



# REPORTES DEL EMISOR

INVESTIGACIÓN E INFORMACIÓN ECONÓMICA

## ENCUESTA DE EXPECTATIVAS DE ABRIL DE 2012

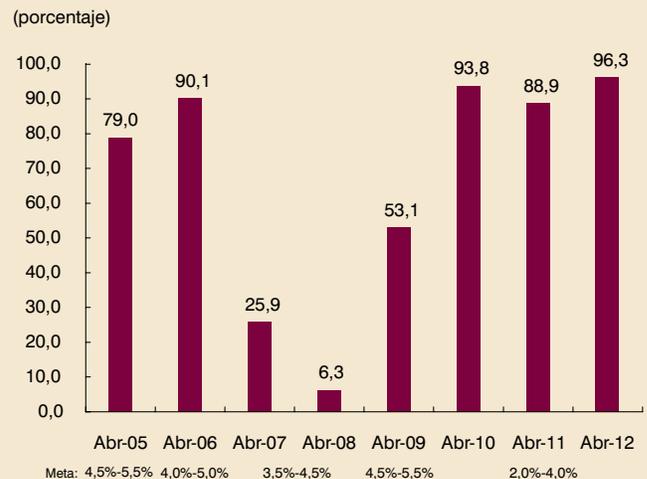
El Departamento Técnico y de Información Económica presenta los principales resultados de la encuesta de expectativas económicas que se aplicó en abril de 2012 a funcionarios de primer nivel de diferentes empresas del sector productivo, así como a académicos y consultores en las cuatro principales ciudades de Colombia (Bogotá, Medellín, Cali y Barranquilla). Para su elaboración se proporcionó la información más reciente disponible de varios indicadores: inflación, tasas de interés, tasa de cambio nominal, desempleo y crecimiento económico, con el fin de conocer las expectativas de estas y otras variables monetarias y reales durante lo que resta de 2012 y todo 2013. A continuación se presentan los resultados más destacados.

### 1. Inflación

El porcentaje de empresarios encuestados que esperan que la inflación anual se ubique dentro del rango meta

establecido por el Banco de la República (2% y 4%, con punto medio en 3%) al finalizar el año 2012 asciende a 96,3%. Este valor es superior en 90,0, 43,2, 2,5 y 7,4 pp, con respecto a las encuestas de abril de 2008, 2009, 2010 y 2011 respectivamente (Gráfico 1).

Gráfico 1  
Porcentaje de credibilidad en la meta de inflación  
de los años 2005 a 2012  
(encuesta aplicada en abril de cada año)



Bogotá, D.C.,  
mayo de 2012 - núm. 156  
Editora:  
María del Pilar Esguerra U.  
ISSN: 01240625

*Reportes del Emisor* es una publicación del Departamento de Educación Económica y Financiera 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 y diagramación:  
Banco de la República.

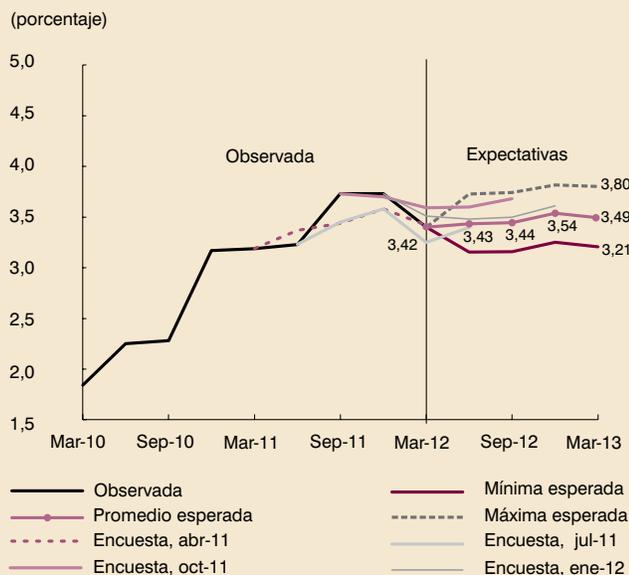
El 3,70% restante considera que no se cumplirá la meta de inflación establecida por el Banco en el año 2012, y ubican sus expectativas de inflación en un nivel promedio de 4,27% para diciembre de este año.

