



REPORTES DEL EMISOR

INVESTIGACIÓN E INFORMACIÓN ECONÓMICA

ENCUESTA DE EXPECTATIVAS DE ABRIL DE 2013

El Departamento Técnico y de Información Económica presenta los principales resultados de la encuesta de expectativas económicas que se aplicó en abril de 2013 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 disponible más reciente 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 el transcurso de los años 2013 y 2014. A continuación se presentan los resultados más destacados.

1. Inflación

Por segunda vez consecutiva el porcentaje de encuestados que esperan que la inflación anual se encuentre dentro del rango meta establecido por el Banco de la República al finalizar el año 2013 (2% y 4%, con punto

medio en 3%) se ubica en el valor más alto registrado a lo largo de la historia de la encuesta (98,8%). Así, el indicador de la confianza actual es superior en 45,7, 4,9, 9,9 y 2,5 puntos porcentuales (pp) con respecto a las expectativas registradas en las encuestas de abril de los años 2009 a 2012, respectivamente (Gráfico 1).

Paralelo a este resultado, se observa que únicamente el 1,23% de los encuestados cree que no se cumplirá la meta de inflación establecida por el Banco al finalizar el año 2013, aunque ubican en promedio sus expectativas de inflación (1,80%) por debajo del límite inferior del rango meta. Este comportamiento se explica por la tendencia descendente de la inflación desde enero de 2012, y cuyo valor para marzo del presente año fue de 1,91%.

Analizando por sectores económicos, se encuentra que los sindicatos consideran que la meta se cumplirá. Esta misma percepción la comparten el 98,7% de empresarios de industria y minería; 94,4% del sistema financiero; 93,8% de académicos y consultores; 92,3% de transporte y comunicaciones, y 88,9% de cadenas de almacenes.

Debido al comportamiento descendente de la variación de los precios, los agentes continúan disminuyendo sus expectativas sobre inflación a tres, seis,

Bogotá, D.C.,
mayo de 2013 - núm. 168

Editora:
Gloria Alonso Másmela
ISSN: 01240625

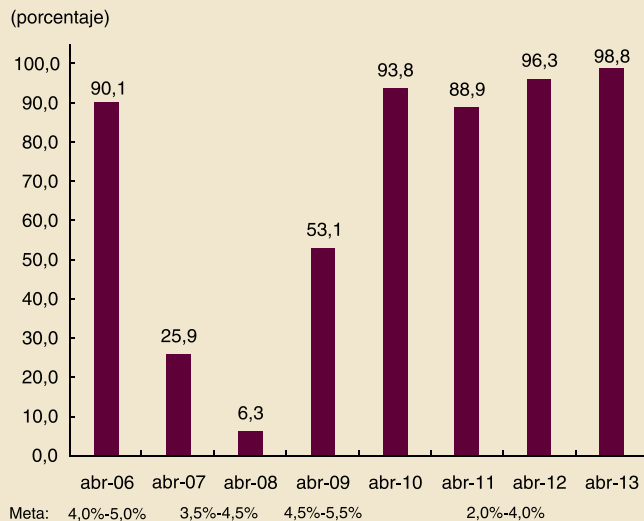


Reportes del Emisor es una publicación del Departamento de Comunicación y Educación Económica y Financiera del Banco de la República. Las opiniones expresadas en los artículos son las de sus autores y no necesariamente reflejan el parecer y la política del Banco o de su Junta Directiva.

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.

Gráfico 1
Porcentaje de credibilidad en la meta de inflación de los años 2006 a 2013
(encuesta aplicada en abril de cada año)



nueve y doce meses (Gráfico 2). Es así como en esta medición los valores de inflación esperados para junio, septiembre y diciembre de 2013 se redujeron en promedio 0,30 pp frente a los registrados en la encuesta de enero de 2013 para esos mismos trimestres.

Para junio de 2013 la inflación promedio esperada se ubica en 2,54%, para septiembre en 2,69%, diciembre en 2,82% y en marzo del próximo año en 2,85%, entre 2,50% y 3,16%, cifras que se encuentran dentro del rango meta establecido por el Banco de la República para el año 2013 (Gráfico 3).

