

REPORTES DEL EMISOR

INVESTIGACIÓN E INFORMACIÓN ECONÓMICA

Bogotá, D. C., agosto
de 2009 - Núm. 123

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](http://www.banrep.gov.co/publicaciones/pub_emisor.htm)

Diseño:
Asesores Culturales Ltda.



Encuesta de expectativas de julio de 2009

- *El porcentaje de encuestados que considera que la meta de inflación (entre 4,5% y 5,5%, con punto medio de 5%) para el presente año se cumplirá fue de 34,6%.*
- *Los funcionarios encuestados sitúan la inflación anual en 4,5%.*
- *Los agentes estiman en promedio que a diciembre de 2009 la DTF se ubicará en 5,48% y la tasa de cambio en \$2.227 por dólar.*

El Departamento Técnico y de Información Económica presenta los principales resultados de la encuesta de expectativas que se aplicó en el mes de julio del año 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 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 los años 2009 y 2010.

1. Inflación

El porcentaje de encuestados que considera que la meta de inflación (entre 4,5% y 5,5% con centro en 5%) para el presente año se cumplirá fue de 34,6%, este valor es 18,5 puntos porcentuales (pp) inferior al registrado en la primera encuesta realizada en 2009 (53,1%). Se observa una recuperación en la percepción de credibilidad en la meta de inflación según los resultados de la presente encuesta frente a lo reportado en la misma fecha en los dos años anteriores; es así como el porcentaje de encuestados que considera que la meta de inflación de este año se alcanzará es 28,3 y 34,6 pp mayor al registrado en los años 2007 y 2008, respectivamente. En

el Gráfico 1 se presentan los resultados de los porcentajes de credibilidad en la meta de inflación para las encuestas aplicadas en julio de varios años.

Analizando por sectores se observa que la confianza en el cumplimiento de la meta de inflación es superior para grandes cadenas de almacenes, donde el 50% de los encuestados consideró que la inflación se ubicará dentro del rango establecido por el Banco de la República; además, el 48,1% del sector transporte y comunicación comparte esta expectativa. El optimismo con respecto al cumplimiento de la meta de las otras ramas, de mayor a menor, es: industria y minería 43,8%, académicos y consultores 38,1%, sindicatos 33,3% y el sector financiero 27,3%.

Las expectativas de los agentes sobre el comportamiento de los precios en lo que queda del año, así como para el primer trimestre de 2010 presentan una tendencia creciente (Gráfico 2). Así, los funcionarios indagados prevén que la inflación para septiembre y diciembre del año en curso se ubicará en 4,2% y 4,5%, respectivamente. Para el año entrante dicha variable se estima en 4,6% para el primer trimestre y en 4,7% para el segundo, lo cual es 0,81 pp y 0,93 pp mayor al registro al momento de aplicarse la encuesta (3,81%). Tales expectativas indican que se han corregido a la baja las previsiones sobre la evolución

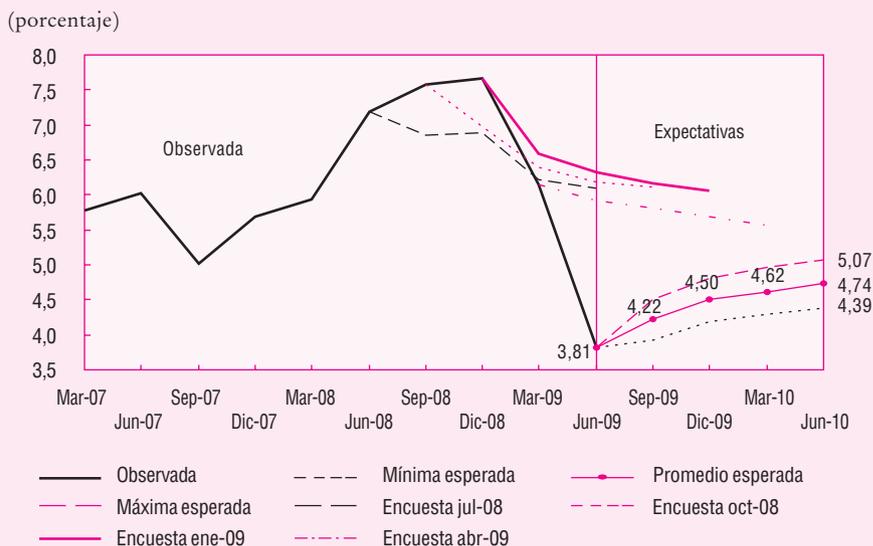
de los precios; esto puede observarse al comparar la inflación esperada para diciembre de 2009 en la encuesta anterior (5,69%), que es 0,01 pp superior a lo reportado en el actual sondeo (4,5%).

