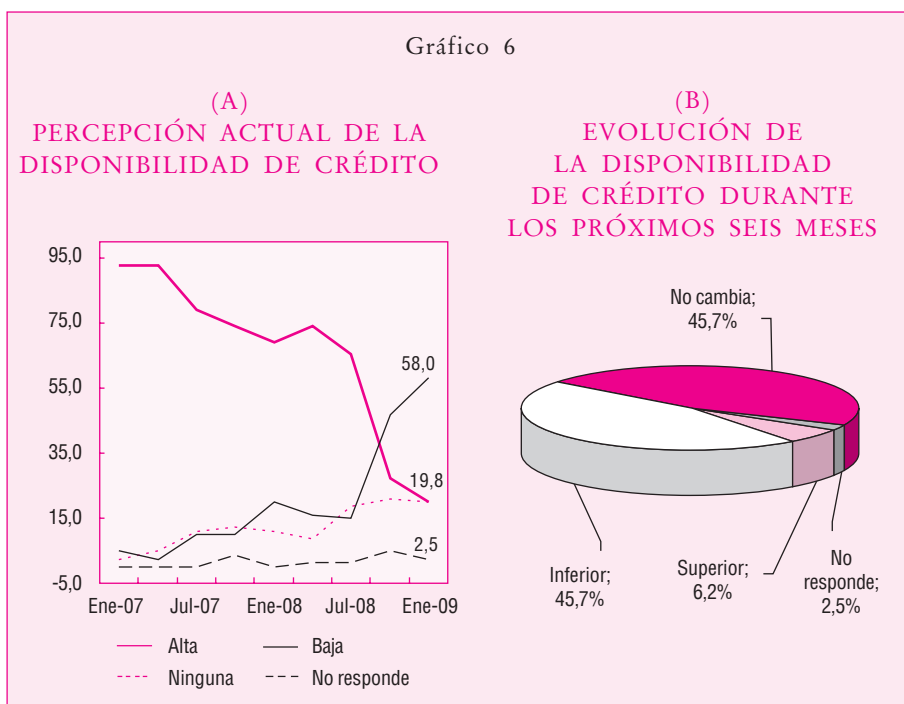


anterior (27,3%) y 49,3 pp inferior al de la encuesta de un año atrás (69,1%). El comportamiento a la baja en esta variable es consecuente con el observado en la percepción de baja disponibilidad de crédito: el Gráfico 6 (panel A) muestra cómo el porcentaje de funcionarios encuestados que considera que la disponibilidad de crédito es baja aumentó 11,1 pp con relación al sondeo inmediatamente anterior (46,9%) y, por tanto, se ubicó en 58%, guarismo que es el más alto registrado para esta percepción desde cuando comenzó a aplicarse la encuesta. La tendencia creciente presentada por el anterior indicador también se observa en relación con la percepción de no disponibilidad de crédito en la economía, la cual es compartida por el 19,8% de los agentes, mostrando un incremento de 8,7 pp si se compara con lo observado en la

encuesta de enero de 2008. Cuando se pregunta sobre la evolución del crédito durante los próximos seis meses, se puede observar en el Gráfico 6 (panel B) que el porcentaje que espera que la disponibilidad no cambie es igual al de aquellos que estiman que será inferior (45,7%); por su parte, sólo el 6,2% de los agentes indagados considera que la disponibilidad de crédito aumentará.

Al desagregar por sectores, se evidencia que académicos y consultores percibe en mayor medida que actualmente la disponibilidad de crédito es alta (40%), seguido por grandes cadenas de almacenes (26,3%) y sindicatos (22,2%); mientras que el sistema financiero lo estima en menor medida (18,8%). La disponibilidad de crédito es percibida como baja por el 77,8% de sindicatos y por el 64,3%

Gráfico 6



de transporte y comunicación; en el mismo orden, los sectores que consideran en menor porcentaje que la disponibilidad de crédito es baja son intermediación financiera (46,9%) y académicos y consultores (40%). Finalmente, en orden descendente, los sectores que perciben que actualmente no hay disponibilidad de crédito en la economía son: intermediación financiera (34,4%), grandes cadenas de almacenes (21,1%), académicos y consultores (20%), industria y minería (15,7%), transporte y comunicación (10,7%) y sindicatos (0%). Precisamente este último sector prevé en mayor proporción que la disponibilidad de crédito seis meses a futuro no presentará cambio (55,6%), en segundo lugar se ubican académicos y consultores (53,3%), mientras que, en contraste, dentro del sector financiero

sólo el 25% considera tal posibilidad. En el mismo horizonte de tiempo, en orden decreciente, quienes consideran en mayor medida que la disponibilidad de crédito será inferior a la actual son: intermediación financiera (71,9%), grandes cadenas de almacenes (63,2%), transporte y comunicación (46,4%), sindicatos (44,4%), industria y minería (40,8%) y académicos y consultores (33,3%). Por el contrario, los sectores que en mayor y menor proporción prevén que el crédito dos trimestres adelante aumentará son académicos y consultores (13,3%) y sindicatos (0%), respectivamente.