Analizando por sectores económicos, el 100% de los sindicatos considera que la meta se cumplirá en el año 2012; también lo piensa así el 93,8% de los encuestados en industria y minería; 93,3% de académicos y consultores; 85% en cadenas de almacenes; 84,8% en el sistema financiero, y el 84% en el sector de transporte y comunicaciones.

Los encuestados continúan disminuyendo sus expectativas sobre inflación a tres, seis, nueve y doce meses, después de que en marzo la inflación se ubicara 0,2 pp por debajo del nivel esperado en la primera encuesta del año (3,59%). De acuerdo con lo anterior, los agentes estiman inflaciones promedio de 3,43% para junio, 3,44% para septiembre y 3,54% para diciembre de 2012, y para el primer trimestre de 2013 la ubicarían en promedio en 3,49%, en un rango entre 3,21% y 3,80% (Gráfico 2).

Estas expectativas están dentro del rango meta establecido por el Banco de la República para el año 2012 (Gráfico 3), y se encuentran en niveles

**Gráfico 2**  
Inflación observada y expectativas de inflación (a tres, seis, nueve y doce meses) (inflación anual)



similares a los de la encuesta de abril de 2011, ubicándose en 0,05, 0,06 y 0,07 pp por debajo de los registros de la última encuesta para junio, septiembre y diciembre de 2012. Con respecto a la inflación observada en marzo del presente año, las expectativas son superiores en 0,03, 0,04, 0,14 y 0,09 pp.

Dentro de los sectores económicos los resultados son similares. Las cadenas de almacenes, académicos y consultores, el sistema financiero y el sector de transporte y comunicaciones registran una inflación esperada promedio de 3,5% para junio de 2012, mientras que los sindicatos y el sector industrial y de minería una de 3,4%.

Para el tercer trimestre de 2012 las cadenas de almacenes y el sector de transporte y comunicaciones ubican la inflación estimada promedio en 3,6%, industria y minería en 3,5%, y el sistema financiero en 3,4%; en tanto que los sindicatos, y académicos y consultores comparte un 3,3%.

Para diciembre de 2012 las expectativas aumentan: transporte y comunicaciones espera una inflación anual promedio de 3,8%; cadenas de almacenes una de 3,7%; industria y minería, 3,6%; el sistema financiero y académicos, y consultores comparten un 3,5%, y los sindicatos, 3,2%.

Por último, académicos y consultores, las cadenas de almacenes y el sector de transporte y comunicaciones ubican su expectativa de inflación promedio

**Gráfico 3**  
Inflación: observada, meta y expectativas (inflación anual)



en 3,6% para marzo de 2013, el sistema financiero e industria y minería en 3,5%, y los sindicatos en 3,4%.

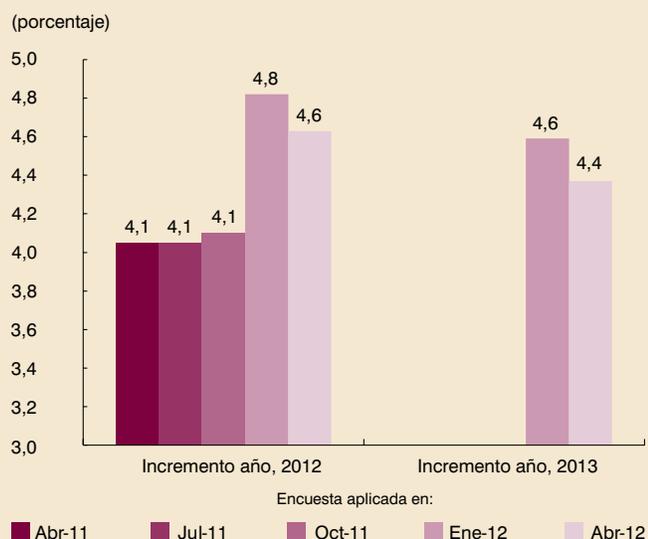
## 2. Incrementos salariales

Las expectativas sobre incrementos salariales en los años 2012 y 2013 disminuyeron con respecto a las registradas en la encuesta de enero de 2012. Para el presente año este valor disminuyó en 0,19 pp: de 4,82% a 4,63%. Así mismo, para 2013 el incremento salarial promedio esperado pasó de 4,59% a 4,37% (Gráfico 4).

