

REPORTES DEL EMISOR

INVESTIGACIÓN E INFORMACIÓN ECONÓMICA

Bogotá, D. C., noviembre
de 2009 - Núm. 126

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 octubre de 2009

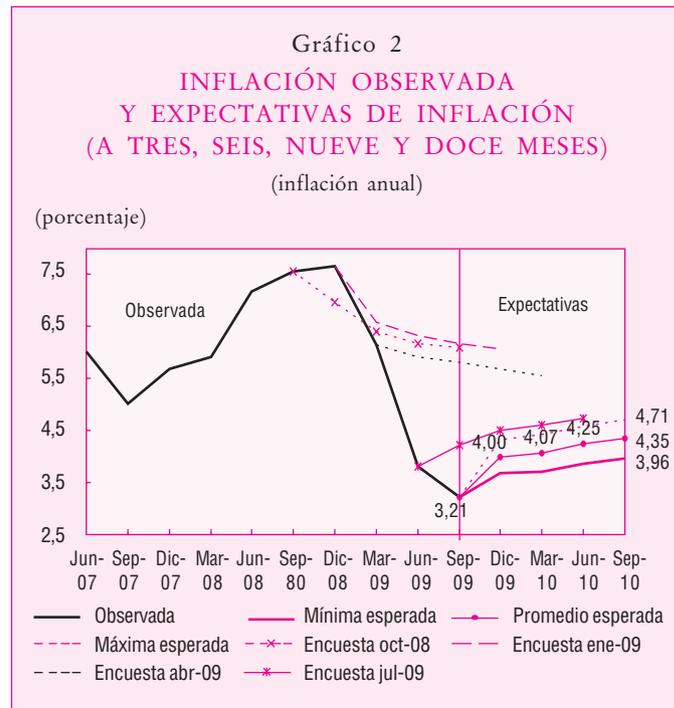
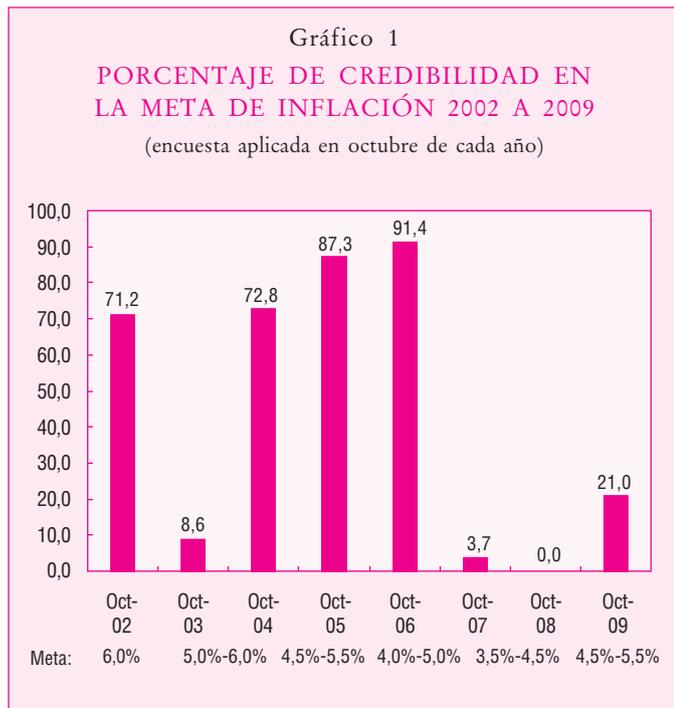
- *El comportamiento de las expectativas de inflación por parte de los agentes en lo que queda del año, así como para los primeros trimestres de 2010, presenta una tendencia creciente dentro del rango 3,96% a 4,71%.*
- *El incremento salarial esperado por los agentes encuestados para 2009 es de 6,1%.*
- *Los agentes esperan que a diciembre de 2009 la DFT se ubique en 4,68% y la tasa de cambio nominal en \$1.938,4, lo que implica una revaluación anual de 13,6%.*

El Departamento Técnico y de Información Económica presenta los principales resultados de la encuesta de expectativas sobre el comportamiento de las principales variables económicas, aplicada en octubre 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. Para diligenciar la encuesta a los funcionarios se les suministró 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

En la presente encuesta el 21% de las personas entrevistadas considera que la meta de inflación establecida por el Banco de la República para este año (entre 4,5% y 5,5%, con centro en 5%) se cumplirá; este valor es 32,1 y 13,6 puntos porcentuales (pp) inferior al registrado en las encuestas de abril y julio de 2009, cuando los porcentajes fueron de 53,1% y 34,6%, respectivamente.



