

REPORTES DEL EMISOR

INVESTIGACIÓN E INFORMACIÓN ECONÓMICA

Bogotá, D. C., mayo
de 2010 - Núm. 132

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 2010

- *El 93,8% de los encuestados percibe que la meta de inflación establecida por la Junta Directiva del Banco de la República, con un rango entre 2% y 4%, se cumplirá.*
- *El porcentaje de optimismo registrado en esta encuesta es el más alto de las mediciones realizadas en los meses de abril, lo cual muestra una importante recuperación de la confianza en el cumplimiento de la meta de inflación.*
- *Los agentes encuestados esperan que, al final del año, la DTF se ubique en 4,56% y la tasa de cambio en \$1.989,8 por dólar.*
- *La expectativa que tienen los encuestados sobre crecimiento económico para 2010 se ubicó en 2,3%.*

El Departamento Técnico y de Información Económica presenta los principales resultados de la segunda encuesta de expectativas del año 2010, aplicada en abril 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 funcionarios consultados se les proporcionó 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 estas y otras variables

monetarias y reales durante el transcurso de los años 2010 y 2011. Los principales resultados se presentan a continuación.

1. Inflación

El 93,8% de los encuestados percibe que la meta de inflación propuesta para 2010 se cumplirá. La Junta Directiva del Banco de la República (JD BR) estableció como objetivo que al final de 2010 la inflación anual se ubique entre 2% y 4%, con centro en 3%. La proporción de consultados que consideraban el cumplimiento de la meta de inflación se incrementó en 13,5

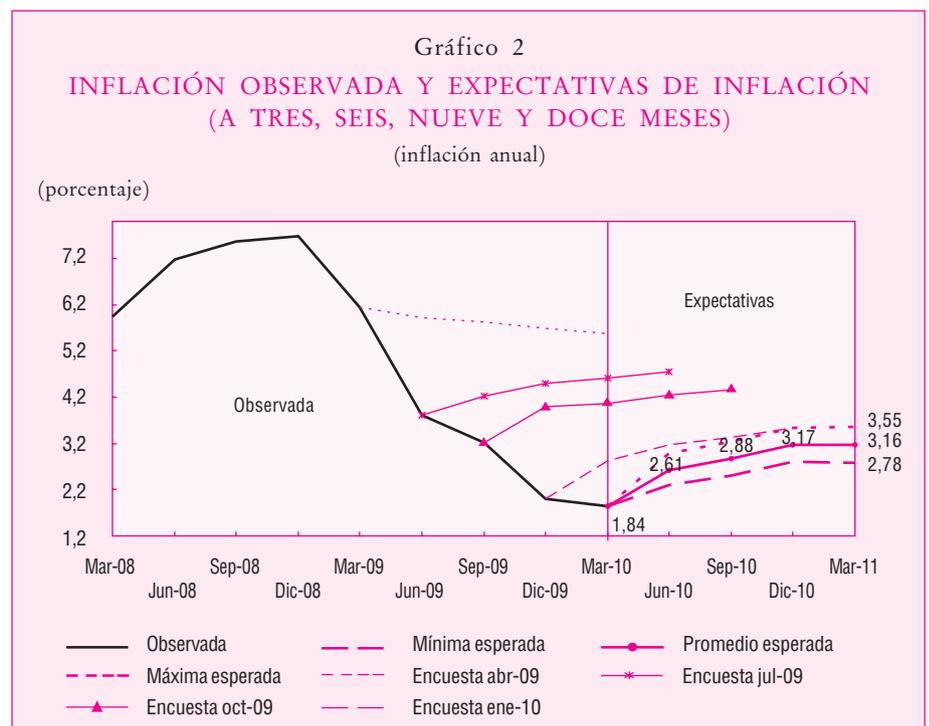
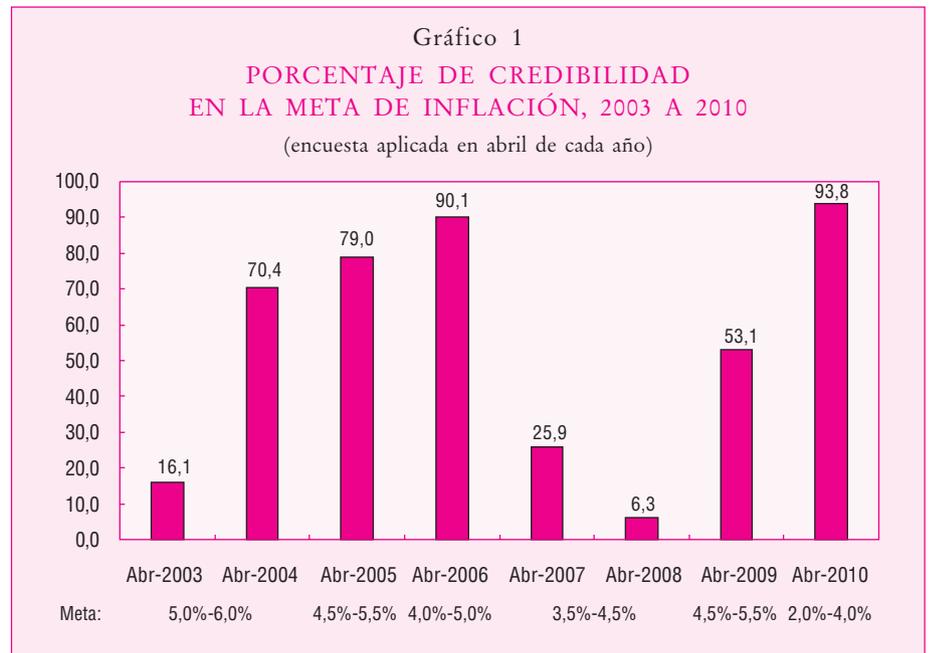
puntos porcentuales (pp) frente a lo observado en la encuesta del trimestre anterior y, a su vez, es superior en 87,5 pp y 40,7 pp cuando se compara con los resultados de los mismos periodos de 2008 y 2009, respectivamente. El porcentaje de optimismo registrado en esta encuesta es el más alto de las mediciones realizadas en los meses de abril, lo cual muestra una importante recuperación de la confianza en el cumplimiento de la meta de inflación. No obstante, cabe destacar que del porcentaje restante (6,17%) que consideró que la meta no se cumplirá, para el 6,0% sus expectativas de inflación se ubican por debajo del 2%. En el Gráfico 1 se aprecian los resultados de credibilidad en la meta de inflación para las mediciones realizadas en los meses de abril de 2003 a 2010.