Para el año 2012 el mayor incremento salarial esperado promedio se registra en el sector de transporte y comunicaciones, con 5,1%; le siguen los sindicatos, con 5,0%; el sistema financiero, con 4,9%; académicos y consultores, y las cadenas de almacenes, que coinciden en 4,8%, y el sector de industria y minería, con 4,4%.

Por su parte, para el año 2013 los encuestados en el sector de transporte y comunicaciones ubican sus expectativas sobre incremento salarial en 4,8%; cadenas de almacenes en 4,7%; el sistema financiero en 4,5%; académicos y consultores en 4,4%; industria y minería en 4,2%, y sindicatos en 3,9%.

**Gráfico 4**  
Incremento salarial promedio esperado para los años 2012 y 2013 (porcentaje)



## 3. Percepción sobre la liquidez y la disponibilidad de crédito

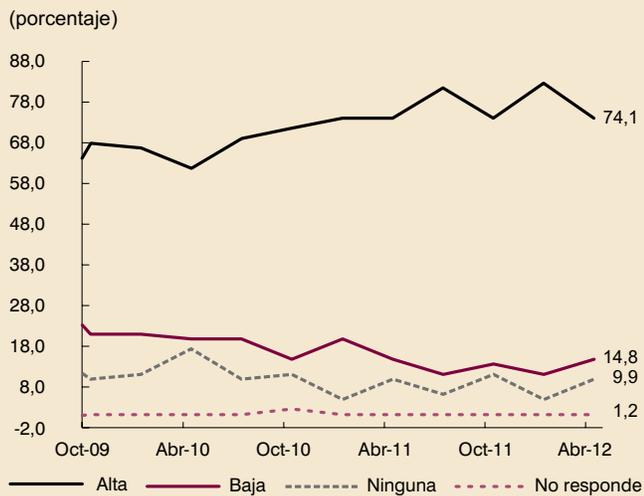
El porcentaje de entrevistados que considera que el nivel actual de liquidez es alto disminuyó a 74,1% en la actual encuesta. Este valor es inferior en 8,6 pp al porcentaje registrado en enero de 2012, e igual al presentado en octubre de 2011. Por otro lado, el 14,8% de los consultados percibe un nivel de liquidez bajo, aumentando 3,7 pp con respecto al porcentaje de enero de 2012, y coincide con el de abril de 2011. Además, el 9,9% de los encuestados no percibe ningún cambio en la liquidez, cifra superior en 5 pp a la registrada en enero de 2012, y menor en 2,2 pp con respecto a la de octubre de 2011 (Gráfico 5, panel A). Al analizar por sectores económicos, todos los académicos y consultores encuestados consideran que el nivel actual de liquidez en la economía es alto. En el sector de transporte y comunicaciones el 80% comparte esta opinión; les siguen el sistema financiero, sindicatos, las cadenas de almacenes, y el sector de industria y minería, con 78,8%, 75,0%, 70,0% y 68,8%, respectivamente.

Un 25% de sindicatos y cadenas de almacenes perciben que hay liquidez baja; en industria y minería un 17,5% opina lo mismo, así como un 9,1% del sistema financiero, y un 8,0% de transporte y comunicaciones.

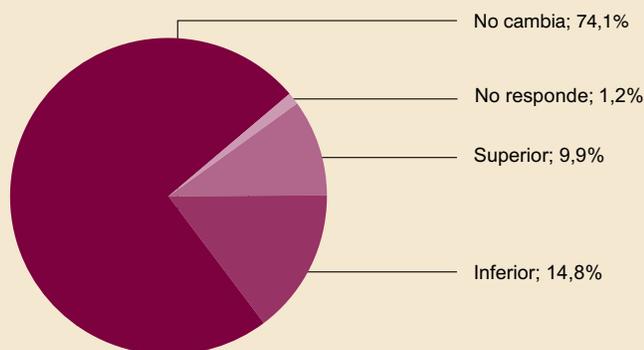
Con respecto a las expectativas sobre la liquidez en los próximos seis meses (Gráfico 5, panel B), el 9,9% de los consultados cree que esta será superior a la actual, porcentaje menor en 4,9 pp al registrado en la encuesta de enero de 2012. El 14,8% opina que el nivel de liquidez será inferior, cifra que está 2,5 pp por encima del valor en enero de 2012. Por su parte, el 74,1% de los consultados considera que no presentará cambios significativos, aumentando en 3,7 pp frente a la encuesta pasada.

