



REPORTES DEL EMISOR

INVESTIGACIÓN E INFORMACIÓN ECONÓMICA

ENCUESTA DE EXPECTATIVAS DE OCTUBRE DE 2012

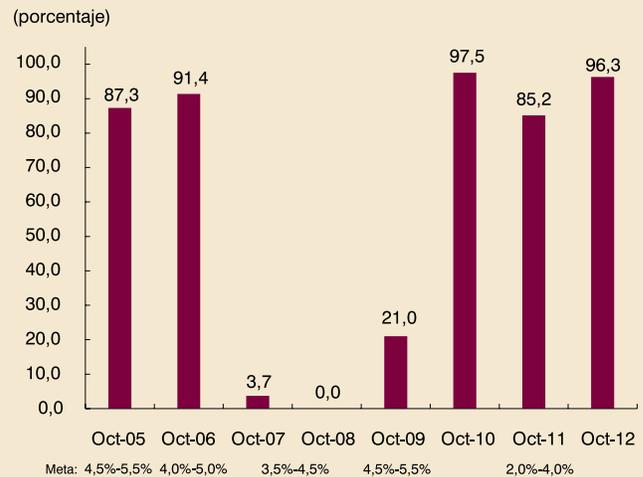
El Departamento Técnico y de Información Económica presenta los principales resultados de la encuesta de expectativas económicas que se aplicó en octubre de 2012 a funcionarios de primer nivel de diferentes empresas del sector productivo, así como a académicos y consultores, en las cuatro principales 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 optimismo sobre el cumplimiento de la meta de inflación para el año 2012 se mantiene desde la encuesta de abril del presente año. El 96,3% de los

consultados espera que al finalizar el año 2012 la inflación se ubique dentro del rango meta establecido por el Banco de la República (2% y 4%, con punto medio en 3%). Comparando este resultado con los obtenidos en las encuestas del tercer trimestre de los últimos cinco años, esta expectativa supera la de los años anteriores, excepto para 2010 (Gráfico 1).

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



Bogotá, D.C.,
noviembre de 2012 - núm. 162
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

Diseño y diagramación:
Banco de la República.

Por otro lado, el 3,70% percibe que la meta de inflación establecida por el Banco al finalizar el año 2012 no se cumplirá, ubicando sus expectativas promedio de inflación para diciembre en 4,63%.

De nuevo todos los encuestados de sindicatos consideran que la meta de inflación se cumplirá al finalizar el año. Esta misma percepción la tienen el 97,6% en industria y minería, 96,0% en transporte y comunicaciones, 93,3% de académicos y consultores, 90,9% en el sistema financiero y el 88,9% en cadenas de almacenes.

A pesar de que la inflación observada en septiembre de 2012 (3,08%) se ubicó por debajo del nivel esperado en las encuestas anteriores, los agentes no modificaron considerablemente sus expectativas a tres, seis, nueve y doce meses, manteniéndolas en niveles similares a los registrados en la encuesta del trimestre pasado (Gráfico 2). Las expectativas de inflación para diciembre del presente año y marzo de 2013 superan a la inflación registrada en septiembre en 0,27 y 0,29 puntos porcentuales (pp), mientras las de junio y septiembre del próximo año son superiores en 0,29 y 0,35 pp, respectivamente.

Así, los encuestados esperan una inflación promedio de 3,35% para diciembre, cifra que se ubica

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



dentro del rango meta establecido por el Banco de la República para el año 2012. Para 2013 prevén 3,37% para marzo de 2013, 3,37% para junio y 3,43% para septiembre de ese mismo año (Gráfico 3); valores que se encuentran dentro del rango meta anunciado en noviembre por el Banco de la República para el siguiente año (2% a 4%).

Dentro de los sectores económicos los resultados son similares. En los sindicatos la inflación promedio esperada se ubica en 3,2% para el último trimestre del año; en el sistema financiero en 3,3%; en industria y minería, transporte y comunicaciones, y académicos y consultores en 3,4% y en las cadenas de almacenes en 3,5%.