Por sectores económicos, la creciente percepción de cumplimiento de la meta de inflación es generalizada. Es así como el 96,6% del sector financiero manifiesta confianza en la obtención de la meta, seguido muy de cerca por industria y minería, con 95,5%. En orden decreciente le siguen: académicos y consultores (93,8%), sindicatos (85,7%), transporte y comunicación (77,4%), y grandes cadenas de almacenes (73,7%).

Las expectativas de los agentes sobre el comportamiento de la inflación para el próximo semestre y el primer trimestre de 2011 presentan una tendencia creciente

después del dato oficial de marzo de 2010 (Gráfico 2); de esta forma, en promedio los encuestados esperan que al finalizar el año la inflación se sitúe en 3,17%, es decir 1,3 pp superior a lo registrado al

momento de aplicar la encuesta. Al comparar las expectativas consultadas con la del trimestre anterior, se encuentra que éstas disminuyeron en 0,55, 0,45, y 0,36 pp a junio, septiembre y diciembre de 2010.



Por su parte, los entrevistados esperan en promedio una inflación de 3,16% para el primer trimestre de 2011.

En cuanto al comportamiento de las expectativas de inflación de los agentes en los próximos trimestres de 2010 y el primero de 2011 en relación con la meta fijada por el Banco de la República, se observa que las previsiones se incrementan en cada trimestre; no obstante, éstas se mantienen en el rango establecido por la autoridad monetaria, conservando así sus expectativas muy cerca del centro de la meta señalada (Gráfico 3).