Al desagregar por sectores económicos, se observa que para junio de 2013 las expectativas sobre inflación, en orden descendente, son las siguientes: transporte y comunicaciones (2,8%), industria y minería (2,6%), cadenas de almacenes, académicos y consultores y los sindicatos (que coinciden en 2,5%), y el sistema financiero (2,1%).

Para septiembre de 2013 los encuestados en el sector de transporte y comunicaciones esperan, en promedio, que el incremento anual en el nivel de precios sea 2,9%; sindicatos, 2,8%; industria y minería y las cadenas de almacenes, 2,7%; académicos y consultores, 2,5%, y el sistema financiero, 2,3%.

Para finalizar este año cadenas de almacenes y transporte y comunicaciones ubican la inflación anual esperada en 3,0%, seguidos por industria y

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

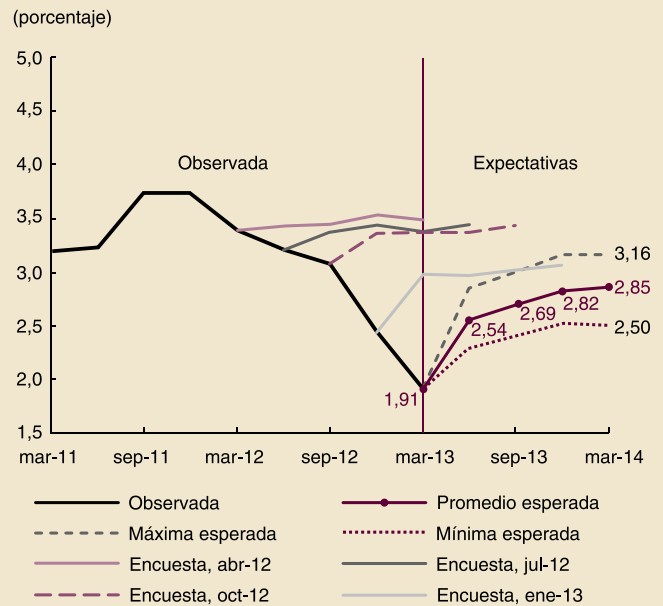
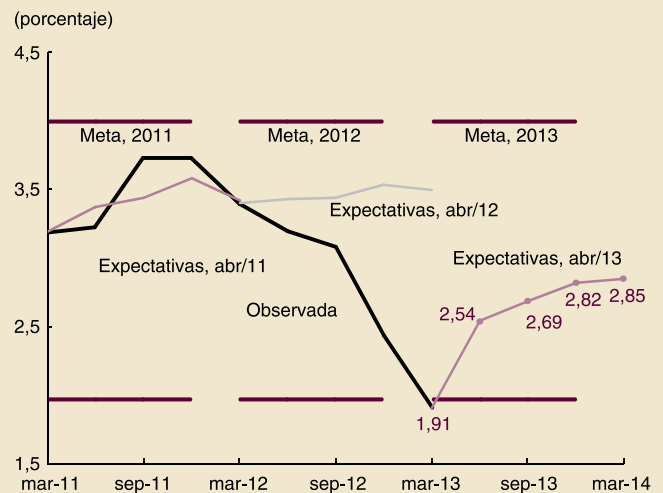


Gráfico 3
Inflación: observada, meta y expectativas
(inflación anual)



minería, que estiman un 2,9%; sindicatos, un 2,8%, y académicos y consultores y el sistema financiero, que ambos la ubican en 2,6%.

Finalmente, para el primer trimestre de 2014 los sindicatos consideran que la inflación será de 3,1%; el sistema financiero de 2,9%; industria y minería y transporte y comunicaciones, comparten un 2,8%, y cadenas de almacenes y académicos y consultores, un 2,7%.