Los funcionarios encuestados sitúan la inflación anual en 4,5%, siendo éste el límite inferior de la meta establecida por el Banco de la República para el año 2009. En la encuesta de enero dicha

Gráfico 1
PORCENTAJE DE CREDIBILIDAD
EN LA META DE INFLACIÓN DE 2002 A 2009
(encuesta aplicada en abril de cada año)



Gráfico 2
INFLACIÓN OBSERVADA Y EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN
(A TRES, SEIS, NUEVE Y DOCE MESES)
(inflación anual)



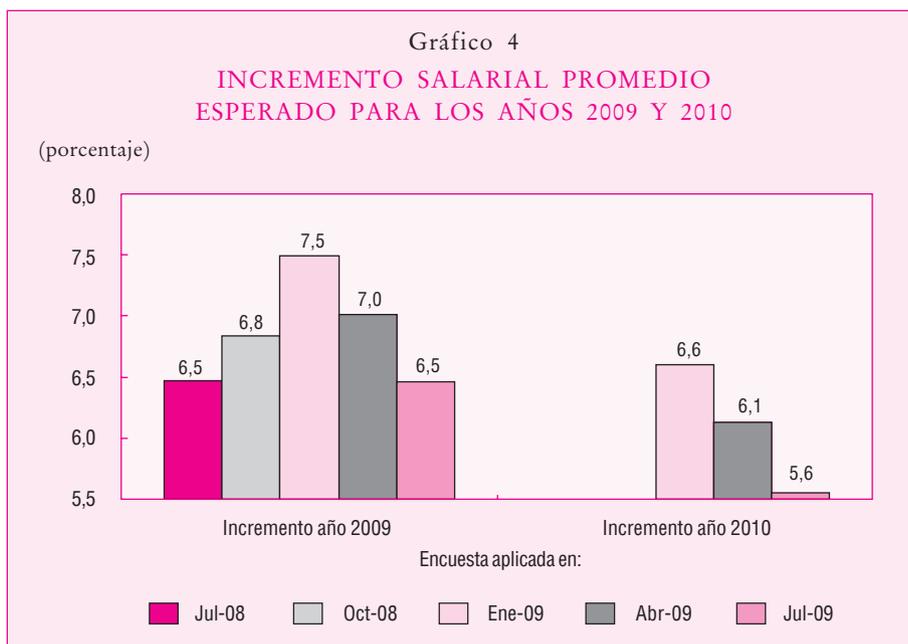
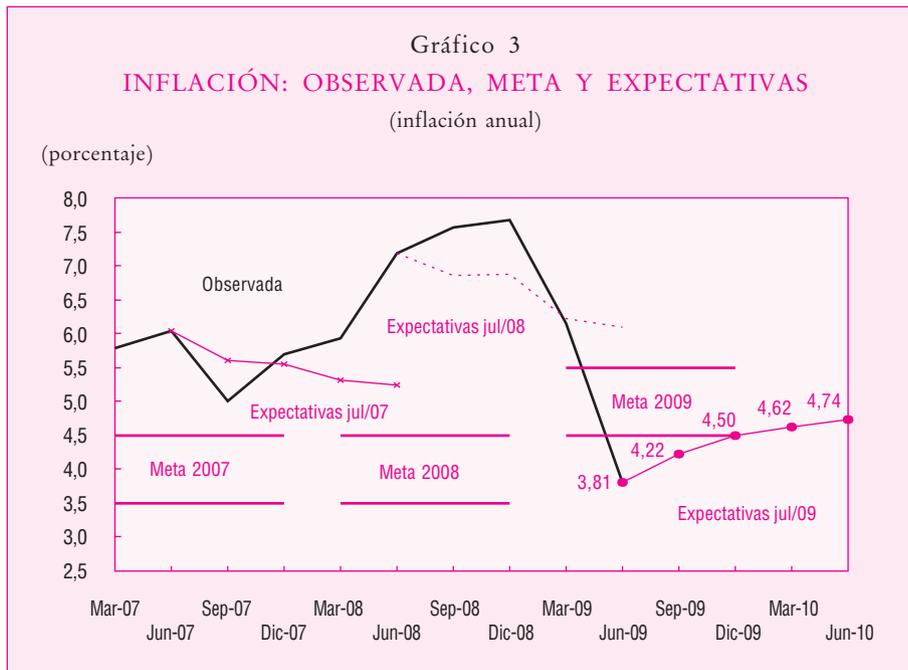
percepción se había situado 0,19 pp por encima del límite superior (Gráfico 3). Ya hacia junio de 2010 las expectativas de inflación se ubican en 4,74%, lo que corresponde a 0,93 pp por encima de la inflación observada en la encuesta actual.