Cabe destacar que el 75% de los encuestados prevé que la inflación se ubicará por debajo de 4,5% y el porcentaje restante considera que lo hará por encima del rango máximo establecido. Se observa una recuperación en el porcentaje de consultados que considera que la meta de inflación se cumplirá con relación a los porcentajes registrados en la misma fecha en los dos años anteriores (3,7% para 2007 y nulo en 2008). En el Gráfico 1 se presentan los resultados de los porcentajes de credibilidad en la meta de inflación para las encuestas aplicadas en octubre de 2002 a 2009.

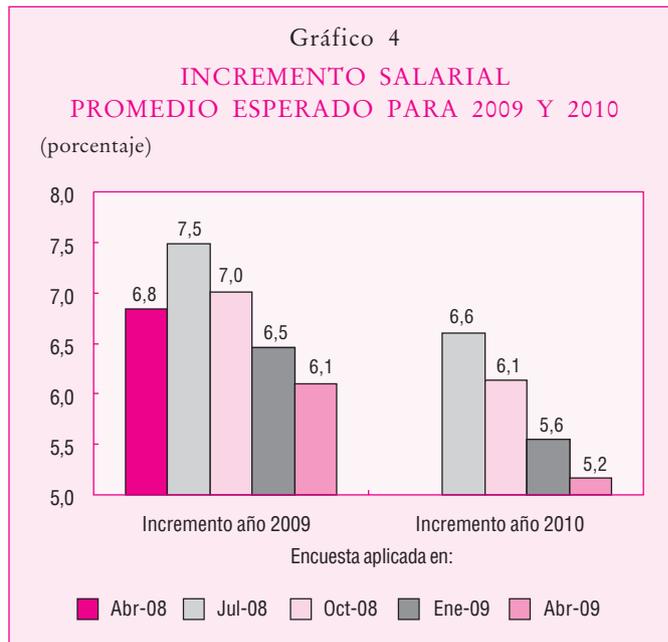
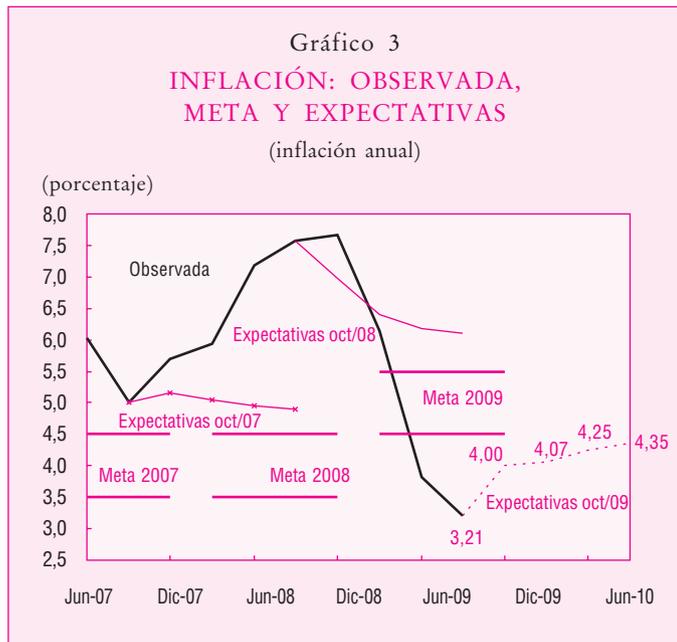
Por sectores económicos, se observa que la confianza en el cumplimiento de la meta de inflación es superior en los sectores transporte y comunicación y grandes cadenas de almacenes, donde el

38,5% y 36,8%, respectivamente, consideran que la inflación se ubicará dentro del rango establecido por el Banco de la República. A su vez, el 22,5% del sector industria y minería y el 21,1% de académicos y consultores comparten esta expectativa. El optimismo con respecto al cumplimiento de la meta para los sectores sindicatos e intermediación financiera es menor, pues su porcentaje de credibilidad es de 14,3% y 13,3%, en su orden.