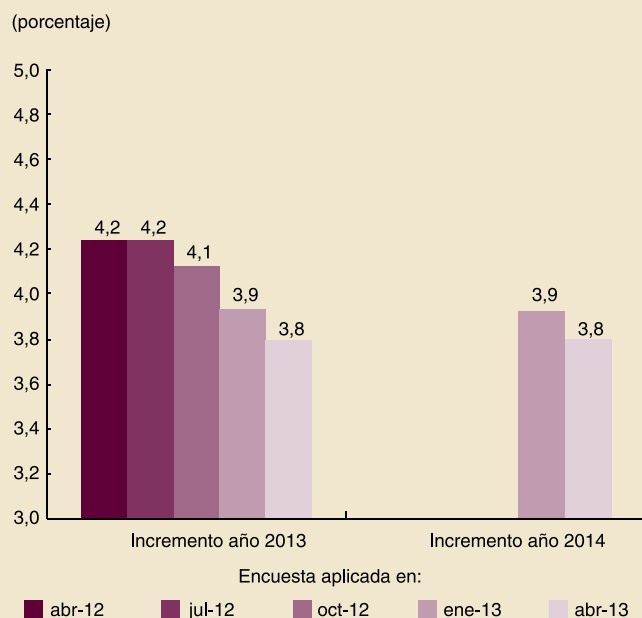
2. Incrementos salariales

Continúa la caída en las expectativas sobre el incremento salarial para 2013 y 2014, lo cual es un comportamiento esperado, dada su relación directa con la inflación. Para 2013 el incremento salarial promedio previsto se ubica en 3,79%, esto es 0,14 pp menos que el registrado en la encuesta de enero (Gráfico 4). Por su parte, el incremento salarial estimado para 2014 se ubica en 3,8%, valor que es inferior en 0,12 pp a la expectativa del trimestre anterior.

Para lo que resta de 2013 los sectores más optimistas son transporte y comunicaciones y los sindicatos, al ubicar su expectativa de crecimiento de los salarios en promedio en 4,3%, los siguen el sistema financiero, con 4,1%; cadenas de almacenes, con 4,0%, y académicos y consultores e industria y minería, con 3,8%.

Para el próximo año industria y minería, el sistema financiero y académicos y consultores sitúan el incremento salarial esperado en 3,8%; transporte y comunicaciones en 4,1%; cadenas de almacenes en 4,2%, y los sindicatos en 4,5%.

Gráfico 4
Incremento salarial promedio esperado para los años 2013 y 2014 (porcentaje)



3. Percepción sobre la liquidez y la disponibilidad de crédito

La percepción sobre el nivel de liquidez actual no tuvo cambios significativos con respecto a la registrada en la encuesta de enero. El 76,3% de los consultados considera que el nivel actual de liquidez es alto, porcentaje que disminuye 0,2 pp con respecto a la pasada encuesta, y aumenta 2,2 pp comparado con el reportado en abril de 2012. Por otra parte, el 10% de los agentes percibe un bajo nivel de liquidez, y el 12,5% cree que no ha tenido cambios (Gráfico 5, panel A).

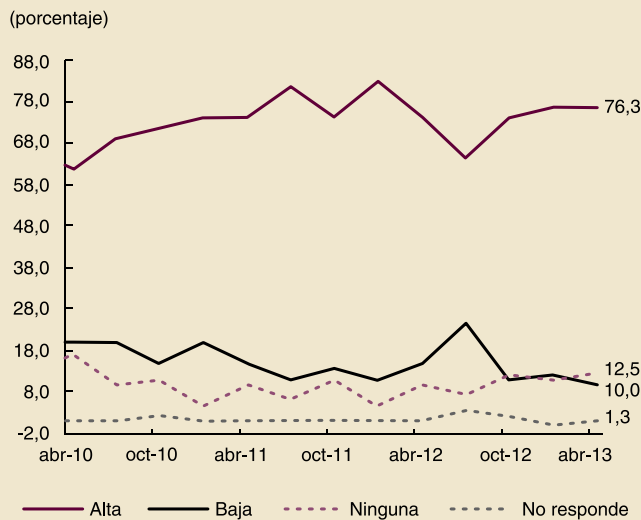
Analizando por sectores económicos, se destaca la percepción que tiene el sistema financiero sobre el nivel de liquidez actual, ya que el 91,7% de los encuestados de este sector considera que el nivel de liquidez es alto; este porcentaje aumentó 12,9 pp frente al registrado la pasada encuesta por este sector. También, comparten esta expectativa el 86,7% de académicos y consultores, 83,3% de cadenas de almacenes, 69,2% tanto de industria y minería como de transporte y comunicaciones, y el 57,1% de los sindicatos.