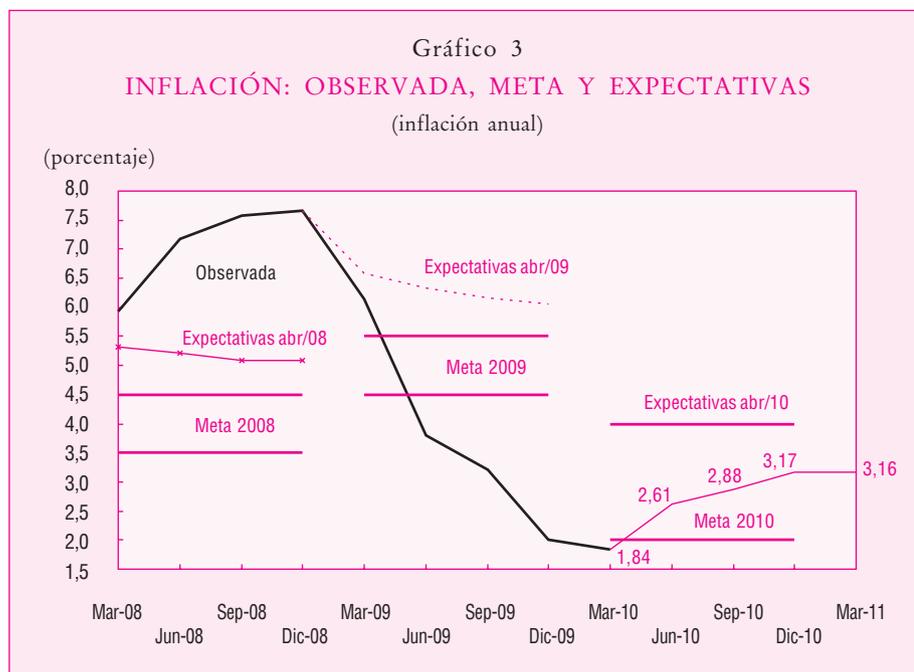
Por sectores económicos, las expectativas de inflación en los siguientes cuatro trimestres oscilan entre 2,3% y 3,5%. La menor expectativa la presenta académicos y consultores para junio de

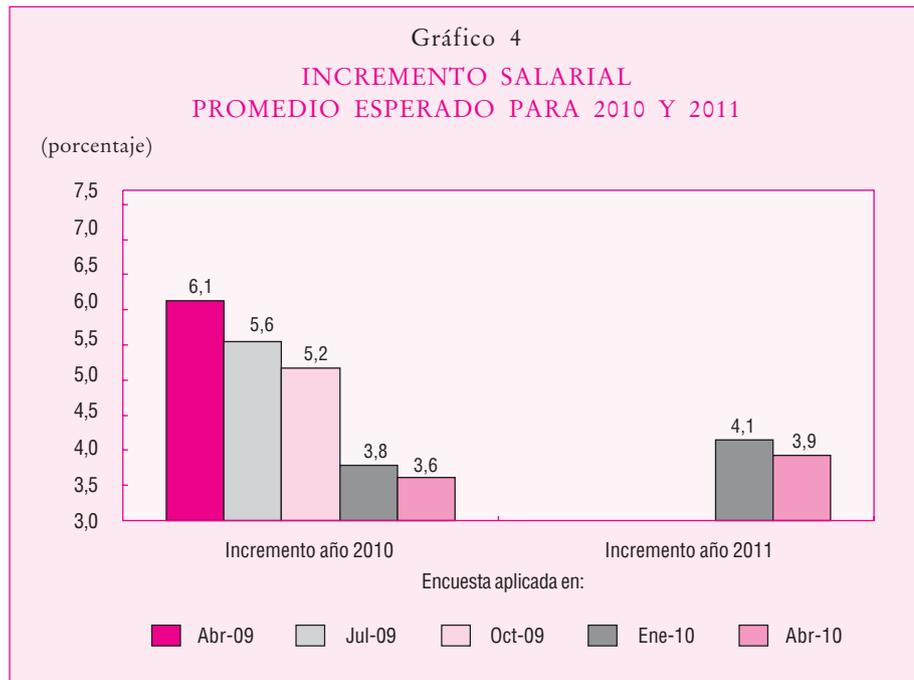
2010 (2,3%), al igual que los sindicatos, mientras que grandes cadenas e industria y minería coinciden en una inflación de 2,7% para dicho mes. Para septiembre de 2010 la percepción más baja de inflación corresponde a sindicatos (2,5%) y la más alta al sector grandes cadenas de almacenes (3,2%). Las expectativas inflacionarias para diciembre de 2010 de los diferentes sectores son, en orden decreciente: grandes cadenas de almacenes (3,5%), sistema financiero (3,3%), industria y minería, al igual que transporte y comunicación (3,2%), académicos y consultores (2,9%) y por último sindicatos (2,8%). Para el primer trimestre de 2011 el sistema financiero es el que mayor inflación expresa (3,3%) y la menor es la de académicos y consultores (2,5%).