El comportamiento de las expectativas de inflación por parte de los agentes en lo que queda del año, así como para los primeros trimestres de 2010 presenta una tendencia creciente dentro del rango 3,96% a 4,71% (Gráfico 2). La inflación anual la sitúan en 4%, valor por debajo del límite inferior de la meta establecida por el

Banco de la República para el año 2009. El comportamiento de la inflación para el siguiente año se espera en 4,1%, 4,2% y 4,3% para los tres primeros trimestres, en su orden, lo cual corresponde a un aumento esperado en la tasa de inflación para el próximo año en 0,86, 1,04 y 1,14 pp por encima de la registrada al momento de aplicarse la encuesta (3,21%). Las expectativas registradas en las encuestas pasadas indican que se han corregido a la baja las previsiones sobre la evolución de la inflación. De hecho, la inflación esperada para diciembre de 2009 registrada en las encuestas anteriores es de 5,69% en abril y de 4,5% en julio.

El Gráfico 3 muestra que, aunque los funcionarios encuestados esperan que la inflación aumente, a diciembre de 2009 la sitúan 1 pp



por debajo de la meta fijada. En la encuesta inmediatamente anterior dicha percepción se había situado en el valor del límite inferior de la meta de inflación (4,5%), en otras palabras, 0,5 pp por encima de la inflación esperada en la encuesta actual (4%). Según estas expectativas se prevé que el incremento de la inflación continúe con el mismo comportamiento en septiembre de 2010, cuando las expectativas de inflación se ubican en 4,35%, lo que corresponde a 1,14 pp por encima de la inflación observada a septiembre de 2009.

Por sectores económicos la expectativa de inflación se sitúa entre 4,1% y 4,7%, en donde grandes cadenas de almacenes estimó el mayor porcentaje, seguido por transporte y comunicación e industria y minería, quienes esperan que se sitúe en 4,3%. Por su

parte, el sector financiero la ubica en 4,2% y sindicatos, y académicos y consultores en el 4,1% cada uno.

2. Incrementos salariales

El incremento salarial esperado por los agentes encuestados para el año 2009 mantiene la tendencia decreciente que ha venido presentado en lo corrido del año. De acuerdo con lo anterior, los encuestados prevén que el incremento para este año sea de 6,1%, esto es, 0,4, 0,9 y 1,4 pp inferior al esperado en las tres encuestas anteriores; de igual forma, es inferior a lo que se esperaba en la aplicada el año anterior (Gráfico 4).

De igual manera, según los resultados de las encuestas más recientes, se espera que el incremento salarial para el año 2010 siga la tendencia a la baja. La mayor

expectativa de incremento salarial para 2010 se registró en la encuesta de enero de 2009 (6,6%), pasando a 6,1% en abril de 2009, 5,6% en julio y finalizando en 5,2% en la encuesta actual.

El sector económico con mayor expectativa de incremento salarial para este año son los sindicatos, con 6,9%, esto es 0,16 pp menos frente al mismo periodo del año anterior, generándose una diferencia de 1,29 pp con respecto a la expectativa de incremento mínimo, registrado por los sectores intermediación financiera y transporte y comunicación (5,6% cada uno). El sector de industria y minería ubicó sus expectativas en 6,3%, y las grandes cadenas de almacenes, y académicos y consultores en 6,2% cada uno.

Por otra parte, la expectativa sobre crecimiento salarial para el año 2010 es más pesimista, pues se

ubica entre 4,39% y 5,85%, en donde las grandes cadenas de almacenes lo sitúan en el máximo valor, seguido por industria y minería (5,3%), transporte y comunicación y sindicatos (5,2% cada uno), académicos y consultores (5%) e intermediación financiera (4,4%).