Para el primer trimestre de 2013 la menor inflación se espera por los sindicatos y académicos y consultores (3,3%), seguidos por industria y minería, el sistema financiero y las cadenas de almacenes, quienes comparten un 3,4%, y transporte y comunicaciones, con 3,5%.

En cuanto a junio de 2013, las expectativas de inflación de los sectores son: académicos y consultores, con 3,3%; industria y minería, sistema financiero y sindicatos, con 3,4% cada uno; y cadenas de almacenes, y transporte y comunicaciones, con 3,5% ambos.

Para septiembre de 2013 el pronóstico más alto se encuentra en cadenas de almacenes (3,6%), seguido de sindicatos, y transporte y comunicaciones, con una inflación promedio esperada de 3,5%; industria y minería,

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



y el sistema financiero comparten 3,4%, y finalmente académicos y consultores, con 3,3%.

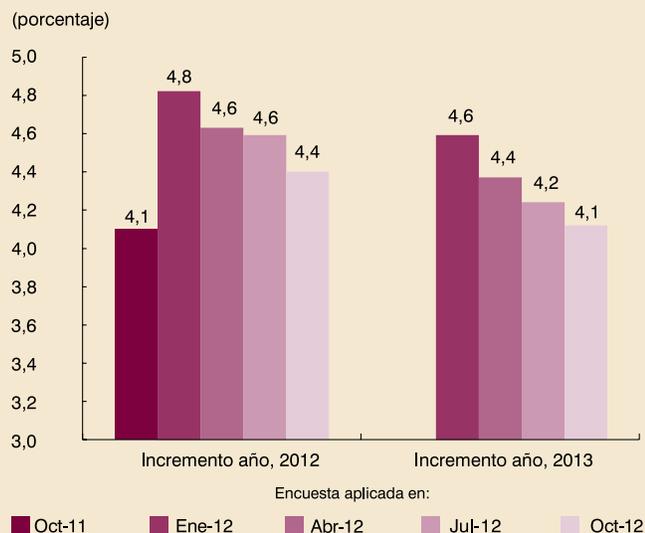
2. Incrementos salariales

Persiste la caída en las expectativas sobre los incrementos salariales en 2012 y 2013 observada en lo transcurrido del año, ubicándose en esta oportunidad en 4,40% para el año en curso, y en 4,12% para 2013, porcentajes inferiores en 0,19 y 0,12 pp a los registrados en la encuesta de julio de 2012 (Gráfico 4). Este comportamiento podría estar relacionado con la disminución de la inflación de los últimos meses, debido a su relación directa con el incremento salarial.

Para 2012 el incremento salarial promedio esperado por cada uno de los sectores son: transporte y comunicaciones un 5,1%; cadenas de almacenes un 4,7%; sindicatos un 4,6%; industria y minería un 4,5%; sistema financiero un 4,3%, y académicos y consultores un 4,1%.

Transporte y comunicaciones y cadenas de almacenes son los sectores más optimistas en cuanto al aumento salarial esperado para 2013, pues comparten un 4,8%; les sigue sindicatos, con 4,4%; industria y minería, con 4,2%; sistema financiero, 4,1%, y académicos y consultores, con 4,0%.

Gráfico 4
Incremento salarial promedio esperado para los años 2012 y 2013



3. Percepción sobre la liquidez y la disponibilidad de crédito

Después de presentar una reducción en las pasadas dos encuestas, el porcentaje de quienes perciben un alto nivel de liquidez aumentó en la presente, ubicándose en 74,1%; este valor es superior en 9,9 pp al registrado en julio de 2012, y es igual al observado en octubre del año pasado. Por otro lado, el 11,1% de los agentes considera que el nivel de liquidez es bajo, mientras que el 12,3% no nota cambio alguno en el nivel de liquidez (Gráfico 5, panel A).