Las mayores expectativas de inflación para 2009 fueron reportadas por los sectores sindicatos (5,4%), y transporte y comunicación así como grandes cadenas de almacenes (cada una 5%). Por su parte, las ramas de industria y minería, académicos y consultores e intermediación financiera registraron expectativas de inflación a diciembre de 2009 de 4,7%, 4,6% y 4,5%, respectivamente.

2. Incrementos salariales

Los encuestados esperan un incremento salarial para este año de 6,5%, esto es 0,59 pp inferior a lo estimado en la encuesta inmediatamente anterior. Esto es equivalente al incremento salarial esperado en la segunda encuesta de 2008. La mayor expectativa de incremento salarial para 2009 se registró en la encuesta de enero del año pasado (7,5%), a partir de la cual se presenta un cambio de tendencia a la baja, pasando por 7% en la de abril de 2009 y finalizando en 6,5% en la encuesta actual (Gráfico 4).

De igual manera, de acuerdo con los resultados de las encuestas más



recientes, se espera que el incremento salarial para el año 2010 siga la tendencia a la baja, al pasar sus percepciones de 6,6% a 6,1% y 5,6% en las encuestas de enero, abril y julio de 2009, respectivamente.

El sector económico con mayor expectativa salarial para este año son los sindicatos (7,8%), le siguen industria y minería (6,6%), académicos y consultores (6,5%), grandes cadenas de almacenes (6,4%), intermediación financiera

(6,3%), y transporte y comunicación (6,1%). Por otra parte, la expectativa sobre incremento salarial para el año 2010 es menor en orden descendente, según sindicatos (6,8%), grandes cadenas de almacenes (6,3%), industria y minería (5,7%), transporte y comunicación (5,5%), académicos y consultores (5%), e intermediación financiera (4,8%).

3. Percepción sobre la liquidez y la disponibilidad de crédito

El porcentaje de funcionarios que percibe que la liquidez actual en

la economía es alta es de 46,9%, valor inferior en 1,2 pp con respecto al nivel observado en la encuesta anterior (48,1%), superior en 22,2 pp a lo registrado en enero de 2009 (25,9%) y superior en 24,7 pp a lo reportado en octubre de 2008, cuando se observó el valor mínimo de esta expectativa durante toda la historia de la encuesta. La percepción de baja liquidez ha aumentado frente a la pasada encuesta: los resultados del presente sondeo indican que el 34,6% de los funcionarios comparten esta percepción, valor que es 5 pp mayor al observado en la encuesta de abril (29,6%) (Gráfico