2. Incrementos salariales

En esta encuesta la expectativa promedio de incremento salarial para 2010 fue de 3,6%. Este valor confirma una tendencia decreciente observada a partir de la encuesta aplicada en abril de 2009. Los entrevistados redujeron sus expectativas en 0,2 pp con respecto a la encuesta de enero, y en 2,5 pp frente a abril de 2009, al manifestar un incremento salarial de 6,1%. En los resultados de la presente encuesta se espera que el incremento salarial para el año 2011 sea inferior (3,9%) al esperado en enero de 2010 (4,1%) (Gráfico 4).

El mayor incremento salarial es el estimado por el sector de grandes cadenas de almacenes (4,2%), seguido por sindicatos, y académicos y consultores (4,1%, cada uno), industria y minería (3,7%), intermediación financiera (3,6%), y transporte y comunicación (3,3%). Por otra parte, la expectativa sobre crecimiento salarial para el año 2011 es optimista, ya que algunos sectores como sindicatos, industria y minería, intermediación financiera, y transporte y comunicación consideran incrementos superiores a los previstos para este año de 4,2%, 4,1%, 3,8% y 3,8%, en su orden. No obstante, las grandes cadenas de almacenes, y académicos y consultores esperan que el incremento sea menor en 0,1 y 0,7 pp, respectivamente, frente a lo previsto para 2010.





3. Percepción sobre la liquidez y la disponibilidad de crédito

El porcentaje de los funcionarios que consideran que la liquidez actual en la economía es alta es de 61,7%, nivel superior al observado un año atrás; sin embargo, esto es inferior en 5 pp al registro de la primera encuesta del presente año. De forma similar se observa que son menos en 1,2 pp quienes consideran que actualmente hay un nivel bajo de liquidez, con respecto a la pasada encuesta, lo cual continúa la tendencia decreciente que se ha venido reflejando desde abril de 2009. Por el contrario, la proporción de agentes que considera que actualmente no existe liquidez en la economía pasó de 11,1% en el trimestre anterior a 17,3% en la encuesta actual, es

decir, se incrementó 6,2 pp, manifestándose un cambio en esta percepción en lo corrido del año (Gráfico 5, panel A).

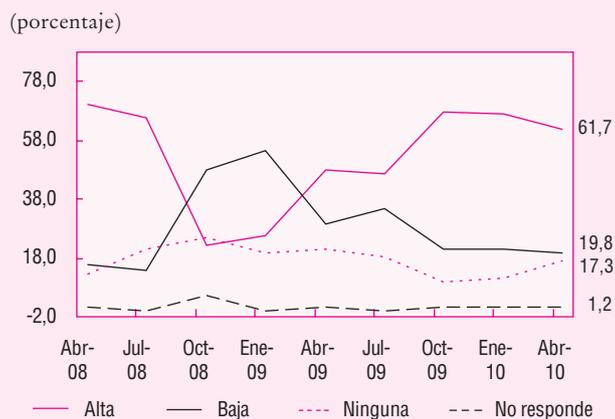
Por otra parte, el 67,9% de los encuestados considera que la liquidez en la economía no cambiará en los próximos seis meses. Este valor es superior en 13,6 pp al registrado en la encuesta anterior. Es importante señalar que este resultado ha permanecido en niveles superiores a 50% desde la encuesta aplicada hace un año. Por su parte, el 18,5% percibe que la liquidez en seis meses será mayor que la actual, registrando un valor más alto en 2,5 pp al compararlo con la encuesta del trimestre anterior. Por último, el 11% espera en los siguientes seis meses una liquidez inferior a la actual (Gráfico 5, panel B).

El sector que en mayor medida considera que actualmente en la economía hay una liquidez alta es académicos y consultores (87,5%); en segundo lugar están los sindicatos, con un porcentaje de 71,4%. A estos sectores los siguen grandes cadenas de almacenes, industria y minería y transporte y comunicación, con 63,2%, 62,1% y 61,3%, respectivamente. Así mismo, de los sectores que consideran que aquella variable se encuentra en un nivel bajo, están transporte y comunicación (35,5%), grandes cadenas de almacenes (26,3%), industria y minería (19,7%), sindicatos (14,3%) e intermediación financiera (13,8%). Por otro lado, no se percibe liquidez en la economía por el 27,6% del sector financiero, 15,2% de industria y minería, 14,3% de sindicatos, 12,5% de académicos y consultores, 10,5% de grandes cadenas de almacenes y 3,2% de transporte y comunicación. Para los próximos seis meses el 21,1% de grandes cadenas de almacenes y el 19,7% de industria y minería prevén que la liquidez será superior a la actual, mientras que el 41,4% del sistema financiero cree que estará en niveles más bajos. Las percepciones más altas para los próximos seis meses se concentran en que la liquidez no tendrá cambios, según académicos y consultores (75%), y sindicatos (71,4%).