Por otro lado, el 28,6% de los sindicatos manifiesta que el nivel actual de liquidez es bajo, así como el 15,4% de industria y minería, 11,5% de transporte y comunicaciones, 11,1% de cadenas de almacenes, y el 6,7% de académicos y consultores. Ningún encuestado del sistema financiero considera esta opción.

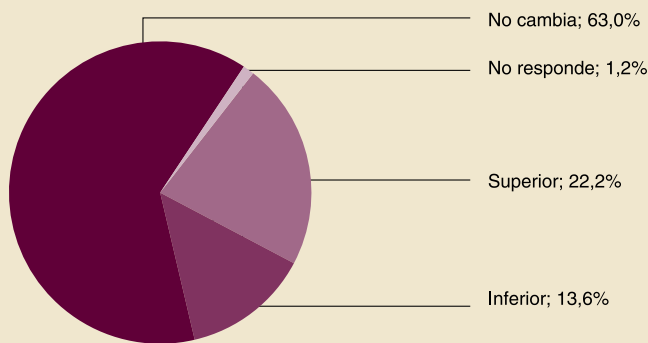
Con respecto a la evolución del nivel de liquidez en los próximos seis meses, el porcentaje de encuestados que considera que será superior se mantiene en 22,2%. Por otra parte, el porcentaje de quienes estiman que la liquidez será inferior en los próximos seis meses aumentó 3,7 pp con respecto a la muestra de enero. Sin embargo, continúan prevaleciendo los que no prevén cambios significativos (Gráfico 5, panel B).

Por sectores, la expectativa de una mayor liquidez en los próximos seis meses se distribuye de la siguiente manera: 28,6% de los sindicatos, 26,9% de transporte y comunicaciones, 25,0% del sistema financiero, 22,2% de cadenas de almacenes y 19,2% de industria y minería.

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



B. Evolución de la liquidez en los próximos meses



De otra parte, la opinión de que el nivel de liquidez en los próximos meses será menor al actual es compartida por el 25,0% del sistema financiero, 18,8% de académicos y consultores, 15,4% de transporte y comunicaciones, 11,5% de industria y minería, 11,1% de cadenas de almacenes.

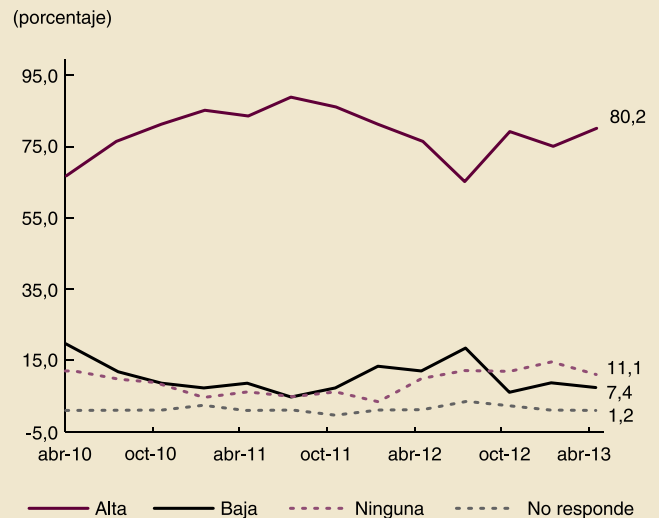
Mientras tanto, el porcentaje de encuestados con la percepción de una alta disponibilidad de crédito en la actualidad presentó un aumento de 4,9 pp con respecto al de la encuesta de enero, ubicándose en 80,2%, que es el valor más alto en el último año (Gráfico 6, panel A). Por su parte, el 7,4% de los empresarios considera que este nivel es bajo, porcentaje inferior en 1,2 pp al de la pasada muestra;

mientras que el 11,1% de los encuestados considera que la disponibilidad de crédito no ha tenido ningún cambio significativo.