El sector con mayor porcentaje de encuestados que percibe un nivel alto de liquidez es el de académicos y consultores, con 86,7%; le siguen sindicatos, con 80,0%; cadenas de almacenes, con 77,8%; transporte y comunicaciones, con 68,0%; industria y minería, con 64,6%, y sistema financiero, con 54,5%.

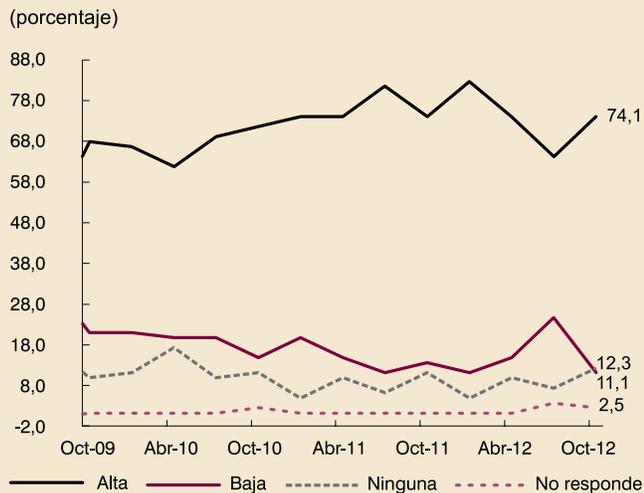
Por su parte, el 20,0% de entrevistados en sindicatos y en transporte y comunicaciones consideran que el nivel actual de liquidez es bajo, así como el 19,5% de industria y minería, 15,2% del sistema financiero, 11,1% de cadenas de almacenes y el 6,7% de académicos y consultores.

En relación con las expectativas sobre el nivel de liquidez para los próximos seis meses, se observa que el 17,3% de los encuestados considera que el nivel será superior al actual, presentando un aumento de 6,2 pp con respecto a la encuesta anterior (Gráfico 5, panel B). Por su parte, el 12,3% espera que sea inferior, y el 67,9% que se mantendrá igual.

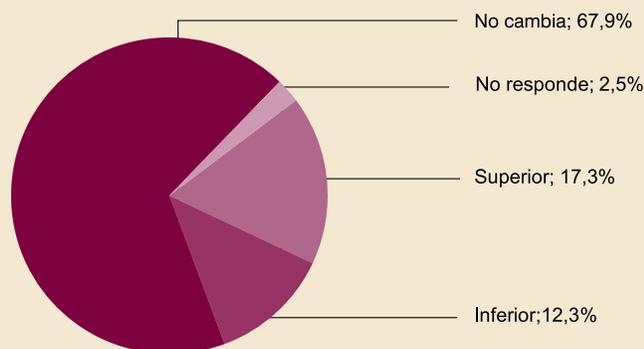
La opinión de que el nivel de liquidez en los próximos seis meses será superior a la actual es compartida por el 39,4% del sistema financiero, 20,0% de transporte y comunicaciones, 14,6% de industria y minería, 13,3% de académicos y consultores y el 11,1% de cadenas de almacenes, mientras que ninguno de los encuestados en los sindicatos considera esta opción.

Por otro lado, el 24,0% del sector de transporte y comunicaciones considera que el nivel de liquidez será inferior al actual. También lo piensan así el 20,0% de académicos y consultores y de sindicatos; el 18,2% del sistema financiero; 11,0% de industria y minería, y el 5,6% de cadenas de almacenes.

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



B. Evolución de la liquidez en los próximos seis meses



Sin embargo, predominan quienes piensan que el nivel de liquidez no tendrá cambios: 83,3% de cadenas de almacenes, 80,0% de sindicatos, 70,7% de industria y minería, 66,7% de académicos y consultores, 56,0% de transporte y comunicaciones, y 42,4% del sistema financiero.