El sector con el mayor porcentaje de encuestados con expectativas de un nivel de liquidez superior al actual es el de transporte y comunicaciones, con 24%; al igual que el 21,2% de los consultados en el sistema financiero, el 13,3% de académicos y consultores, el 10,5% en cadenas de almacenes y el 8,8% en industria y minería. En sindicatos ninguno prevé esta situación para los próximos seis meses.

Gráfico 5  
A. Percepción actual de la liquidez en la economía



B. Evolución de la liquidez en los próximos seis meses



Por su parte, el 100% de los sindicatos, 80% de académicos y consultores, 75% de industria y minería, 63,2% de cadenas de almacenes, 52% del sector de transporte y comunicaciones y un 42,4% en el sistema financiero consideran que no habrá cambios significativos en el nivel de liquidez durante los próximos seis meses.

En cuanto a la disponibilidad de crédito, el porcentaje de quienes percibe una alta disponibilidad de crédito actual continúa bajando (Gráfico 6, panel A), pasando de 81,5% en la encuesta de enero de 2012 a 76,5% en la presente. Así, este valor es menor en 5,0 pp al registrado en la pasada encuesta y 7,5 pp con respecto a los resultados de abril de 2011. La percepción de baja disponibilidad de crédito también disminuye, ubicándose en 12,3%.

Al igual que en la encuesta de enero de 2012, todos los académicos y encuestados consideran que actualmente la disponibilidad de crédito es alta. Comparten esta opinión el 88% del sector de transporte y comunicaciones, 81,8% en el sistema financiero, 72,5% en el sector de industria y minería, 70% en cadenas de almacenes y el 50% de los sindicatos.

De otra parte, el 50% de los sindicatos percibe una baja disponibilidad de crédito; le siguen las cadenas de almacenes, industria y minería, el sistema financiero, y transporte y comunicaciones, con 25,0%, 12,5%, 9,1% y 8,0%, respectivamente.

El porcentaje de encuestados que no considera que la disponibilidad de crédito ha sufrido cambios aumentó 6,2 pp con respecto a la encuesta pasada, llegando a 9,9%. Por sectores, el 11,3% en industria y minería tienen esta percepción, así como el 9,1% en el sistema financiero, 5% en cadenas de almacenes y el 4% en el sector de transporte y comunicaciones.

Con respecto a las expectativas sobre la disponibilidad de crédito en los próximos seis meses, el 69,1% de los encuestados cree que no cambiará; el 22,2% que será inferior a la actual, y el 7,4% que será superior (Gráfico 6, panel B). Este último porcentaje es inferior en 2,5 pp al registrado en la pasada encuesta, mientras que las expectativas de que la disponibilidad de crédito no tendrá cambios significativos y de que será superior aumentaron 2,4 y 1,2 pp, respectivamente, comparados con los porcentajes de octubre de 2011.

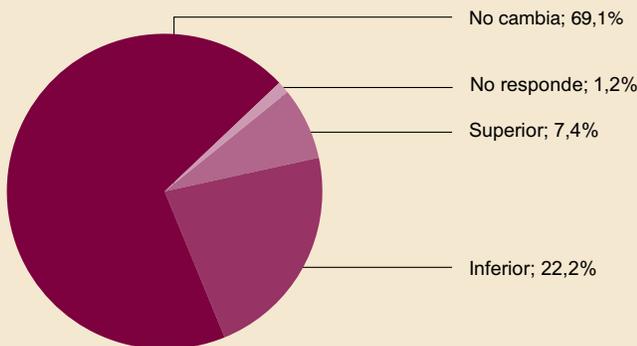
Todos los encuestados en sindicatos consideran que al mismo horizonte de tiempo la disponibilidad de crédito no tendrá cambios significativos, al igual que el 71,3% del sector de industria y minería, 66,7% de académicos y consultores, 57,9% de las cadenas de almacenes, 52% de transporte y comunicaciones y el 18,2% del sistema financiero.