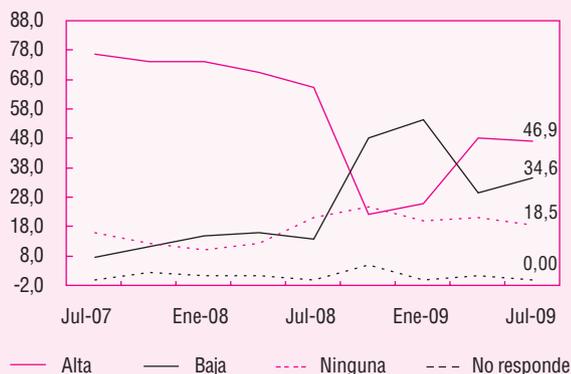
5 panel A). El porcentaje de agentes que considera que actualmente no existe liquidez en la economía (18,5%) se ha mantenido en los mismos niveles de las anteriores encuestas. Entre tanto, el presente sondeo permite apreciar que la mayoría de los agentes (61,7%) considera que la liquidez en lo que resta del año no tendrá variación, mientras que el 18,5% espera que ésta sea inferior, y un mismo porcentaje que sea superior (Gráfico 5, panel B).

El sector que en mayor medida considera que la liquidez actual en la economía es alta es académicos y consultores (71,4%); en segundo

Gráfico 5

(A) PERCEPCIÓN ACTUAL DE LA LIQUIDEZ EN LA ECONOMÍA

(porcentaje)



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

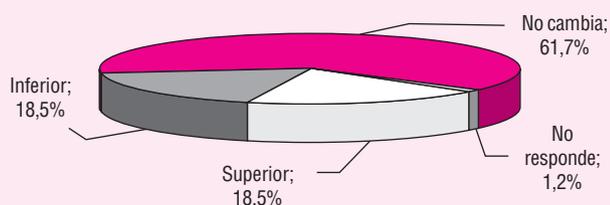
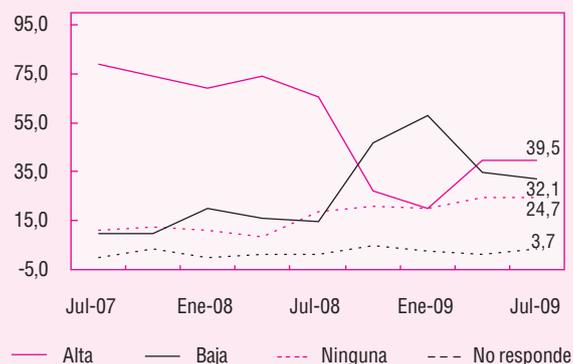


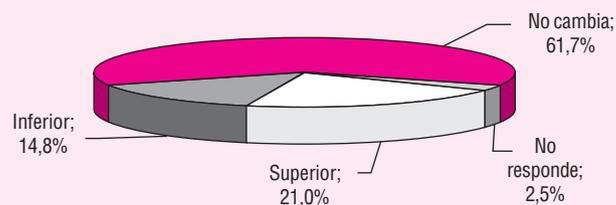
Gráfico 6

(A) PERCEPCIÓN ACTUAL DE LA DISPONIBILIDAD DE CRÉDITO

(porcentaje)



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



lugar se ubica intermediación financiera (57,6%), seguido por sindicatos (55,6%), industria y minería (49,3%), transporte y comunicación (46,2%) y grandes cadenas de almacenes (40%). De igual forma, las ramas que consideran que la liquidez en la economía es baja están encabezadas por transporte y comunicación (46,2%), seguidos por grandes cadenas de almacenes (45%), industria y minería (35,6%), sindicatos (33,3%), académicos y consultores (23,8%) e intermediación financiera (15,2%). Así mismo, quienes perciben que no hay liquidez en la economía son el sector financiero (27,3%), seguidos por industria y minería (15,1%), grandes cadenas de almacenes (15%), sindicatos (11,1%), transporte y comunicación (7,7%), y académicos y consultores (4,8%). Con relación al comportamiento de la liquidez en lo que resta del año, el 33,3% de transporte y comunicación considera que ésta será superior a la actual, seguido por académicos y consultores (23,8%), sindicatos (22,2%), intermediación financiera (21,2%), grandes cadenas de almacenes (15%), e industria y minería (10,9%).