3. Percepción sobre la liquidez y la disponibilidad de crédito

En la presente encuesta el porcentaje de funcionarios que percibe que la liquidez actual en la economía es alta es de 67,9%, valor superior a los niveles registrados en las tres encuestas anteriores,

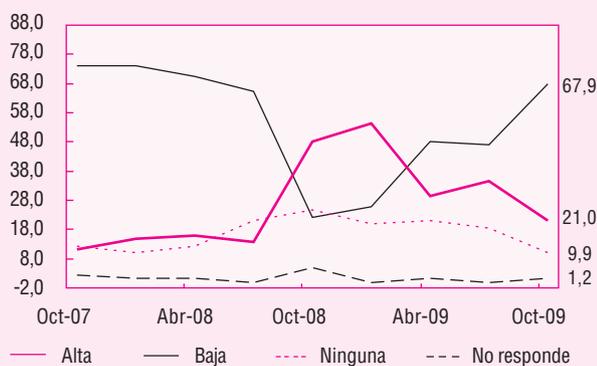
donde los porcentajes se ubican en: 25,9%, 48,1% y 46,9% en enero, abril y julio de 2009, respectivamente. De igual forma, este valor es superior en 45,7 pp al reportado en la encuesta de octubre de 2008, cuando se observó el valor mínimo de esta expectativa durante toda la historia de la encuesta. La percepción de los directivos sobre la baja liquidez ha disminuido frente a encuestas pasadas; de hecho, los resultados actuales indican que el 21% de los funcionarios comparten esta percepción, este valor es 8,6 pp menor al que se observó en la encuesta de abril (29,6%) y 13,6 pp menor al registrado en julio (34,6%) (Gráfico 5, panel A).

El porcentaje de directivos que considera que actualmente no existe liquidez en la economía (9,9%) ha presentado una disminución en las encuestas pasadas. Entre tanto, la presente encuesta permite observar que la mayoría de los agentes (55,6%) considera que la liquidez en la economía a seis meses se encontrará igual a los niveles actuales: este porcentaje es inferior en 6,1 pp al registrado en la encuesta anterior (61,7%). Aunque se observa una disminución de quienes consideran que no habrá variación, aún se conserva una participación alta. El 24,7% de los encuestados, por su parte, considera que la liquidez dentro de seis meses aumentará, este porcentaje

Gráfico 5

(A) PERCEPCIÓN ACTUAL DE LA LIQUIDEZ EN LA ECONOMÍA

(porcentaje)



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

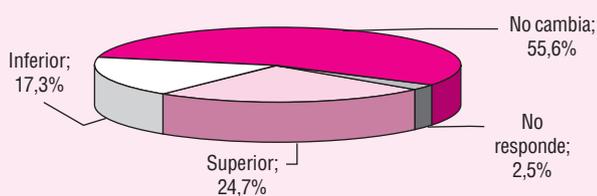
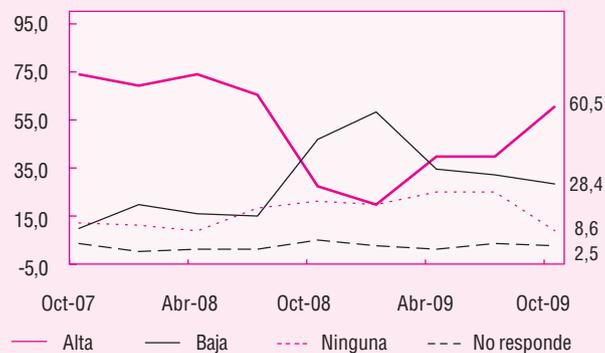


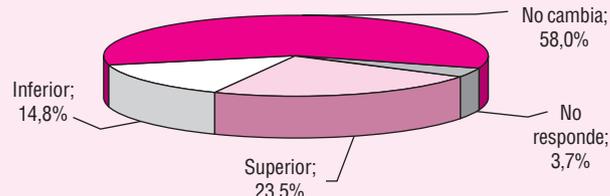
Gráfico 6

(A) PERCEPCIÓN ACTUAL DE LA DISPONIBILIDAD DE CRÉDITO

(porcentaje)



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



es mayor en 6,2 pp con relación al observado en la encuesta anterior; mientras que el 17,3% afirma que la liquidez a seis meses disminuirá (Gráfico 5, panel B).