En relación con la disponibilidad de crédito, el 67,9% de los funcionarios considera que ésta es

Gráfico 5

(A) PERCEPCIÓN ACTUAL DE LA LIQUIDEZ EN LA ECONOMÍA



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

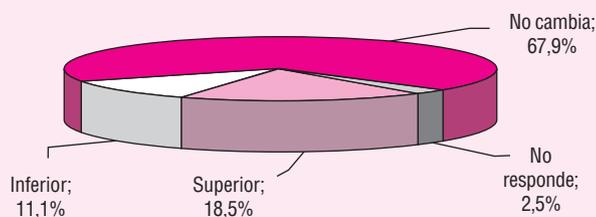
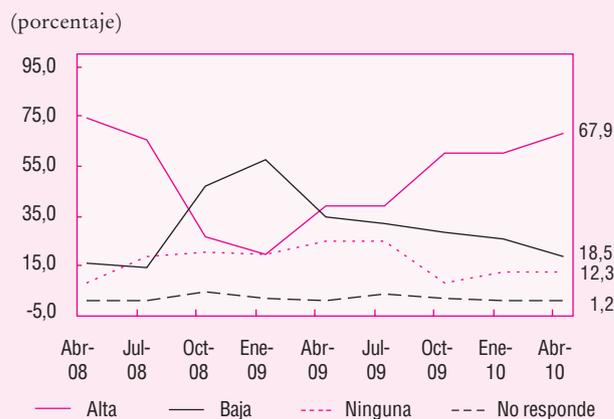
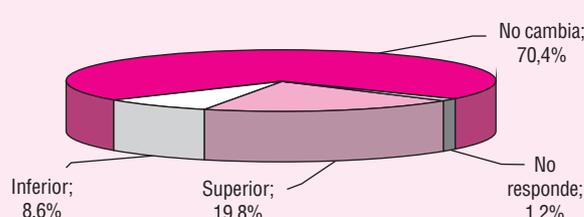


Gráfico 6

(A) PERCEPCIÓN ACTUAL DE LA DISPONIBILIDAD DE CRÉDITO



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



alta, resultado que es 7,4 pp mayor a lo registrado en la encuesta de enero y 28,4 pp superior a lo reportado en abril de 2009. Este valor es similar al obtenido en las encuestas aplicadas antes de octubre de 2008. A diferencia de la expectativa anterior, el porcentaje que considera que la disponibilidad de crédito es baja disminuyó frente al valor de la encuesta anterior (25,9%), al ubicarse en 18,5%. Por otro lado, el 12,3% de los encuestados considera que en la actualidad no existe disponibilidad actual de crédito, valor que es igual al de la encuesta anterior, pero menor en 12,3 pp a la

aplicada en abril de 2009 (Gráfico 6, panel A). En lo relacionado con las expectativas sobre la disponibilidad de crédito, se concluye que para los próximos seis meses el 70,4% de los funcionarios encuestados espera que permanezca igual a la actual; en menor medida, el 19,8% estima que sea superior y sólo el 8,6% prevé que la disponibilidad de crédito disminuirá en los siguientes seis meses (Gráfico 6, panel B).

Por sectores económicos la percepción sobre una disponibilidad alta de crédito es: 81,3% para los académicos y consultores; le siguen grandes cadenas de almacenes

(68,4%), industria y minería (68,2%), intermediación financiera (65,5%) transporte y comunicación (64,5%), y sindicatos (42,9%). En cuanto a la baja disponibilidad de crédito, se observa que los sectores que así lo consideran son: 57,1% de los sindicatos, 29% de transporte y comunicación, 26,3% de grandes cadenas de almacenes, 15,2% de industria y minería, 12,5% de académicos y consultores, y el 10,3% del sistema financiero. En el mismo orden de ideas, el sector que en mayor medida prevé que no existe disponibilidad de crédito en la economía es: intermediación financiera, con un

24,1%, industria y minería, con 12,1%, y le siguen: transporte y comunicación (6,5%), académicos y consultores (6,3%), y grandes cadenas de almacenes (5,3%). Los resultados indican que los sectores que esperan una disponibilidad mayor a la actual en un horizonte de tiempo de seis meses son: sistema financiero (44,8%), y sindicatos (28,6%); mientras que el 13,8% del sistema financiero considera que la disponibilidad de crédito será inferior a la actual. Por otra parte, el crédito continuará igual para el 78,9% de grandes cadenas de almacenes, seguido por: industria y minería (72,7%), sindicatos (71,4%), académicos y consultores (68,8%), transporte y comunicación (67,7%), y sistema financiero (41,4%).