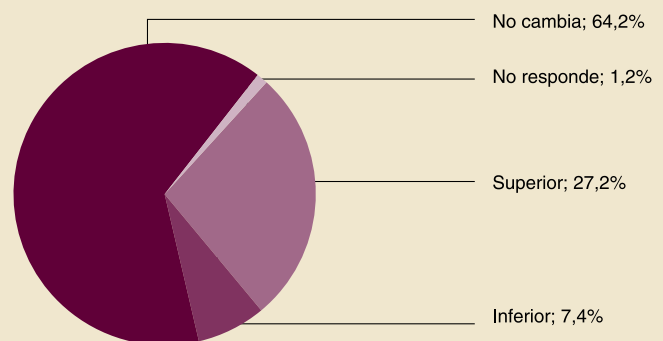
Al analizar por sectores económicos, una alta disponibilidad de crédito es percibida por el 93,8% de académicos y consultores, 88,9% de cadenas de almacenes, 83,3% del sistema financiero, 76,9% de transporte y comunicaciones, 74,4% de industria y minería y el 57,1% de sindicatos.

Por otro lado, el 28,6% de los sindicatos considera que la disponibilidad de crédito es baja; así como el 15,4% de transporte y comunicaciones, 11,5% de industria y minería, 5,6% de cadenas de almacenes y el 2,8% del sistema financiero.

Gráfico 6
A. Percepción actual de la disponibilidad de crédito



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



Por último, los porcentajes de quienes consideran que la disponibilidad de crédito no ha tenido cambios significativos por sectores son: sistema financiero, 13,9%; industria y minería, 12,8%; cadenas de almacenes, 5,6%, y transporte y comunicaciones, 3,8%.

En cuanto al comportamiento esperado de la disponibilidad de crédito en los próximos seis meses, continúan predominando quienes consideran que no tendrá cambios significativos, con un 64,2% (Gráfico 6, panel B); sin embargo, se presenta un incremento importante en el porcentaje de agentes con la expectativa de que la disponibilidad de crédito será superior, pasando de 14,8% en la encuesta de enero a 27,2% en la presente medición; y siendo este el más alto guarismo registrado desde el año 2002. Es probable que este comportamiento obedezca a la disminución de la tasa de intervención del Banco de la República y su transmisión a las tasas de interés del sistema financiero.

El sector financiero es el más optimista sobre un aumento en la disponibilidad futura de crédito, con 47,2% de encuestados con esta expectativa. También lo consideran así el 44,4% de cadenas de almacenes, 30,8% de transporte y comunicaciones, 28,6% de sindicatos y el 26,9% de industria y minería. Ningún encuestado entre los académicos y consultores comparte esta opinión.

Por su parte, el 81,3% de académicos y consultores prevé un comportamiento estable de la disponibilidad de crédito, al considerar que no habrá ningún cambio. Opinión compartida por el 64,1% de industria y minería, 55,6% de cadenas de almacenes, 50,0% de transporte y comunicaciones, 42,9% de sindicatos y 38,9% del sistema financiero.

4. Tasa de interés y tasa de cambio

Después de la importante reducción de la tasa de interés pasiva de los depósitos a término (DTF) observada durante el primer trimestre del año, la cual se ubicó en 4,55% en marzo de 2013 (0,56 pp menos que la esperada en la encuesta de enero), las expectativas sobre el comportamiento de esta variable para los siguientes cuatro trimestres presentaron

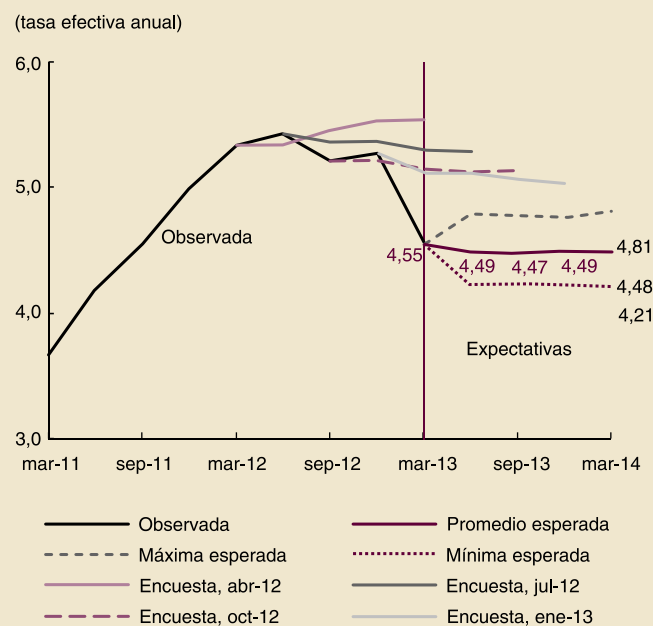
disminuciones con respecto a la pasada encuesta. Sin embargo, se observa que los empresarios esperan un comportamiento estable de la DTF para lo que resta del año, ubicándola en promedio para junio de este año en 4,49%, para septiembre en 4,47% y para diciembre en 4,49%, y para marzo de 2014 en 4,48% en un rango entre 4,21% y 4,81% (Gráfico 7).