En cuanto a la disponibilidad de crédito, el 39,5% de los funcionarios reportó que ésta actualmente es alta. Este resultado es equivalente al registrado en la encuesta de abril, pero 19,7 pp superior al que se reportó en el sondeo de enero de 2009. Por otra parte, el porcentaje que considera que la

disponibilidad de crédito es baja disminuyó con relación al valor observado en la encuesta anterior (34,6%), pues se ubicó en 32,1%. A pesar de esto, el porcentaje de agentes que considera baja la disponibilidad de crédito aún se ubica en un nivel alto de acuerdo con los resultados históricos. Por otra parte, un 24,7% considera que no hay disponibilidad actual de crédito. Tal percepción ha permanecido constante frente a la encuesta de enero de 2009 y, en consecuencia, continúa por encima de los resultados reportados desde la encuesta de abril de 2008, cuando se ubicó en 8,6% (Gráfico 6, panel A). Con respecto a la disponibilidad de crédito en lo que resta del año, el 61,7% de los entrevistados considera que permanecerá igual a la actual, 21% espera que sea superior y sólo el 14,8% prevé que la disponibilidad de crédito disminuirá en el corto plazo (Gráfico 6, panel B).

Por sectores se encuentra que el 47,6% de académicos y consultores percibe alta la disponibilidad actual de crédito, seguidos por sindicatos (44,4%), industria y minería (43,8%), grandes cadenas de almacenes (35%), intermediación financiera (33,3%), y transporte y comunicación (19,2%). Así mismo, la disponibilidad de crédito es considerada baja por el 69,2% de los encuestados dentro del sector de transporte y comunicación, porcentaje 41,9 pp mayor al registrado

por la rama de intermediación financiera, en donde el 27,3% comparte esta percepción. Entre estos dos extremos se ubican sindicatos (55,6%), grandes cadenas de almacenes (50%), académicos y consultores (42,9%) e industria y minería (35,6%). En el mismo orden de ideas el sector que en mayor medida considera que no existe disponibilidad de crédito en la economía es intermediación financiera (36,4%), mientras que en industria y minería el 16,4% comparte la misma percepción; en tercer lugar se ubica grandes cadenas de almacenes (15%), posteriormente transporte y comunicación (11,5%) y académicos y consultores (9,5%). Estos resultados difieren de los observados en el sector de sindicatos, en donde no se presenta esta percepción. En cuanto a la disponibilidad de crédito a seis meses, los resultados indican que, en orden descendente, los sectores que pronostican que la disponibilidad será mayor a la actual son: intermediación financiera (36,4%), transporte y comunicación (29,6%), académicos y consultores (28,6%), industria y minería (17,8%), grandes cadenas de almacenes (15%) y sindicatos (11,1%).

4. Tasa de interés y tasa de cambio

La percepción sobre el comportamiento de la DTF para los próximos doce meses ha mostrado una

importante corrección al alza que contrarresta la disminución registrada desde diciembre de 2008; de esta manera, en tanto la DTF en junio de 2009 se ubicó en 5,4%, los agentes esperan que este valor aumente no sólo en lo que resta del año sino también hacia el primer trimestre de 2010. Específicamente los funcionarios estiman que a septiembre de este año la DTF alcance un valor de 5,41% y que a final de año se ubique en 5,48%, es decir, 0,08 pp mayor a lo observado al momento de aplicarse la encuesta. Para el siguiente año se espera que en marzo la DTF se ubique en 5,61% y para junio en 5,85%, lo que representa un aumento de 0,45 pp superior al valor observado en junio de 2009; así, los funcionarios esperan que se ubique en 5,85%, lo cual es el centro del intervalo, que cuenta