De manera similar al nivel de liquidez, quienes tienen una percepción de alta disponibilidad actual de crédito registró un aumento considerable, comparado con la encuesta de julio de 2012 (13,6 pp), ubicándose en 79,0% (Gráfico 6, panel A); no obstante, este valor es inferior al reportado hace un año (86,4%). Por su parte, solo el 6,2% de los consultados piensa que este nivel es bajo, porcentaje inferior en 12,3 pp al registrado en la pasada muestra. Finalmente, el 12,3% de los

empresarios preguntados considera que la disponibilidad de crédito no ha tenido ningún cambio significativo, este valor es igual al registrado en julio de 2012.

Por sectores económicos, una disponibilidad de crédito alta es percibida por el 86,7% de académicos y consultores, 83,3% de cadenas de almacenes, 76,0% de transporte y comunicaciones, 73,2% de industria y minería, 66,7% del sistema financiero y el 40% de los sindicatos.

La percepción de una baja disponibilidad de crédito es compartida por el 60,0% de los sindicatos, 24,0% del sector de transporte y comunicaciones, 15,2% del sistema financiero, 11,1% de cadenas de almacenes y el 9,8% de industria y minería. Ninguno de académicos y consultores tiene esta percepción.

Por último, quienes perciben que la disponibilidad de crédito no ha tenido cambios significativos son el 18,2% del sistema financiero; el 13,3% de académicos y consultores; el 12,2% de industria y minería, y el 5,6% de cadenas de almacenes.

Continúan predominando quienes consideran que la disponibilidad de crédito a seis meses no tendrá cambio significativo, con un 67,9% (Gráfico 6, panel B); este valor es mayor en 6,2 pp al de julio de 2012. Por otro lado, el 13,6% considera que la disponibilidad será superior (6,2 pp más que la encuesta pasada) y el 16,0% estima que se presentará una disminución, 12,4 pp menor al registro anterior.

Por sectores económicos se observa que una disponibilidad de crédito superior a la actual es esperada por el 30,3% del sistema financiero, 20,0% de los sindicatos, 16,0% de transporte y comunicaciones, 14,6% de industria y minería y el 5,6% de cadenas de almacenes. Ninguno de académicos y consultores considera esta opción.

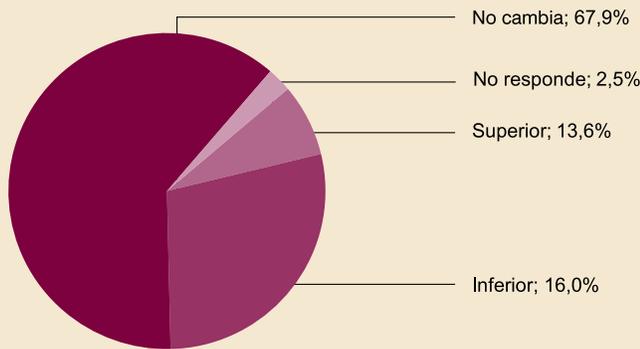
Por su parte, el 28,0% de transporte y comunicaciones prevé que la disponibilidad de crédito será inferior en los próximos seis meses, así como el 26,7% de académicos y consultores, 24,2% del sistema financiero, 12,2% de industria y minería, y 11,1% de cadenas de almacenes; mientras que en sindicatos ningún encuestado estima esta situación.

Por último, el porcentaje de quienes consideran que la disponibilidad de crédito no tendrá cambios significativos con respecto a la actual se distribuye

Gráfico 6
A. Percepción actual de la disponibilidad de crédito



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



de la siguiente manera: 83,3% de cadenas de almacenes, 80,0% de sindicatos, 73,3% de académicos y consultores, 68,3% de industria y minería, 56,0% de transporte y comunicaciones y 45,5% del sistema financiero.