Académicos y consultores (73,7%) es el sector que en mayor medida considera que la liquidez actual en la economía es alta; en segundo lugar se ubica sindicatos (71,4%), seguido por intermediación financiera (65,5%); después se encuentran industria y minería, grandes cadenas de almacenes, y transporte y comunicación, con 64,8%, 57,9% y 46,1%, respectivamente. De igual forma, la lista de sectores que considera que la liquidez en la economía es baja está encabezada por transporte y comunicación (42,3%), seguidos por grandes cadenas de almacenes (31,6%), sindicatos (28,6%), industria y minería (25,3%), académicos y consultores (21%) e intermediación financiera (10,3%). Asimismo, la liquidez en la economía es percibida como nula por el 24,1% del sector financiero, este porcentaje se aleja del registrado por transporte y comunicación (11,5%), grandes cadenas de almacenes (10,5%), industria y minería (8,4%), académicos y consultores (5,3%) y sindicatos, en donde nadie lo percibe así. Con relación al comportamiento de la liquidez en los próximos seis meses, el 34,5% del sector financiero considera que ésta será superior a la actual, mientras que el 17,24% opina lo contrario y un

48,2% sostiene que no habrá variación. Los sectores de cadenas de almacenes y académicos y consultores coinciden en un 26,3% en que será superior, seguidos por transporte y comunicación (23,1%), industria y minería (15,5%), y sindicatos (14,3%), en donde el otro 85,7% estima que en los próximos seis meses no habrá cambios en la liquidez.

En relación con la disponibilidad de crédito, el 60,5% de los funcionarios reportó que ésta actualmente es alta, este resultado es superior al registrado en las dos encuestas anteriores en 21 pp, presentándose una tendencia ascendente en lo corrido de 2009, con un porcentaje constante (39,5%) en abril y julio. Sucede lo contrario con el porcentaje que considera que la disponibilidad de crédito es baja, ya que disminuyó con relación al valor observado en la encuesta anterior (32,1%) y se ubicó en 28,4%. Por otra parte, la disponibilidad actual de crédito es considerada como inexistente por el 8,6% de los encuestados; de esta forma, presenta una caída en la percepción frente a la encuesta de julio de 2009 (24,7%) y retoma los resultados mostrados en abril de 2008 (Gráfico 6, panel A). Cuando se le preguntó a los funcionarios sobre el comportamiento de la disponibilidad de crédito en los próximos seis meses, 58% considera que permanecerá igual a la actual, 23,5% espera que sea superior y sólo 14,8% prevé que

la disponibilidad de crédito disminuirá (Gráfico 6, panel B).

Por sectores se encuentra que el 67,6% de los agentes del sector industria y minería percibe alta la disponibilidad actual de crédito; posteriormente, aparecen académicos y consultores (57,9%), seguidos de intermediación financiera (51,7%), transporte y comunicación (50%), grandes cadenas de almacenes (47,4%) y sindicatos (14,3%). Por otro lado, la percepción de baja disponibilidad actual de crédito se encuentra encabezada por el sector de sindicatos, con 85,7%, seguido por grandes cadenas de almacenes (42,1%) y transporte y comunicación (38,5%). Los sectores que en menor proporción consideran que la percepción de crédito actual es baja son: académicos y consultores (26,3%), intermediación financiera (24,1%) e industria y minería (22,5%). 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 (24,1%), el 15,8% del sector académicos y consultores comparte la misma percepción, en tercer lugar se ubica grandes cadenas de almacenes (10,5%), posteriormente transporte y comunicación (7,7%) e industria y minería (7%). Estos resultados difieren de los observados en el sector de sindicatos, en donde no se presenta esta percepción. Cuando la pregunta