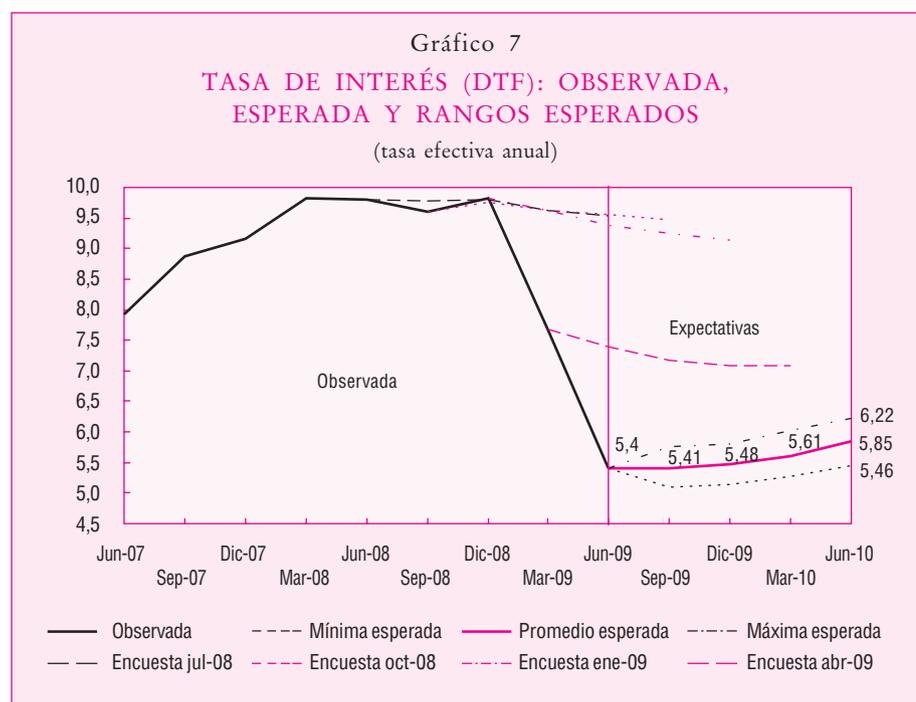
con límites inferior y superior iguales a 5,46% y 6,22%, respectivamente.

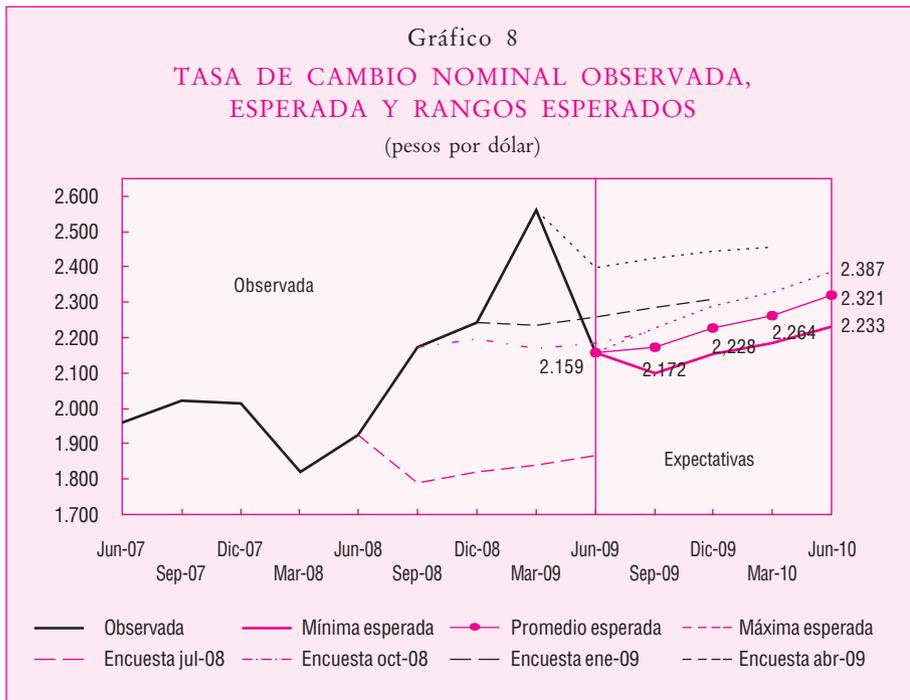
Por sectores, la DTF esperada por transporte y comunicación es de 5,92%, grandes cadenas de almacenes, 5,52%, industria y minería, 5,49%, y académicos y consultores 5,45%; en otras palabras, estas ramas esperan que la DTF aumente con relación al valor observado al momento de aplicarse la encuesta (5,4%). Por otra parte, intermediación financiera y sindicatos perciben que la tasa disminuirá 5,39% y 5,31%, respectivamente. Una situación similar se aprecia con relación al valor esperado de la DTF en doce meses. Así, para el primer semestre de 2010 los sectores de grandes cadenas de almacenes, transporte y comunicación e industria y minería prevén que la DTF registre un

incremento y se ubique en 6,28%, 6,03% y 5,98%, en su orden; mientras que los otros sectores estiman que disminuirá y se ubicará en 5,81% de acuerdo con el sector intermediación financiera, 5,76% según académicos y consultores, y 5,59% para sindicatos.