4. Tasa de interés y tasa de cambio

Continúan disminuyendo las expectativas sobre la tasa de interés pasiva de los depósitos a término fijo (DTF) para los próximos cuatro trimestres, como consecuencia de la caída de 0,23 pp de la DTF observada en septiembre, frente a la registrada en junio de 2012 (Gráfico 7), y como respuesta a la reducción de la tasa

de intervención por parte del Banco de la República en el último trimestre, ubicando aquella variable en 5,2%; este valor también se ubicó por debajo del esperado en el pasado trimestre (5,36%), y se estima que en los siguientes tres trimestres continúe descendiendo.

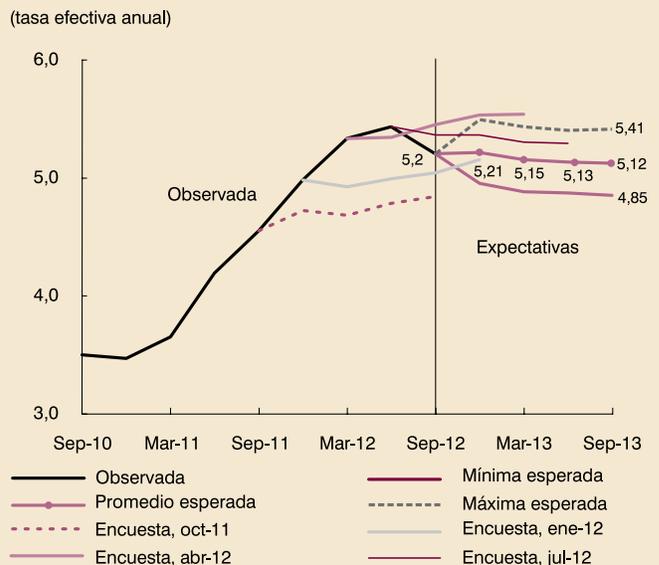
Para finalizar el presente año se espera en promedio que la DTF se ubique en 5,21%, mientras que para marzo y junio de 2013 se ubicaría en 5,15% y 5,13%, respectivamente. Para los mismos trimestres los valores de diciembre y marzo son inferiores en 0,15 pp a los previstos en la pasada encuesta y el de junio es menor en 0,16 pp.

Por sectores económicos se observa que para el último trimestre del año transporte y comunicaciones espera el valor más alto de la DTF: 5,37%. Le siguen cadenas de almacenes, con 5,27%; sindicatos, 5,23%; industria y minería, 5,22%; sistema financiero, 5,18%, y académicos y consultores con 5,15%.

La DTF esperada para marzo de 2013 es de 5,48% según sindicatos; 5,37%, transporte y comunicaciones; 5,27%, cadenas de almacenes; 5,20%, industria y minería; 5,11%, sistema financiero, y 5,04%, académicos y consultores.

Para el segundo trimestre de 2013 académicos y consultores esperan el nivel más bajo de la DTF, ubicándola en 4,99%, seguidos del sistema financiero,

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



con 5,14%; industria y minería, que la sitúa en 5,17%; cadenas de almacenes, en 5,24%; sindicatos, en 5,39%, y transporte y comunicaciones, en 5,41%.

Finalmente, para septiembre de 2013 la DTF promedio esperada se distribuye así: académicos y consultores 5,09%; industria y minería 5,15%; sistema financiero 5,18%; cadenas de almacenes 5,25%; transporte y comunicaciones 5,40%, y sindicatos 5,47%.

La leve devaluación registrada por la tasa representativa del mercado (TRM) durante el trimestre julio-septiembre no tuvo efectos significativos en las expectativas de los encuestados para diciembre de 2012, y marzo y junio de 2013, pues las mantuvieron en niveles similares a las de las encuestas de abril y julio de 2012 (Gráfico 8). La TRM promedio esperada para estos trimestres se ubica en \$1.823,6, \$1.807,3 y \$1.806,0, respectivamente, lo que equivale a una revaluación anual de 6,1% para diciembre, y devaluaciones de 0,8% y 1,2% en marzo y junio de 2013.