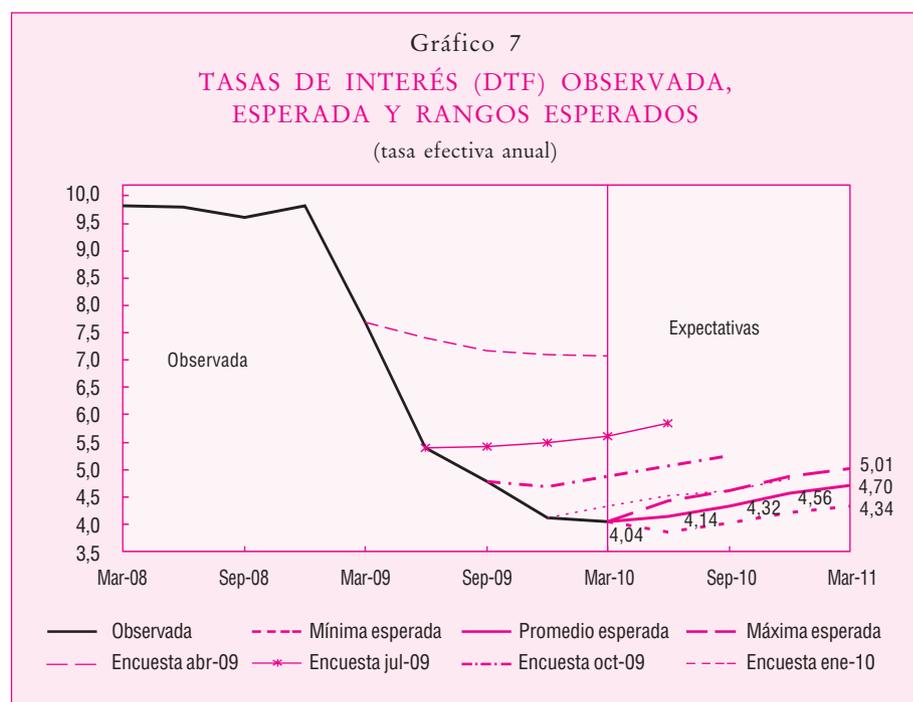
4. Tasa de interés y tasa de cambio

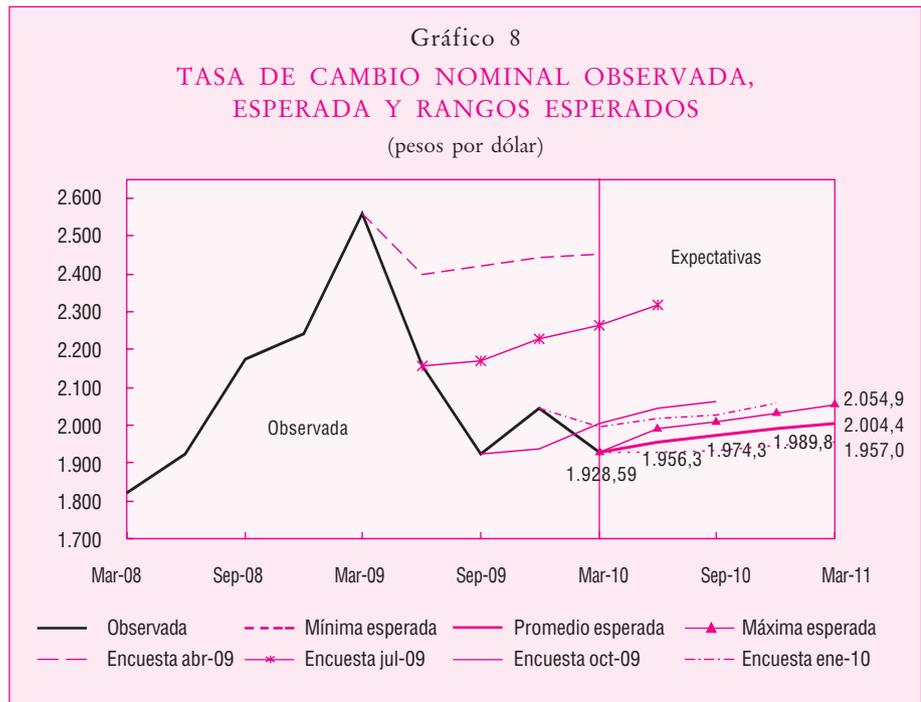
Los directivos consultados esperan que el valor de la DTF se incremente gradualmente en los próximos cuatro trimestres. Así, estiman que en junio de este año la DTF alcance un valor de 4,14%, en septiembre uno de 4,32% y al final de año se ubique en 4,56%, porcentaje que, no obstante, es menor en 0,26 pp cuando se compara con la expectativa a diciembre de la encuesta pasada (4,82%). El Gráfico 7 muestra que la tasa DTF esperada por los encuestados durante el primer trimestre del año 2011 se ubicará entre 4,34% y 5,01%, con centro el 4,70%.