Por su parte, los encuestados que creen que la disponibilidad de crédito en los próximos seis meses será superior a la actual son el 21,2% del sistema financiero; 21,1% de las grandes cadenas de almacenes; 13,3% de académicos y consultores; 12% del sector de transporte y comunicaciones, y el 10% de industria y minería.

**Gráfico 6**  
A. Percepción actual de la disponibilidad de crédito



B. Evolución de la disponibilidad de crédito en los próximos seis meses



Por último, el porcentaje de agentes del sistema financiero que considera que la disponibilidad de crédito será inferior a la actual aumentó al 60,6%; con esta misma percepción le siguen el sector de transporte y comunicaciones, las cadenas de almacenes, académicos y consultores, e industria y minería, con 36%, 21,1%, 20% y 16,3%.

**4. Tasa de interés y tasa de cambio**

Continúan en aumento las expectativas sobre la tasa de interés pasiva DTF promedio, que para marzo de 2013 se estima en 5,54%, con un mínimo esperado de 5,20% y un máximo de 5,85% (Gráfico 7). Para los tres trimestres restantes de 2012, la DTF prome-

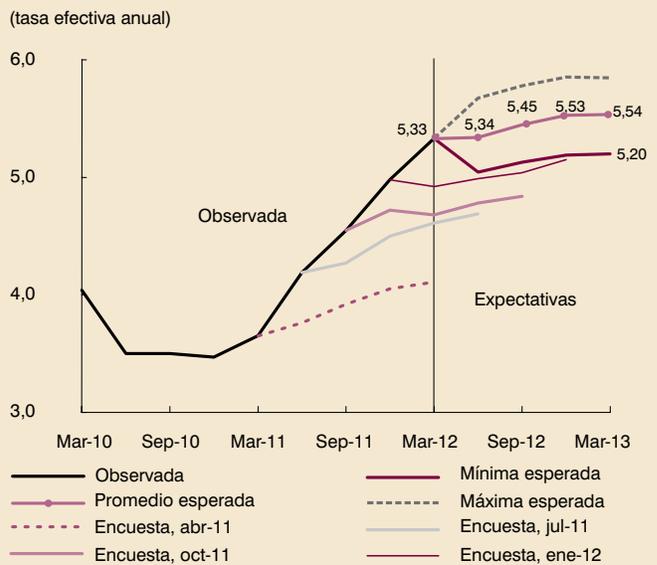
dio prevista aumentó en 0,35, 0,41 y 0,38 pp con respecto a los valores de la encuesta pasada: para junio de 2012 los agentes esperan en promedio que la DTF se ubique en 5,34%, en 5,45% para septiembre y en 5,53% para diciembre. Para los próximos cuatro trimestres los valores estimados son 0,01, 0,12, 0,20 y 0,21 pp superiores a la DTF observada en marzo de 2012 (5,33%).

De nuevo el sistema financiero espera los valores más altos de la DTF para los siguientes doce meses. Para junio de 2012 los niveles de DTF promedio prevista por cada sector son: 5,49% para el sistema financiero; 5,39% para académicos y consultores; 5,34% en las cadenas de almacenes; 5,33% para industria y minería; 5,23% para transporte y comunicaciones, y 4,91% para los sindicatos.

Para el tercer trimestre de 2012 el sistema financiero prevé en promedio una tasa de interés DTF de 5,59%; las cadenas de almacenes una de 5,47%; industria y minería, 5,42%; académicos y consultores, 5,40%; transporte y comunicaciones, 5,32%, y los sindicatos, 5,23%.

A diciembre de 2012 la DTF promedio esperada se ubica en 5,72%, según los encuestados del sistema financiero; en 5,51% de acuerdo con industria y minería; 5,45% en las cadenas de almacenes; 5,44%

**Gráfico 7**  
Tasa de interés (DTF) observada, esperada y rangos esperados



en transporte y comunicaciones; 5,43% según académicos y consultores, y 5,36% los sindicatos.