La TRM esperada para un horizonte de un año se ubica en \$1.816,1 en un intervalo entre \$1.788,6 y \$1.844,1; este valor de la TRM representaría una devaluación de 0,9% para septiembre de 2013.

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



Para diciembre de 2012 todos los sectores prevén una revaluación de la tasa de cambio nominal. Los más pesimistas son sindicatos, y académicos y consultores, al ubicar la TRM promedio en \$1.801,0 y \$1.803,5, lo que significa revaluaciones del 7,3% y 7,2%, respectivamente. En orden ascendente le siguen: sistema financiero (\$1.817,5), cadenas de almacenes (\$1.820), industria y minería (\$1.823,2) y transporte y comunicaciones (\$1.847,2), lo que representa revaluaciones de 6,4%, 6,3%, 6,2% y 4,9%, respectivamente.

5. Crecimiento y empleo

Las expectativas sobre el crecimiento económico para 2012 y 2013 se recuperaron levemente en la presente medición, posiblemente como consecuencia del incremento en la tasa de crecimiento del PIB observado en el segundo trimestre del año. Para el presente año el crecimiento promedio esperado es 4,69%, en un rango entre 4,34% y 5,05%, esta tasa es mayor en 0,05 pp a la de julio de 2012 (Gráfico 9, panel A).

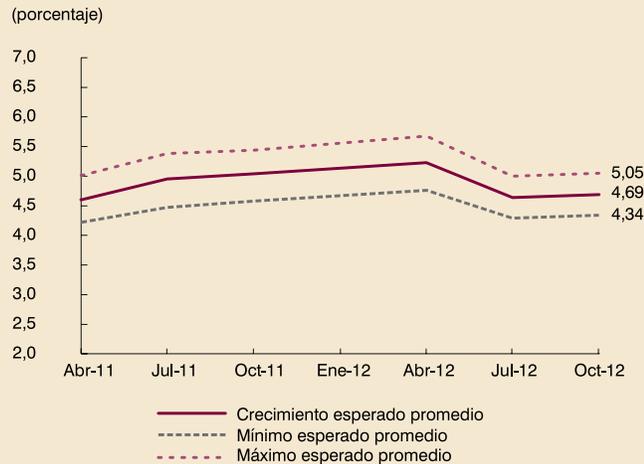
El sector más optimista para el año 2012 es sindicatos, situando el crecimiento esperado en 4,8%; le sigue industria y minería, con 4,7%; mientras que los demás sectores coinciden en ubicar esta variable en 4,6%.

Para 2013 la tasa promedio esperada de crecimiento del PIB se sitúa en 4,76%, con un mínimo de 4,35% y un máximo de 5,11% (Gráfico 9, panel B); este valor supera en 0,10 pp al registrado en julio. Según sectores los crecimientos esperados son: 4,9% tanto para sindicatos como para transporte y comunicaciones; 4,8% para industria y minería; 4,7 compartido por el sistema financiero y las cadenas de almacenes, y 4,6% de académicos y consultores.

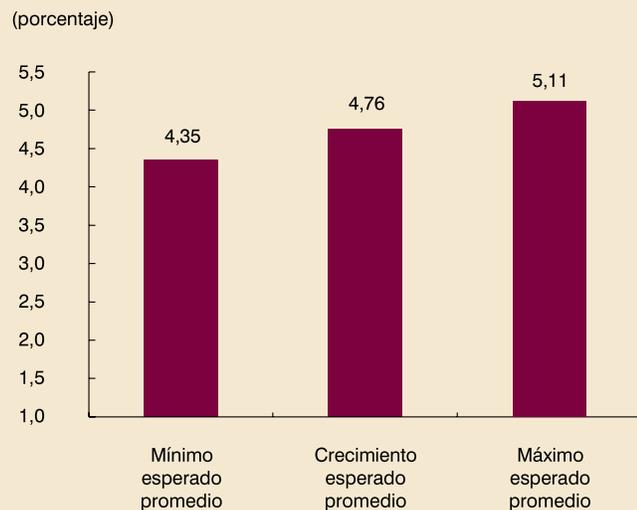
En cuanto al empleo, las expectativas sobre el incremento de la planta de personal registraron una caída con respecto a los valores de la pasada encuesta, a pesar de la disminución de la tasa de desempleo observada en los últimos meses. Para enero a marzo de 2013 el 13,6% de los encuestados considera que la planta de personal aumentará (1,2 pp menos que en julio para el mismo horizonte de tiempo), el 67,9% que permanecerá inalterada y el 8,6% que disminuirá.