Por sectores económicos, se observa que el sector financiero es el que espera los valores más bajos de la DTF para los siguientes cuatro trimestres. Así, para junio de 2013 este sector espera una tasa de interés DTF de 4,10% en promedio, seguido por cadenas de almacenes, con 4,21%; académicos y consultores, 4,45%; industria y minería, 4,51%; sindicatos, 4,54%, y transporte y comunicaciones, 4,62%.

En septiembre de 2013 la DTF esperada por cada sector es: sistema financiero, 3,96%; cadenas de almacenes, 4,16%; académicos y consultores e industria y minería, comparten 4,47%; sindicatos, 4,58%, y transporte y comunicaciones, 4,60%.

Para finalizar el año 2013 se espera que la DTF se ubique en: 3,94% según el sistema financiero;

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

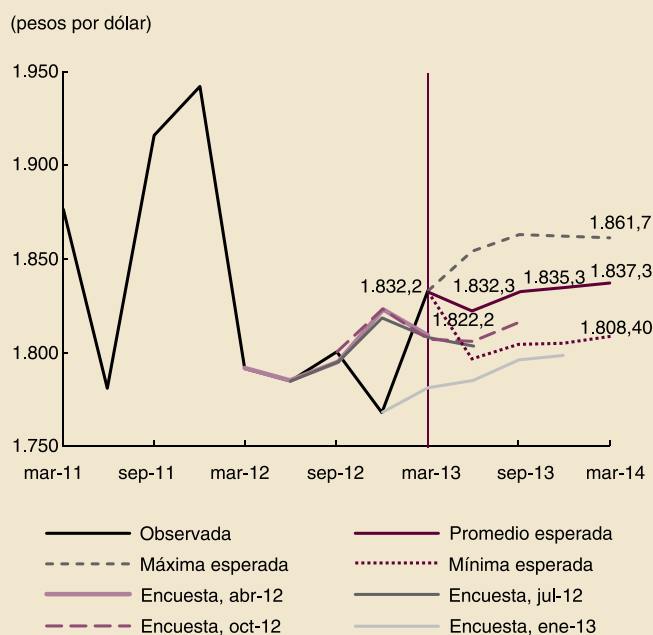


4,24% según las cadenas de almacenes; 4,47% académicos y consultores; 4,48% industria y minería; 4,56% transporte y comunicaciones, y 4,78% sindicatos.

Por último, para el primer trimestre de 2014 los valores promedio esperados para la DTF son: sindicatos, 4,72%; transporte y comunicaciones, 4,59%; industria y minería, 4,50%; académicos y consultores, 4,44%; cadenas de almacenes, 4,24%, y el sistema financiero, 4,11%.

Con respecto a la tasa de cambio, después de la importante devaluación del peso colombiano frente al dólar, ocurrida en el primer trimestre del año (3,62%), en comparación con el valor observado en diciembre de 2012, las expectativas sobre el comportamiento de la tasa representativa del mercado (TRM) registradas en la actual encuesta se encuentran en el nivel más alto del último año. De esta manera, los agentes ubican la TRM promedio en \$1.822,2, \$1.832,3 y \$1.835,3 para junio, septiembre y diciembre de 2013 (Gráfico 8); estos valores equivalen a devaluaciones anuales de 2,1%, 1,8%, 3,8% y 0,3%, respectivamente. Por otra parte, los encuestados prevén una devaluación de 0,3%

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



para marzo de 2014, ubicando la TRM promedio en \$1.837,3, en un rango entre \$1.808,4 y \$1.861,7.