sobre la disponibilidad de crédito se refiere a un horizonte de tiempo de seis meses en el futuro, los resultados indican que en orden descendente los sectores que pronostican que la disponibilidad será mayor a la actual son: intermediación financiera (41,4%), académicos y consultores (36,8%), transporte y comunicación (23,1%), industria y minería (15,5%), grandes cadenas de almacenes (10,5%), pero sindicatos no percibe esta posibilidad, pues 14,2% considera que será inferior y 85,7% que no variará, siendo este último guarismo el más significativo entre quienes consideran que se mantendrá la tendencia, seguido por transporte y comunicación, grandes cadenas de almacenes, industria y minería, intermediación financiera, y académicos y consultores, con 69,2%,

68,4%, 60,6%, 55,2%, 52,6%, respectivamente.

4. Tasa de interés y tasa de cambio

La percepción sobre el comportamiento de la DTF para el próximo año muestra una importante corrección al alza, la cual contrarresta la disminución presentada desde diciembre de 2008. La DTF en septiembre de 2009 se ubicó en 4,77% y los agentes esperan que a diciembre de 2009 presente su valor mínimo y se ubique en 4,68%. Por otra parte, los agentes consultados prevén que el valor de la DTF aumentará sostenidamente el próximo año, esperando que a marzo de 2010 alcance un valor de 4,88% y que a septiembre se ubique en 5,26%, dentro del intervalo cuyos límites

superior e inferior son 5,62% y 4,91%, respectivamente, ese último valor es 0,49 pp mayor al observado al momento de aplicarse la encuesta.

Por sectores económicos se observa que la percepción sobre la DTF a diciembre de 2009 es heterogénea. Así, transporte y comunicación y grandes cadenas de almacenes esperan que la DTF aumente con relación al valor observado al momento de aplicarse la encuesta (4,77%), previendo una tasa de 5,19% y 4,78%, respectivamente. Por su parte, el sector industria y minería espera que se mantenga la tasa actual, y quienes consideran que la tasa disminuirá en orden descendente son: académicos y consultores (4,67%), sindicatos (4,66%) e intermediación financiera (4,62%). Por otro lado, en el largo plazo

Gráfico 7

TASA DE INTERÉS (DTF) OBSERVADA, LA ESPERADA Y RANGOS ESPERADOS

(tasa efectiva anual)

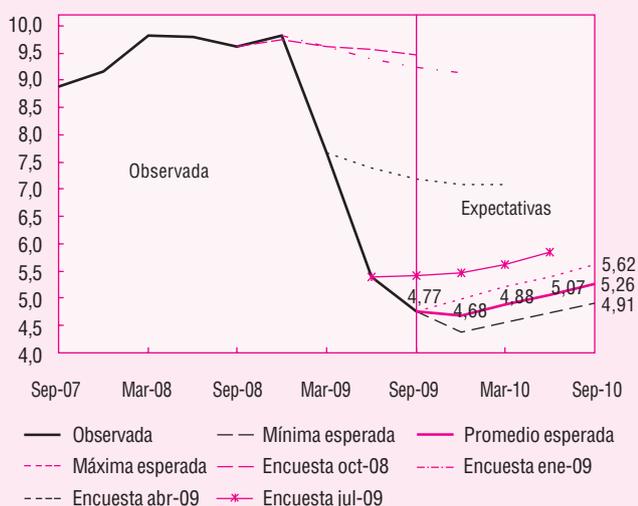
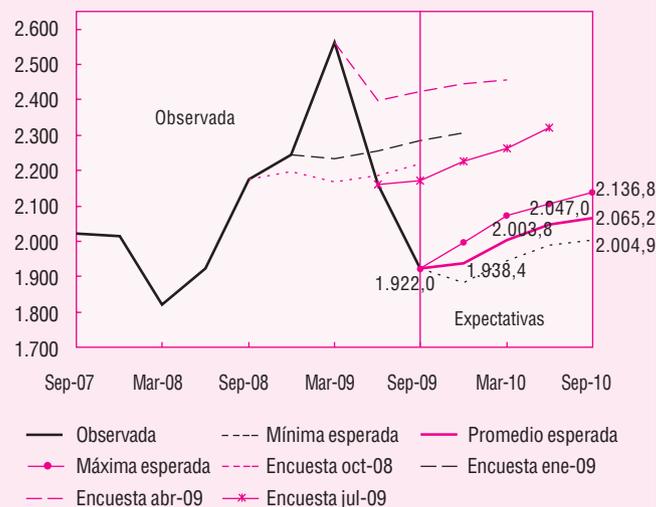