Los funcionarios encuestados esperan que en diciembre de 2009 la tasa de cambio se ubique en \$2.227,90 por dólar, lo que significa una revaluación anual de 0,7%. Esto contrasta con las expectativas de devaluación registradas en las encuestas de enero y abril de 2009 (2,84% y 8,97%, respectivamente). Por su parte, para marzo de 2010 los entrevistados esperan una revaluación anual de 11,62%, es decir, 7,47 pp superior a la reportada en la encuesta anterior. Para junio de 2010 las expectativas presentan una devaluación anual de 7,5%, por lo que se prevé que la tasa de cambio se ubicará en el intervalo comprendido entre \$2.232 y \$2.386 con centro en \$2.320 (Gráfico 8).

Por sectores económicos, a excepción de transporte y comunicación (que a corto plazo considera una devaluación esperada de 0,64%), todos comparten una expectativa de la revaluación del peso. Así, intermediación financiera espera que para el primer semestre de 2009 la revaluación sea de -0,02%, le siguen industria y minería (0,72%), académicos y consultores (0,76%), grandes cadenas de almacenes (1,18%) y sindicatos (3,14%). Así

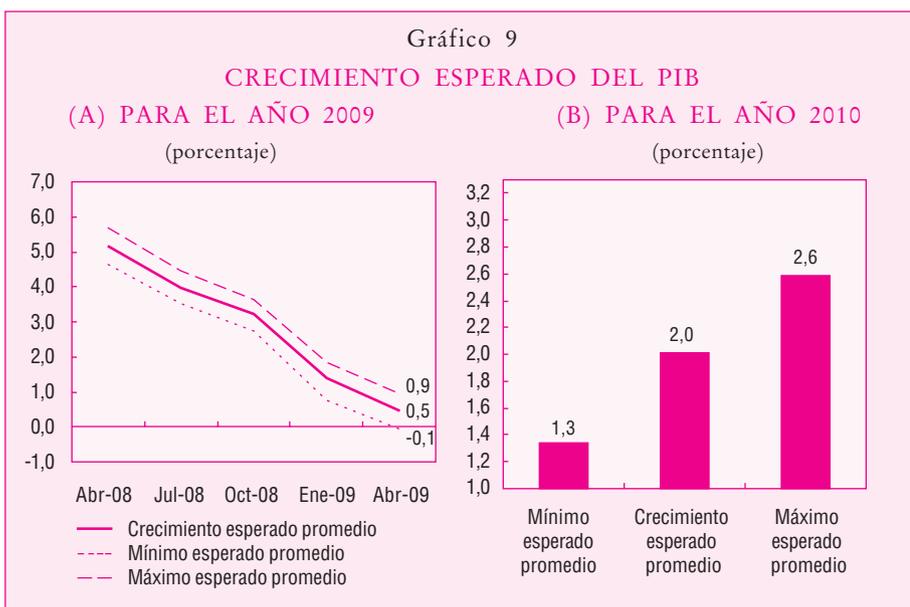




(0,04%), en tanto que se prevé que el peso se devaluará, según las siguientes ramas: industria y minería (7,25%), académicos y consultores (7,24%), grandes cadenas de almacenes (4,75%), transporte y comunicación (4,56%) e intermediación financiera (4,44%).