4. Tasa de interés y tasa de cambio

De acuerdo con los resultados de la presente encuesta, se observa que

en general se corrigen a la baja las expectativas de la tasa de interés DTF en el transcurso del año. Específicamente, como puede apreciarse en el Gráfico 7, los agentes consultados prevén que el valor de la DTF disminuirá sistemáticamente para terminar al final de 2009 dentro de un intervalo que tiene como centro a 9,13% y cuyos límites superior e inferior son 9,49% y 8,85%, respectivamente. La corrección a la baja solamente se aprecia desde el primer trimestre de este año: los entrevistados esperan un valor para la DTF de 9,62%, guarismo que es 0,01 pp menor al reportado en la encuesta de octubre de 2008 (9,63%). La diferencia entre los valores esperados para la DTF registrados en la presente encuesta y aquellos de sondeos pasados se acentúa conforme el horizonte de pronóstico aumenta, es así como para junio de 2009 los agentes esperan que la DTF se sitúe en 9,38%, es decir, 0,18 y 0,16 pp superior a lo que se percibía en octubre (9,56%) y julio (9,54%) del año anterior, respectivamente. De igual modo, los funcionarios indagados estiman que para el tercer trimestre de 2009 la DTF alcanzará un valor de 9,25%, lo cual representa una corrección positiva de 0,22 pp, en comparación con lo esperado para el mismo horizonte en la última encuesta de 2008 (9,47%). Como se mencionó, los agentes prevén que al finalizar el año la DTF presentará un valor de 9,13%.

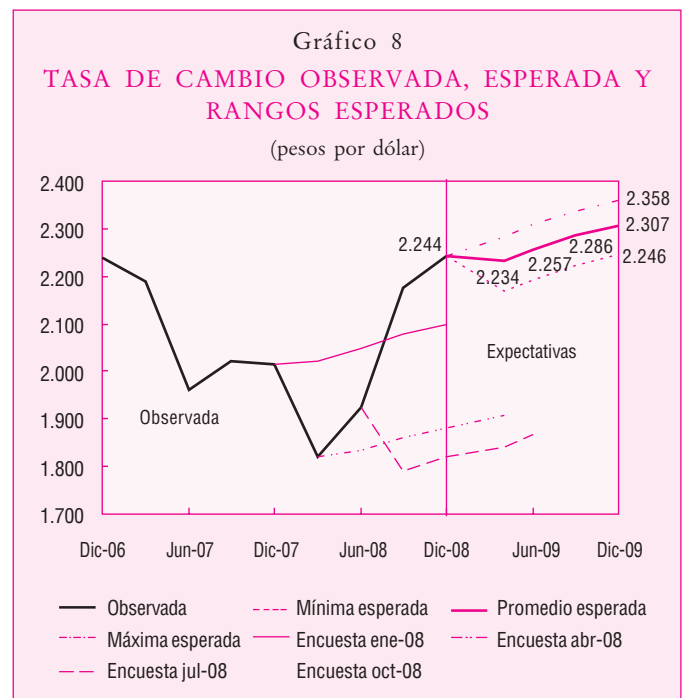
Para el primer trimestre de este año, y analizando sectorialmente, se encuentra que grandes cadenas de almacenes espera que para ese periodo la DTF sea mayor (9,69%), le siguen industria y minería (9,62%), transporte y comunicación (9,56%), sindicatos (9,37%), intermediación financiera (9,34%) y académicos y consultores (9,27%). Al igual que para el primer trimestre, el sector de grandes cadenas de almacenes estima el mayor valor esperado de la DTF para diciembre de 2009 (9,81%), y le siguen en orden decreciente: sindicatos (9,35%), transporte y comunicación (9,16%), industria y minería (9,12%), intermediación financiera (8,72%) y académicos y consultores (8,64%).