Analizando por sectores, se observa que dos de ellos prevén una revaluación del tipo de cambio para marzo de 2014, a saber: sistema financiero (0,5%) y sindicatos (1,1%), ubicando sus expectativas sobre la TRM en \$1.822,5 y \$1.811,6, respectivamente. Los demás sectores esperan que se presente una devaluación de la tasa de cambio, con los siguientes valores esperados: industria y minería, \$1.834,4; cadenas de almacenes, \$1.837,6; académicos y consultores, \$1.841,0, y transporte y comunicaciones, \$1.842,8, valores que representan devaluaciones anuales entre 0,1% y 0,6%.

5. Crecimiento y empleo

A pesar de que la tasa de crecimiento del PIB tuvo una corrección al alza en el tercer trimestre y una leve recuperación en el último trimestre del año, las expectativas de los agentes sobre el crecimiento anual de la economía para 2013 se mantienen en niveles similares a los registrados en la pasada encuesta, ubicando la tasa de expansión anual esperada del PIB en 3,94%, en un rango entre 3,56% y 4,36% (Gráfico 9, panel A).

Las expectativas sobre esta variable por sector de la economía son: cadenas de almacenes, 3,7%; académicos y consultores, 3,8%; industria y minería y sindicatos comparten un 3,9%; sistema financiero, 4,0%, y transporte y comunicaciones, 4,3%.

Las expectativas sobre el crecimiento económico en 2014 registraron tan solo un aumento de 0,02 pp con respecto al valor observado en el trimestre pasado: la tasa de crecimiento del PIB promedio esperada es de 4,19%, con un mínimo de 3,76% y un máximo de 4,59% (Gráfico 9, panel B). Al desagregar por sectores económicos, se encuentra que los más optimistas son el sistema financiero, y transporte y comunicaciones, ubicando su crecimiento esperado en 4,4%, les siguen los sindicatos con 4,2%, y los demás sectores coinciden en 4,1%.

En cuanto a la generación de empleo, las expectativas sobre aumentos en la planta de personal indican que en los próximos doce meses el mercado laboral será estable. Así, entre julio y septiembre de 2013 el

Gráfico 9
Crecimiento esperado del PIB
A. Para 2013

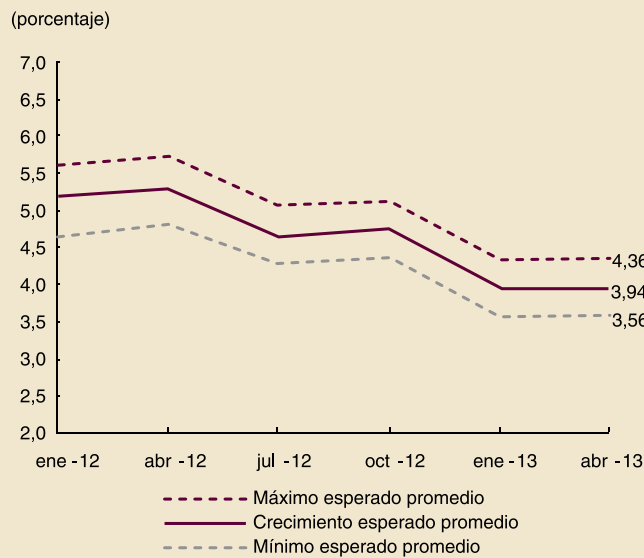
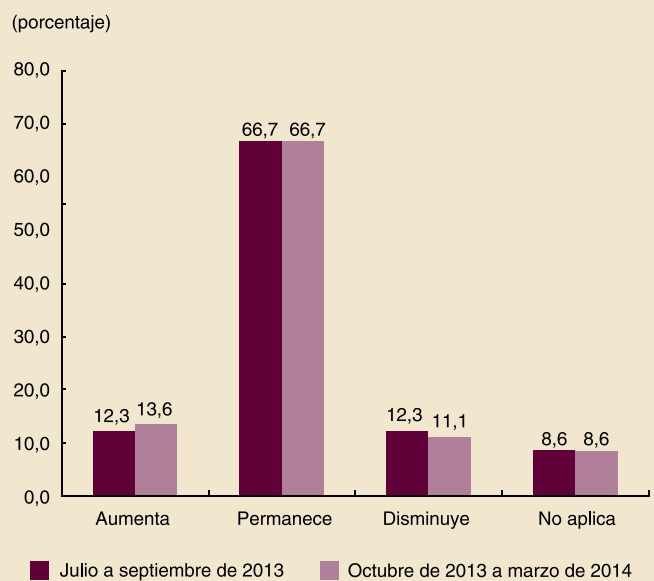
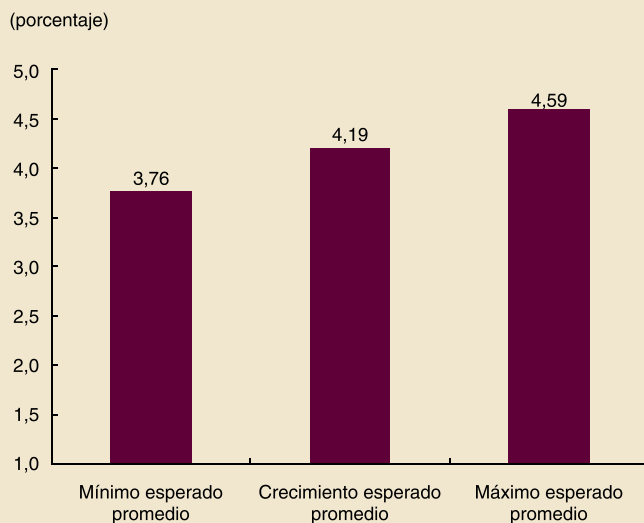