Finalmente, con respecto al primer trimestre de 2013, la DTF promedio esperada por el sistema financiero es de 5,76%; por industria y minería, 5,54%; las cadenas de almacenes 5,50%; transporte y comunicaciones, 5,48%; académicos y consultores, 5,44%, y los sindicatos, 5,16%.

Después de la considerable revaluación del peso colombiano frente al dólar sufrida en el primer trimestre de 2012 (7,75% trimestral), las expectativas sobre la tasa de cambio nominal (TRM) continúan descendiendo (Gráfico 8). Así, para marzo de 2013 dicha variable se estima en promedio en \$1.810,3, en un rango entre \$1.778,6 y \$1.846,0, lo que representaría una devaluación anual de 1%.

Todos los sectores creen que habrá devaluación del peso para marzo de 2013. En los sindicatos en promedio se espera que la TRM sea de \$1.832,0; transporte y comunicaciones la ubica en \$1.826,0; industria y minería, en \$1.806,9; las grandes cadenas de almacenes, en \$1.803,8; el sistema financiero, en \$1.798,9, y académicos y consultores, en \$1.797,2.

**Gráfico 8**  
Tasa de cambio nominal observada, esperada y rangos esperados



Por otro lado, los encuestados estiman una recuperación moderada de la TRM durante lo que resta del año 2012; así, la TRM promedio esperada para junio es de \$1.785,9; para septiembre, \$1.795,3, y para diciembre, \$1.822,7, lo que representa, en el primer caso, una devaluación anual de 0,3%, y en los dos últimos trimestres revaluaciones anuales de 6,3% y 6,2%, en su orden.

## 5. Crecimiento y empleo

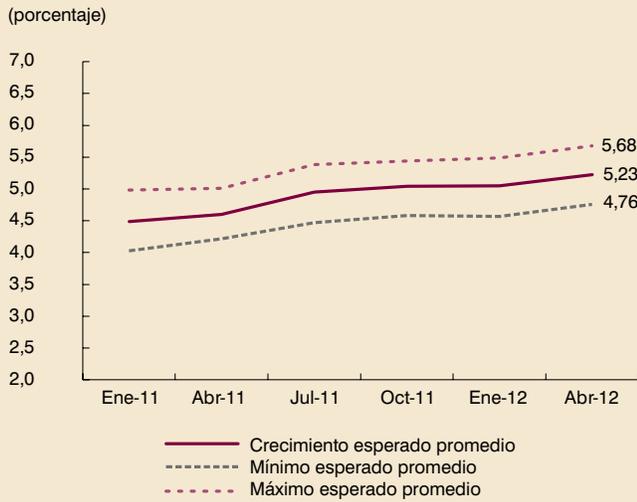
La tasa de crecimiento del producto interno bruto (PIB) observada para el año 2011 de 5,9%, ha incrementado, en la presente encuesta, las expectativas sobre la economía para 2012 y 2013. Para el primer año la tasa de crecimiento promedio esperada de dicha variable aumentó 0,18 pp con respecto a la cifra de enero, y también es el mayor valor registrado para 2012 a lo largo de las encuestas de 2011, ubicándose en 5,23%, con un mínimo de 4,76% y un máximo de 5,68% (Gráfico 9, panel A).

El sector más optimista en cuanto al comportamiento de la economía en 2012 es industria y minería, al registrar una tasa de crecimiento del PIB promedio esperada de 5,3%. Le siguen los sindicatos, con 5,2%; las cadenas de almacenes y el sector de transporte y comunicaciones, que comparten un 5,1%; el sistema financiero, con 5,0%, y académicos y consultores, con 4,9%.