Por sectores se encuentra que la expectativa de incremento de la DTF para junio de 2010, frente a la observada en marzo, es compartida por casi todas las ramas económicas, excepto por intermediación financiera, ya que allí se espera una DTF de 4,02%; opinión diferente a transporte y comunicación (4,35%), académicos y consultores (4,25%), grandes cadenas de almacenes (4,21%), sindicatos (4,19%), e industria y minería (4,12%). En relación con el valor estimado de la DTF a doce meses, es decir, para el primer trimestre de 2011, todos los sectores esperan una mayor DTF a la observada en marzo del presente año. De esta manera, el sector financiero, y transporte y comunicación prevén una DTF de 4,72% cada uno, siendo este valor el más alto de las expectativas

registradas, seguidos por: sindicatos (4,68%), académicos y consultores (4,66%), industria y minería (4,62%), y grandes cadenas de almacenes (4,57%).

En cuanto a la tasa de cambio, para diciembre de 2010 los directivos encuestados esperan que sea de \$1.989,8 por dólar, con un mínimo de \$1.947,7 y un valor máximo de \$2.033,5, lo cual representaría una revaluación anual de 2,6%. De la misma forma, estiman una tasa de cambio para junio y septiembre de 2010 de \$1.956,3 y \$1.974,3 respectivamente. Por su parte, para marzo de 2011 esperan que se sitúe en \$2.004, lo que conllevaría a apreciar una revaluación anual de 9,4% en junio, una devaluación anual de 2,7% para septiembre y otra de 3,93% para marzo de 2011 (Gráfico 8).





A continuación se presenta, en orden descendente, la revaluación anual esperada para el primer semestre de 2010 según sectores económicos: sindicatos (9,7%), industria y minería (9,4%), académicos y consultores (8,9%), grandes cadenas de almacenes (8,8%), transporte y comunicación (8,2%) e intermediación financiera (5,9%). Igualmente, para final del presente año los diferentes sectores esperan revaluación anual, excepto el sector financiero, en donde se prevé una tasa de \$2.085,7, es decir, una devaluación anual de 2%. Los sectores intermediación financiera, académicos y consultores, transporte y comunicación, grandes cadenas de almacenes, industria y minería, y sindicatos estiman tasas de cambio para diciembre del presente año de \$2.085,7, \$2.015,9, \$2.001,3,

\$1.999,6, \$1.989,1 y \$1.964,7, respectivamente. Por último, a marzo de 2011 se espera una devaluación del peso según las siguientes ramas: intermediación financiera (8,8%), grandes cadenas de almacenes (5,9%), académicos y consultores (5,7%), transporte y comunicación e industria y minería (4% cada uno), y sindicatos (1%).