Los encuestados corrigieron al alza sus expectativas de devaluación para todos los horizontes de

tiempo en este año, en comparación con lo que se esperaba en la encuesta de octubre de 2008 (Gráfico 8). De esta forma, para marzo de 2009, y con relación al tipo de cambio reportado un año atrás, los agentes esperan una devaluación de 22,61%, lo que es 3,51 pp mayor a la prevista hacia la misma fecha en la encuesta anterior (19,1%). De igual forma, para mediados de año la devaluación esperada es de 17,36%, lo cual la ubica 3,76 pp por encima de la proyección promedio del sondeo pasado (13,6%), y contrasta con el registro de julio del año pasado, cuando los agentes previeron una revaluación de 2,85%. La devaluación estimada para el tercer trimestre del presente año se ubica en 5,1%, mientras que para finales sería de 2,84%. Lo anterior significa que

el valor del dólar para diciembre de 2009 se ubicaría dentro de un intervalo que tiene como centro \$2.307,4 y cuyos límites inferior y superior son \$2.245,9 y \$2.358,3, respectivamente.

Académicos y consultores encabeza la lista de sectores que esperan para el primer trimestre de este año una mayor devaluación (26,5%), en segundo lugar se ubica el sistema financiero (25,5%), seguido por transporte y comunicación (23,8%), industria y minería (22,9%), grandes cadenas de almacenes (22,7%) y sindicatos (22,1%). El orden observado es similar al que se presenta cuando el horizonte de análisis es hacia el primer semestre de 2009: es así como académicos y consultores pronostica una devaluación de 21,6%, levemente superior a la registrada por el sector de intermediación financiera (20,7%),



y marcadamente diferente a la prevista por los sindicatos (16,1%), quienes estiman la menor tasa de devaluación de entre todos los sectores. A diciembre de 2009 la devaluación esperada por los sectores, en orden descendente, es: industria y minería (15,6%), académicos y consultores (9,1%), intermediación financiera (7,1%), transporte y comunicación (3,9%), grandes cadenas de almacenes (3,8%) y sindicatos (2,7%).

5. Crecimiento y empleo

Cuando se indagó sobre la expectativa de crecimiento económico para el presente año, continuó la tendencia decreciente que se ha presentado desde la encuesta de abril de 2008 (Gráfico 9, panel A).

De hecho, los encuestados ubicaron su expectativa dentro de un rango entre 2,7% y 3,6%, con centro en 3,2%. Esta percepción de crecimiento es 2,7 pp menor a la registrada en la encuesta de abril de 2008 (5,9%), y 0,7 pp inferior a lo previsto en el sondeo anterior. Con relación al año 2010, el Gráfico 9 (panel B) permite apreciar que los funcionarios indagados estiman que el crecimiento será del orden de 3,8%, es decir 0,6 pp superior al esperado para este año, y dentro de un intervalo comprendido entre 3,3% y 4,2%.

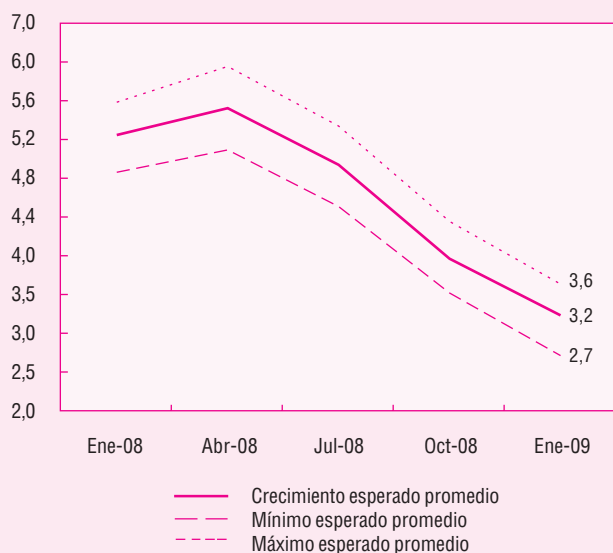
Los sectores más optimistas con respecto al crecimiento económico en este año son transporte y comunicación, junto con grandes cadenas de almacenes, ya que ambos prevén que la economía

crecerá 3,5%; por su parte, y en orden decreciente, se registran las expectativas de: sindicatos (3,4%), industria y minería (3,3%), intermediación financiera (3,2%) y académicos y consultores (2,9%). Para 2010 los sectores que esperan mayor y menor crecimiento son grandes cadenas de almacenes (4,1%) y sindicatos (3,2%), respectivamente.