5. Crecimiento y empleo

Las expectativas sobre crecimiento económico para 2009 continúan disminuyendo en la presente encuesta. En el anterior sondeo los funcionarios esperaban un crecimiento promedio de 1,4%, mientras que ahora la expectativa disminuyó en 0,9 pp y se ubicó, por tanto, en 0,5%, valor que es el centro del intervalo entre -0,1% y 0,9%. Como puede observarse en el Gráfico 9, aún no se revierte la tendencia decreciente que ha presentado esta expectativa desde la encuesta de abril de 2008. Por otra parte, las expectativas para el año 2010 son más optimistas y muestran que los funcionarios perciben que el crecimiento para ese año se ubicará en promedio en 2%. No obstante, los menos optimistas esperan un crecimiento de 1,6%, en tanto que el resto considera que el crecimiento económico será de 2,6%.



mismo, para finales de 2009 de manera generalizada las ramas prevén que el peso se revalorará, específicamente, el sector financiero estima que sea de 0,4%, industria y minería de 0,92%, mientras que académicos y consultores prevé que será de 1,02%. A su vez,

transporte y comunicación, grandes cadenas de almacenes y sindicatos perciben que a final de año la revaluación será de 1,21%, 2,12% y 5,19%, respectivamente. Finalmente, a junio de 2010 solamente el sector de sindicatos espera una revaluación del peso

Por sectores económicos, las grandes cadenas de almacenes esperan un crecimiento de 1,4%, seguido por sindicatos con 0,9%; a su vez, los sectores de transporte y comunicación e industria y minería

prevén que el crecimiento se ubicará en 0,9% y 0,6%, respectivamente, valores superiores a lo registrado por intermediación financiera y académicos y consultores (0,4% cada uno). Por ramas, la expectativa sobre el crecimiento económico para 2010 es, en orden descendente: grandes cadenas de almacenes (2,8%), transporte y comunicación (2,4%), industria y minería (2,1%), sindicatos (1,9%) e intermediación financiera y académicos y consultores (1,8% cada uno).

Con relación a la evolución de la planta de personal, la presente encuesta muestra que son bajas las expectativas de aumento o disminución del personal empleado. Como puede observarse en el Gráfico 10, sólo el 8,6% de los entrevistados considera que la planta de personal aumentará en el último trimestre del presente año, así como para el primer semestre de 2010. Una situación similar se observa con el porcen-

taje de agentes que considera que la planta de personal disminuirá en los mismos períodos de tiempo; de esta forma, 8,6% de los agentes considera que se presentará una reducción tanto en el último trimestre de 2009, como en el primer semestre de 2010. De acuerdo con lo anterior, la gran mayoría de los encuestados perciben que la planta de personal no se modificará en el corto plazo, en otras palabras, 72,8% considera que en el período octubre-diciembre la planta de personal permanecerá igual, en tanto que para la primera mitad de 2010 este porcentaje es de 70,4%.

Un aumento en la planta de personal para el último trimestre de 2009 es esperado en mayor proporción por el sector de grandes cadenas de almacenes (35%), seguido por transporte y comunicación y sindicatos (11,1% cada uno), académicos y consultores (9,5%), industria y minería (8,2%)

e intermediación financiera (6,1%). La industria y minería se inclinan a que la planta de personal no registrará cambios en el mismo período de análisis, según el 75,3% de sus encuestados. Este porcentaje se aleja del registrado por sindicatos e intermediación financiera (66,7%), transporte y comunicación (59,3%), grandes cadenas de almacenes (55%), y académicos y consultores (42,9%). Finalmente, la expectativa de disminución en la planta de personal es considerada por el 22,2% del sector de transporte y comunicación, el 11,1% de sindicatos, el 10% tanto de grandes cadenas de almacenes como de industria y minería, el 9,5% de académicos y consultores, y el 6,1% del sector financiero. En cuanto a la evolución de la planta de personal al primer semestre del año entrante, la distribución decreciente de los sectores que esperan que ésta aumente es: intermediación financiera (15,2%), grandes cadenas de almacenes (15%), industria y minería (12,3%), transporte y comunicación al igual que sindicatos (11,1%) y académicos y consultores (9,5%). A su vez, nuevamente en dicho orden los sectores que esperan que para este mismo período la planta de personal no presente cambio son: grandes cadenas de almacenes (70%), industria y minería (68,5%), sindicatos (66,7%), transporte y comunicación (63%), intermediación financiera (51,5%), y académicos y consultores (42,9%). ■

Gráfico 10

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