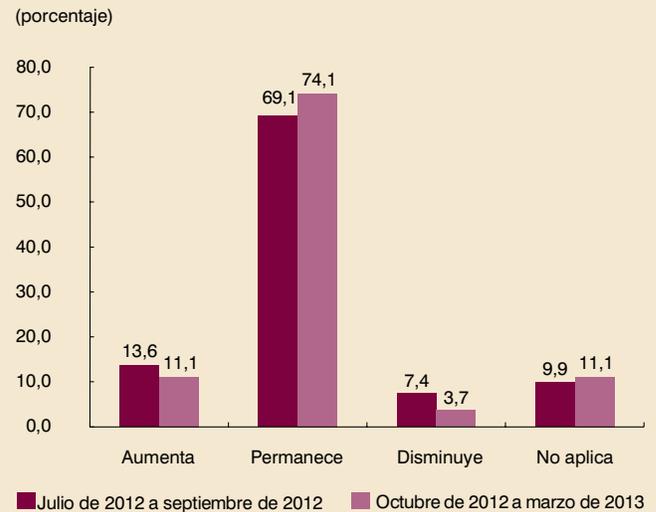
Las expectativas para dicha variable en 2013 también aumentaron, registrando una tasa de crecimiento promedio esperada de 5,28%, entre 4,82% y 5,74% (Gráfico 9, panel B). Al analizar por sectores económicos, se observa que industria y minería la ubican en 5,3%; transporte y comunicaciones, los sindicatos y las cadenas de almacenes coinciden en un 5,2%; mientras el sistema financiero, y académicos y consultores, en 5,1%.

Las expectativas con respecto al incremento de la planta de personal continúan disminuyendo (Gráfico 10). Para el período julio-septiembre de 2012 el 13,6% de los agentes estiman que habrá un aumento en la planta de personal, cifra que es menor en 4,9 pp al registrado en la encuesta anterior para el mismo lapso. Por su parte, el 69,1% opina que permanecerá igual y el 7,4% que disminuirá.

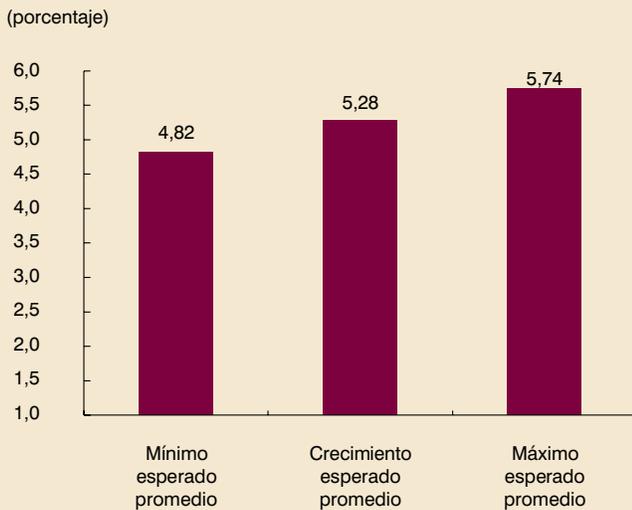
**Gráfico 9**  
Crecimiento esperado del PIB  
A. Para 2012



**Gráfico 10**  
Evolución de la planta de personal de las empresas en el corto y mediano plazos



**B. Para 2013**



Por sectores los resultados son diversos. El 32% de encuestados en el sector de transporte y comunicaciones considera que en dicho período la planta de personal aumentará; así como el 21,9% en el sistema financiero; 20% en cadenas de almacenes; 13,3% de académicos y consultores, y el 11,3% en industria y minería.

Por su parte, el 100% de los sindicatos prevé que la planta de personal se mantendrá, opinión compartida por el 76,3% del sector de industria y minería; 70%

en cadenas de almacenes; 60% en transporte y comunicaciones; 50% en el sistema financiero, y 46,7% de académicos y consultores.

Solamente tres sectores consideran que la planta de personal disminuirá: 10% en cadenas de almacenes, 6,3% en industria y minería y el 4% en transporte y comunicaciones.

Por otro lado, las expectativas con respecto a la evolución de la planta de personal para el período octubre de 2012 a marzo de 2013 reflejan un comportamiento más estable. El 74,1% de los entrevistados considera que permanecerá igual (5 pp más que en la encuesta de enero de 2012), el 11,1% cree que aumentará, mientras solo el 3,7% estima una disminución.