Gráfico 8

TASA DE CAMBIO NOMINAL OBSERVADA, LA ESPERADA Y RANGOS ESPERADOS

(pesos por dólar)



todos los sectores esperan que la DTF se ubique por encima del valor observado al momento de aplicarse la encuesta; de esta forma, a doce meses la tasa esperada en orden descendente es: grandes cadenas de almacenes (5,48%), transporte y comunicación (5,47%), sindicatos e industria y minería (5,28% cada uno), intermediación financiera (5,27%) y académicos y consultores (5,06%).

Los funcionarios entrevistados consideran que a diciembre de 2009 el tipo de cambio presentará una revaluación anual de 13,6%. Este valor es superior a las expectativas registradas para fin de año en la encuesta anterior, cuando los agentes esperaban que el tipo de cambio se revaluara en 0,7%; así, a diciembre de 2009 ubican la tasa de cambio nominal en \$1.938,4 (Gráfico 8). Para el siguiente año los agentes tienen una mayor confianza en que el dólar recuperará

valor, pues ha presentado una fuerte caída desde marzo de 2009; así, esperan que la tasa de cambio a marzo de 2010 se ubique en \$2.003,8 y a un horizonte de doce meses que lo haga entre \$2.004,9 y \$2.136,8, con centro en \$2.065,2.

Los sectores económicos esperan para los próximos tres, seis y nueve meses que la tasa de cambio se revalúe, generándose un cambio en las expectativas de devaluación que se presentó en el último trimestre. El sector que percibe la mayor revaluación anual a diciembre de 2009 fue sindicatos (16,82%), superior en 5,93 pp al compararla con transporte y comunicación (10,89%). Los demás sectores económicos esperan revaluaciones de: 15,5%, según académicos y consultores; 14,4%, grandes cadenas de almacenes; 13,4%, industria y minería y 13%, intermediación financiera. No obstante, las expectativas sobre la evolución de la tasa

de cambio nominal a seis meses indican que los empresarios continúan con la percepción de una revaluación del peso, donde el sector financiero es el que espera la menor (20,5%), seguido por transporte y comunicación (20,6%), industria y minería (21,8%), grandes cadenas de almacenes (22,3%), sindicatos (23,1%), y académicos y consultores (23,3%).

5. Crecimiento y empleo

Las expectativas sobre crecimiento económico para 2009 disminuyeron levemente en la presente encuesta. En la anterior los funcionarios esperaban un crecimiento promedio de 0,5%, mientras que prevén 0,1 pp menos (0,4%), valor que es el centro de un intervalo con -0,1% como límite inferior y 0,9% como superior. Según el Gráfico 9, aún no se revierte la tendencia decreciente que se ha registrado desde la encuesta de abril de 2008. Por otra parte, las expectativas para el año 2010 mantienen la tendencia, pues nuevamente los empresarios ubican el crecimiento para ese año en 2%. No obstante, los más pesimistas esperan un crecimiento de 1,4%, mientras que los optimistas consideran uno de 2,5%.