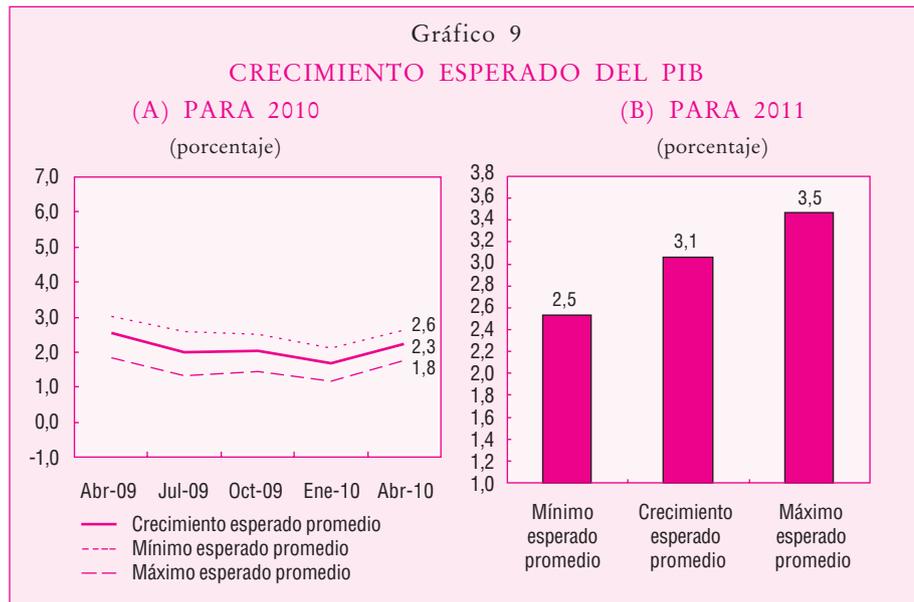
5. Crecimiento y empleo

La expectativa que tienen los directivos sobre crecimiento económico para 2010 se ubicó en 2,3%, incrementándose con respecto a lo esperado en la primera encuesta de este año (1,7%). Dicho valor se sitúa entre 1,8% y 2,6%. En el Gráfico 9 se observa un incremento en la expectativa como consecuencia de una percepción de mejoría de la situación económica.

Por otra parte, las expectativas para el año 2011 son buenas, pues muestran que tal variable se ubicará en promedio en de 3,1%, en un intervalo de 2,5% a 3,5%.

Por ramas la expectativa de crecimiento económico para este año está encabezada por grandes cadenas de almacenes (2,6%), seguido por transporte y comunicación (2,5%), e industria y minería e intermediación financiera, con 2,3% cada uno. Por su parte, académicos y consultores, y sindicatos consideran un 2% y 2,2%. La expectativa sobre el crecimiento económico para 2011 es, en orden descendente: grandes cadenas de almacenes (3,5%), intermediación financiera (3,3%), académicos y consultores e industria y minería (3,1%, cada uno), transporte y comunicación (3%), y sindicatos (2,5%).

En lo relacionado con la evolución de la planta de personal, la presente encuesta muestra que son bajas las expectativas de aumento o disminución de tal variable, debido a que los empresarios esperan mantener el mismo número de contratados. Como puede observarse en el Gráfico 10, el 12,3% y el 17,3% de los encuestados considera que la planta de personal aumentará en el tercer trimestre (julio a septiembre) del presente año y entre octubre de 2010 y marzo de 2011, respectivamente. Una situación similar se aprecia con el porcentaje de agentes que considera que la planta de personal disminuirá para los mismos períodos; de tal forma que el



comunicación (19,4%), sindicatos (14,3%), industria y minería (13,6%), y académicos y consultores (12,5%) En contraste, transporte y comunicación (25,8%) al igual que sindicatos (14,3%) no consideran esta posibilidad, pues esperan disminuciones, lo mismo que industria y minería (7,6%). Con porcentajes superiores al 70%, grandes cadenas de almacenes (73,7%), sindicatos (71,4%) e industria y minería (71,2%) estiman que la planta de personal no presentará cambios en el mismo período de análisis. Un menor porcentaje lo registra transporte y comunicación (48,4%), el sistema financiero (46,4%), y académicos y consultores (37,5%).

En cuanto a la evolución de esta variable en el mediano plazo, es decir, entre octubre de 2010 y marzo de 2011, la distribución de los sectores que esperan que aumente es: grandes cadenas de almacenes (26,3%), industria y minería (19,7%), transporte y comunicación (16,1%), intermediación financiera (14,3%) y académicos y consultores (6,3%).

A su vez, los sectores que esperan que para dicho período la planta de personal no presente cambios, en orden decreciente, son: sindicatos (100%), industria y minería (69,7%), grandes cadenas de almacenes (68,4%), transporte y comunicación (67,7%), intermediación financiera (53,6%), y académicos y consultores (50%). ■

8,6% estima que se presentará una disminución en el tercer trimestre de 2010, y el 3,7% espera una reducción en la planta entre octubre de 2010 y marzo de 2011. Por consiguiente, la mayoría de los encuestados prevé que la planta de personal no se modificaría en el corto plazo, ya que el 66,7% considera que en los períodos julio a

septiembre de 2010 y octubre de 2010 a marzo de 2011 el número de contratados permanecerá igual.

Un aumento en la planta de personal para el trimestre que comienza en julio es esperado en mayor proporción por el sector de intermediación financiera, con 21,4%, seguido de grandes cadenas de almacenes (21,1%), transporte y