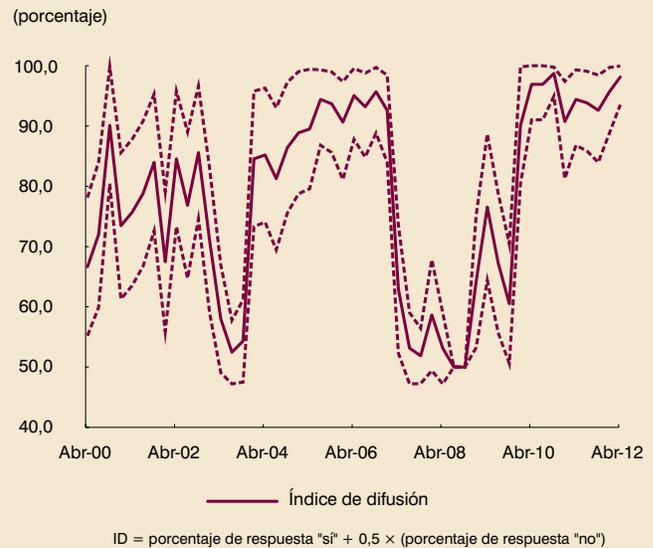
Todos los agentes de los sindicatos consideran que la planta de personal permanecerá igual; así como el 92% en transporte y comunicaciones; el 73,8% en industria y minería; 46,7% de académicos y consultores; 45% en cadenas de almacenes, y 40,6% en el sistema financiero.

En cuanto a la perspectiva sobre aumento de la planta de personal, el 45% de encuestados en las cadenas de almacenes considera esta situación; le siguen el sistema financiero, industria y minería, académicos y consultores, y transporte y comunicaciones, con 31,3%, 15,0%, 13,3%, y 4,0%, respectivamente.

Únicamente el 10% de los consultados en cadenas de almacenes y el 3,8% del sector de industria y minería esperan una disminución de la planta de personal para el período de octubre de 2012 a marzo de 2013.

Por último, se reporta el índice de difusión de las expectativas de cumplimiento de la meta de inflación establecida por el Banco de la República, con el propósito de cuantificar el margen de error en las estimaciones. Este índice refleja en un solo dato cuán optimistas son los encuestados. Si el índice es mayor que 50, son optimistas con respecto al cumplimiento de la meta, mientras que si es menor, son pesimistas. Para la encuesta de abril de 2012 el índice de difusión aumentó frente a la encuesta pasada, al situarse en 98,15, con un margen de error de 10, por lo cual se evidencia que existe alta confianza en el cumplimiento de la meta entre los encuestados. El intervalo de confianza continúa cerrándose; es decir, la incertidumbre viene disminuyendo (Gráfico 11). **RE**

Gráfico 11  
Índice de difusión de las expectativas sobre el cumplimiento de la meta de inflación  
(intervalo de confianza al 95%)



## 7 CONCURSO NACIONAL DE LA BANCA ESCOLAR A LA BANCA CENTRAL 2012 • LA IMPORTANCIA DE AHORRAR

[www.banrep.gov.co](http://www.banrep.gov.co)

Estudiantes de los grados 10, 11 y 12 deberán conformar equipos de tres a cinco estudiantes bajo la dirección de un profesor. Cada plantel educativo podrá participar con uno o más equipos y un mismo profesor podrá guiar varios grupos.

# AHORRAR

Cada equipo enviará un ensayo con el tema “La importancia de ahorrar” donde, como recurso discursivo, podrá optar por su presentación en forma de biografía, carta, escrito, crónica, juego (en este caso, instrucciones del mismo) u otro esquema de ensayo, sin perder la estructura fundamental del mismo y teniendo en cuenta los criterios fundamentales de calificación.

Más información en [www.banrep.gov.co](http://www.banrep.gov.co), [concursobanca@banrep.gov.co](mailto:concursobanca@banrep.gov.co) o en los teléfonos (1)343 0519 y (1)343 0961.

Recepción de trabajos hasta el 3 de septiembre de 2012.

El 8 de noviembre de 2012 se anunciarán en la página electrónica del Banco los diez ensayos semifinalistas y el 30 de noviembre del mismo año los tres ensayos finalistas. Estos últimos harán una presentación de su ensayo de no más de 20 minutos ante el jurado en diciembre de 2012 en Bogotá.