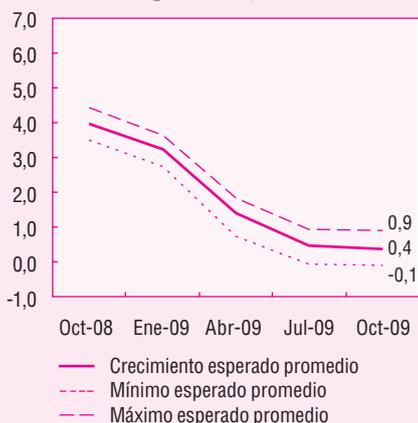
Por sectores la expectativa de crecimiento económico para este año está encabezada por grandes cadenas de almacenes, quienes esperan que éste sea de 1,2%, seguidos por transporte y comunicación

Gráfico 9

CRECIMIENTO ESPERADO DEL PIB

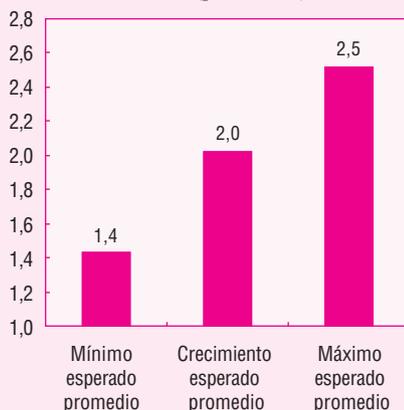
(A) PARA 2009

(porcentaje)



(B) PARA 2010

(porcentaje)



(0,7%); a su vez, el sector sindicatos ubicó el crecimiento en 0,6%, valores superiores a la percepción registrada por industria y minería (0,4%), académicos y consultores (0,3%) e intermediación financiera (0,1%). La expectativa sobre el crecimiento económico para 2010 es, en orden descendente: grandes cadenas de almacenes (2,6%), transporte y comunicación (2,1%), intermediación financiera (2%), industria y minería, y académicos y consultores (1,9% cada uno), y sindicatos (1,4%).

En lo relacionado con la planta de personal, el 61,7% de los agentes encuestados manifestó percibir estabilidad laboral para el primer trimestre del siguiente año, mientras que un 16% considera que el tamaño de la planta de personal disminuirá y 8,6% percibe un aumento (Gráfico 10). Según lo anterior, la gran mayoría de los encuestados (70,4%) percibe que la planta de personal no

se modificará entre abril y septiembre de 2010; por su parte, quienes perciben que la planta de personal aumentará son el 8,6%, y los que consideran que la planta de personal disminuirá, 7,4%.

El sector que para el primer trimestre de 2009 espera en mayor medida que la planta de personal aumente es el de académicos y consultores, con 36,8%, seguido por transporte y comunicación (15,4%), intermediación financiera (13,8%), industria y minería (7%) y grandes cadenas de almacenes (5,3%); por su parte, ninguno de los encuestados dentro del sector sindicatos considera esta posibilidad. Un 89,5% de los funcionarios dentro del sector de grandes cadenas de almacenes considera que para el mismo periodo de análisis la planta de personal permanecerá inalterada, porcentaje cercano al reportado por sindicatos (85,71%), y marcadamente diferente al de los

académicos y consultores (21%). La contingencia de disminución en la planta de personal es estimada en mayor medida por los sectores transporte y comunicación (19,2%), industria y minería (14,1%) e intermediación financiera (7%).

Por último, la evolución esperada en la planta de personal entre abril y septiembre de 2010 muestra que el sector que en mayor proporción considera que aumentará es el de grandes cadenas de almacenes (21%), seguido en orden descendente por intermediación financiera (17,2%), transporte y comunicación (15,4%), industria y minería (12,7%), y académicos y consultores (10,5%). Para el mismo período el 85,7% del sector sindicatos considera que la planta de personal permanecerá igual, porcentaje cercano al reportado por industria y minería (73,2%), y transporte y comunicación (73,1%), le siguen, en su orden: grandes cadenas de almacenes (68,4%), intermediación financiera (55,2%) y académicos y consultores (47,4%). Finalmente, grandes cadenas de almacenes considera que la planta de personal disminuirá (10,5%), seguido por transporte y comunicación (7,7%), industria y minería (7%) e intermediación financiera (3,4%); a su vez, dentro de los sindicatos, así como en académicos y consultores nadie considera esta posibilidad. ■

Gráfico 10

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

(porcentaje)