Gráfico 10
Evolución de la planta de personal de las empresas en el corto y mediano plazos



B. Para 2014



12,3% de los encuestados considera que habrá un incremento en el número de trabajadores, porcentaje inferior en 5,2 pp al registrado en la pasada encuesta para el mismo horizonte de tiempo. Por su parte, el 66,7% estima que permanecerá igual; este porcentaje aumentó 5,4 pp en relación con el de enero, y el restante 12,3% prevé que disminuirá la planta de personal (Gráfico 10).

El sector más optimista en este tema es el de cadenas de almacenes, donde un 33,3% de sus

encuestados considera que crecerá la planta de personal, seguido del sistema financiero con 30,6%; transporte y comunicaciones, 15,4%; sindicatos, 14,3%, e industria y minería, 10,3%.

Por otro lado, la percepción de que la planta de personal permanecerá inalterada es compartida por el 76,9% de encuestados en transporte y comunicaciones; 70,5% de industria y minería; 61,1% de cadenas de almacenes; 57,1% de sindicatos; 56,3% de académicos y consultores, y 36,1% del sistema financiero.

Para el periodo octubre de 2013 a marzo de 2014 los resultados son similares. El 13,6% de los agentes considera que la planta de personal aumentará, valor inferior en solo 0,2 pp al registrado en la encuesta de enero para el mismo lapso. Por su parte, un 66,7% estima que permanecerá igual, y otro 11,1% que disminuirá; este último porcentaje aumentó 4,8 pp frente a la pasada muestra.

Nuevamente, cadenas de almacenes es el sector con el porcentaje más alto de encuestados que piensa que aumentará la planta de personal, con 33,3%. Asimismo lo considera el 27,8% del sistema financiero, 23,1% de transporte y comunicaciones, 14,3% de los sindicatos, 11,5% de industria y minería.

Por su parte, el 73,1% de agentes en el sector de transporte y comunicaciones prevé que el número de trabajadores no cambiará; opinión compartida por el 71,8% en industria y minería; 61,1% en cadenas de almacenes; 57,1% de sindicatos; 56,3% de académicos y consultores, y 38,9% del sistema financiero.

Finalmente, con el fin de medir el margen de error en las estimaciones, se reporta el índice de difusión de las expectativas de cumplimiento de la meta de inflación establecida por el Banco de la República. Este índice refleja en un solo dato el optimismo de los encuestados. Si el índice es mayor que 50, los encuestados son optimistas con respecto al cumplimiento de la meta, mientras que si es menor, son pesimistas. Para la medición de abril de 2013 el índice de difusión es igual al registrado en la pasada encuesta: 99,39, 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%)