Gráfico 9
Crecimiento esperado del PIB

A. Para 2012



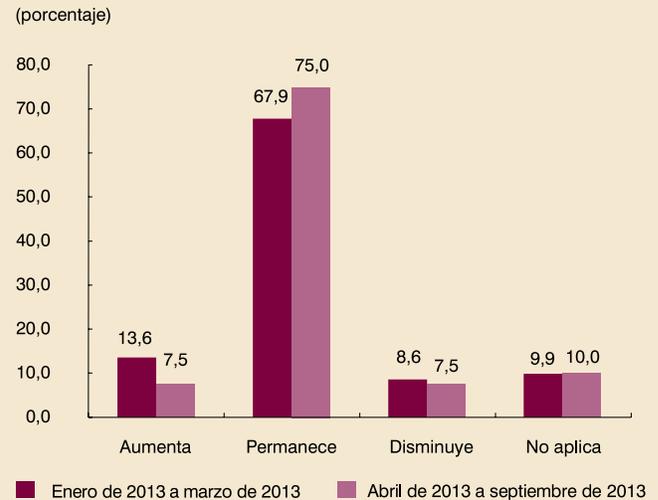
B. Para 2013



Por sectores, transporte y comunicaciones es el más optimista, con un 33,3% de encuestados que consideran que la planta de personal aumentará en el primer trimestre de 2013. Le siguen el sistema financiero, con 21,2%; académicos y consultores, 20,0%; cadenas de almacenes, 16,7%, e industria y minería, 8,5%.

Por su parte, el 80,0% de los encuestados de sindicatos considera que la planta de personal permanecerá igual, lo mismo que el 74,4% de industria y minería, 72,2% de cadenas de almacenes,

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



58,3% de transporte y comunicaciones, 53,3% de académicos y consultores y el 42,4% del sistema financiero.

Con respecto al período abril-septiembre de 2013, los resultados indican que el comportamiento de la planta de personal será más estable, ya que el 75,0% de los agentes considera que permanecerá igual. Por su parte, un 7,5% estima que aumentará y otro 7,5% que disminuirá.

El 83,3% de los agentes en el sector de transporte y comunicaciones manifiesta que la planta de personal permanecerá igual en ese período. Comparten esta opinión el 80,0% de los sindicatos, 76,8% de industria y minería, 66,7% de académicos y consultores, 52,9% de cadenas de almacenes y 33,3% del sistema financiero.

Por su parte, cadenas de almacenes es el sector más optimista en cuanto a la generación de empleo para este período, con un 41,2% de encuestados con la percepción de que la planta de personal aumentará. También lo piensan así el 30,3% del sistema financiero, 12,5% de transporte y comunicaciones, 8,5% en industria y minería y 6,7% de académicos y consultores.

Por último, el 11,0% de los agentes en industria y minería consideran que la planta de personal

disminuirá, seguidos del 5,9% de cadenas de almacenes, 4,2% de transporte y comunicaciones y el 3,0% del sistema financiero.

Finalmente, 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 fin de medir el margen de error en las estimaciones. Este índice refleja en un solo dato el optimismo de 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 octubre de 2012 el índice de difusión es de 98,15, con un margen de error de 10, lo que refleja una alta confianza en el cumplimiento de la meta por parte de los encuestados (Gráfico 11). **RE**

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