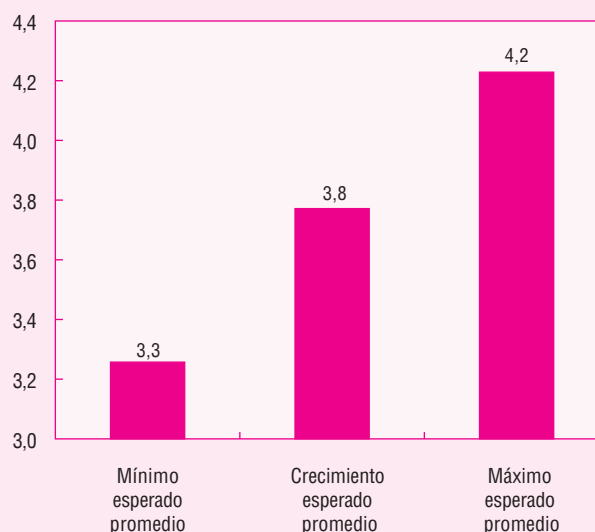
Una gran proporción de encuestados considera que tanto en el segundo trimestre como en el segundo semestre de este año la planta de personal permanecerá inalterada: 60% y 73,8%, respectivamente. A su vez, el 12,5% de funcionarios considera que la planta de personal aumentará hacia el segundo trimestre de 2009, mientras que un 1,3% así lo

Gráfico 9
CRECIMIENTO ESPERADO DEL PIB

(A) PARA 2009
(porcentaje)



(B) PARA 2010
(porcentaje)



considera para el segundo semestre del año. Por último, para los mismos periodos el porcentaje de agentes que considera que la planta de personal disminuirá es de 18,8% y 6,3%, respectivamente (Gráfico 10).

Para el segundo trimestre de 2009 los sectores que en mayor medida consideran que la planta de personal aumentará son académicos y consultores (33,3%) y transporte y comunicación (21,4%) mientras que sólo el 6,3% dentro del sector financiero contempla esa posibilidad. En donde se prevé en mayor proporción que la planta de personal permanecerá igual hacia el mismo horizonte de tiempo es industria y minería (64,3%), en contraste con lo registrado por académicos y consultores (26,7%). Finalmente, la posibilidad de disminución en la planta de personal

es considerada, en orden decreciente, por: industria y minería (25,7%), sindicatos (22,2%), transporte y comunicación (21,4%), grandes cadenas de almacenes (21,1%), intermediación financiera (6,3%) y académicos y consultores (0%). Cuando se realiza la misma pregunta, pero con relación al segundo semestre de 2009, se aprecia que la expectativa de aumento en la planta de personal es considerada por el 31,6% del sector de grandes cadenas de almacenes, seguido por transporte y comunicación (28,6%) y académicos y consultores (13,3%); por su parte, el 77,7% del sector de industria y minería estima que no se presentarán cambios en la planta de personal, en contraste con académicos y consultores, en donde sólo el 46,7% así lo considera. Por último, con respecto

a la disminución en la planta de personal, el sector de sindicatos aparece como el más pesimista, pues el 22,2% pronostica una contracción, mientras que ni grandes cadenas de almacenes ni académicos y consultores consideran esta posibilidad.

Conclusiones

- En general los agentes esperan que durante el presente año la tendencia de la inflación sea decreciente. Adicionalmente, el 28,4% de los funcionarios entrevistados considera que la meta de inflación fijada por el Banco de la República (con un rango entre 4,5% y 5,5%) se cumplirá en 2009.
- Por su parte, continúa la tendencia creciente en el comportamiento de la expectativa sobre incremento salarial para 2009, esperando que esta variable se ubique en 7,5%.
- En cuanto a la tasa de interés, los agentes corrigen a la baja sus expectativas: específicamente los agentes prevén que el valor de la DTF a finales de 2009 terminará dentro de un intervalo entre 8,85% y 9,49%.
- Los encuestados corrigieron al alza sus expectativas de devaluación para todos los horizontes de tiempo.
- Finalmente, los agentes esperan un crecimiento económico para 2009 entre 2,7% y 3,6%. ■

Gráfico 10

EVOLUCIÓN DE LA PLANTA DE PERSONAL DE LAS EMPRESAS EN EL CORTO Y EN EL MEDIANO PLAZOS (porcentaje)

