

# REPORTES DEL EMISOR

INVESTIGACIÓN E INFORMACIÓN ECONÓMICA

Bogotá, D. C., febrero  
de 2003 - No. 45

**EDITORIA:**  
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 web del Banco de la República:  
[www.banrep.gov.co](http://www.banrep.gov.co)  
(Ruta de acceso:  
Información Económica/Documentos e Informes/Reportes)

Diseño:  
Asesores Culturales Ltda.



## Encuesta de expectativas económicas de enero de 2003\*

- *El 42% de los encuestados manifestó creer en el cumplimiento de la meta de inflación fijada por el Banco de la República para 2003, la cual está entre 5% y 6%.*
- *Los resultados de la encuesta reflejan una mayor percepción de liquidez y disponibilidad de crédito en la economía.*
- *Con respecto a la tasa de cambio, los agentes continúan ajustando sus expectativas por la reciente tendencia al alza del dólar.*
- *La expectativa promedio de crecimiento para 2003 se ubicó en 2,2%, y para 2004 en 2,8%.*

La primera encuesta de expectativas económicas del año 2003 se realizó del 8 de enero al 4 de febrero del presente año. Para el diligenciamiento del formulario, se suministró a los encuestados los resultados disponibles a diciembre de 2002, de las principales variables económicas colombianas: inflación, crecimiento económico, tasas de interés, cotización del dólar y desempleo. Posteriormente, se preguntó

sobre el valor que esperan para las mismas variables en cada trimestre del año 2003. A continuación se presentan los resultados.

### 1. Inflación

La meta de inflación fijada por el Banco de la República para el año 2003 está entre 5% y 6%. En el presente sondeo, el 42,0% de los encuestados manifestó creer en el cumplimien-

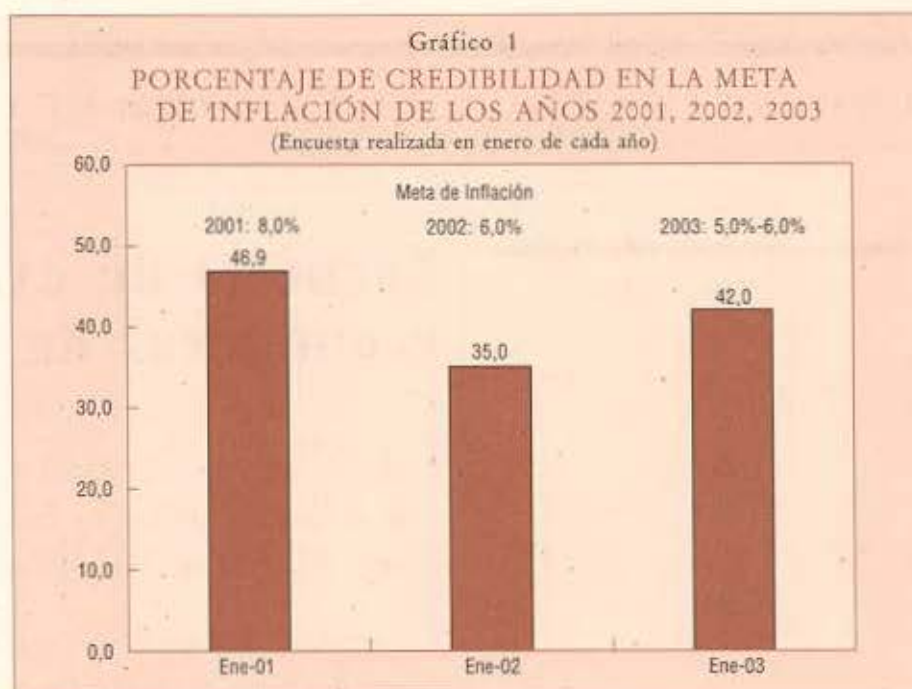
\* En estos resultados se refleja estrictamente la opinión de los encuestados, la cual no representa la opinión o posición del Banco de la República, ni la Junta Directiva sobre el comportamiento o las perspectivas de las variables comentadas. Las personas que respondieron dicha encuesta contaban con información de tasa de cambio, inflación, tasas de interés, agregados monetarios disponible a diciembre de 2002, y crecimiento del PIB y empleo disponibles al final del tercer trimestre de 2002.



to de dicho objetivo, cifra superior en siete puntos porcentuales a la registrada en enero del año anterior, cuando se opinó en un 35,0% que la meta de inflación del 6% para el año 2002 se cumpliría (Gráfico 1). Al igual que en anteriores encuestas, los sectores financiero y el de los sindicatos siguen representando los extremos de la credibilidad en la meta. Mientras que en el primero, un 56,7% cree en su cumplimiento, ninguno de los dirigentes sindicales encuestados cree que se alcance el objetivo de inflación. En orden descendente, los porcentajes de credibilidad en la meta de inflación de los demás sectores económicos fueron: transporte y comunicación 50,0%, académicos y consultores 44,4%, grandes cadenas de almacenes 42,9% e industria y minería 39,4%.

La expectativa promedio de inflación para los siguientes cuatro trimestres presenta tendencia decreciente, comenzando con 6,8% de inflación anual para marzo de 2003 y descendiendo hasta 6,6% para diciembre del mismo año (Gráfico 2). Por sectores, las expectativas de inflación a diciembre de 2003 oscilan entre 6,4% (intermediación financiera) y 7,2% (sindicatos).

Igual que en años anteriores, las expectativas de inflación en enero se ubicaron por encima de la meta fijada por el Banco de la República. En enero de 2001,



los agentes estimaron que a diciembre del mismo año la inflación culminaría 0,9 puntos porcentuales por encima de la meta fijada para dicho año (8,0%), mientras que en enero de 2002, opinaron que el crecimiento de precios a diciem-

bre del mismo año sería superior en un punto porcentual a la meta de la inflación del año 2002 (6%). En enero del presente año, los encuestados opinaron que la inflación llegará en diciembre de 2003 a 6,6%, es decir, 0,6 puntos por-





centuales por encima del rango superior de la meta de inflación fijada por el Emisor (Gráfico 3).

## 2. Incrementos salariales

En las encuestas de expectativas del año 2002, los agentes manifestaron que el incremento salarial promedio para el presente año estaría entre 6,7% y 7,2%. En la encuesta de enero de 2003, se revisó dicho incremento a 7,3%, y esperan que el alza de los salarios para el año 2004 sea de 6,9% (Gráfico 4).

El sector con expectativas más altas de incremento salarial esperado para el año 2003 y 2004 es el de grandes cadenas de almacenes con 7,6% y 7,5% respectivamente, en contraste con el sector de académicos y consultores, quienes esperan 6,7% de incremento en los salarios para el año 2003 y 6,0% para el año 2004.

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

Los resultados de la encuesta siguen reflejando mayor percepción de liquidez en la economía, tendencia que se ha registrado a partir de la encuesta de octubre del año 2001. En el presente sondeo, el porcentaje de agentes que consideró alta la liquidez de la economía llegó a 67,9%, cifra superior en 14,8 y 1,2 puntos



porcentuales a lo opinado en octubre de 2001 y 2002 respectivamente. Por su parte, el porcentaje que la considera baja sigue reduciéndose y se situó en la presente encuesta en 19,8%, registro inferior en 12,3 y 2,4 puntos porcentuales al observado en octubre de 2001 y 2002, en su orden. El

11,1% de los encuestados en enero de 2003 consideró que la actual liquidez de la economía no es ni alta ni baja (Gráfico 5A).

El sector financiero sigue siendo el grupo que percibe mayor liquidez en la economía y la mayoría de los sindicatos continúa opinando que se en-

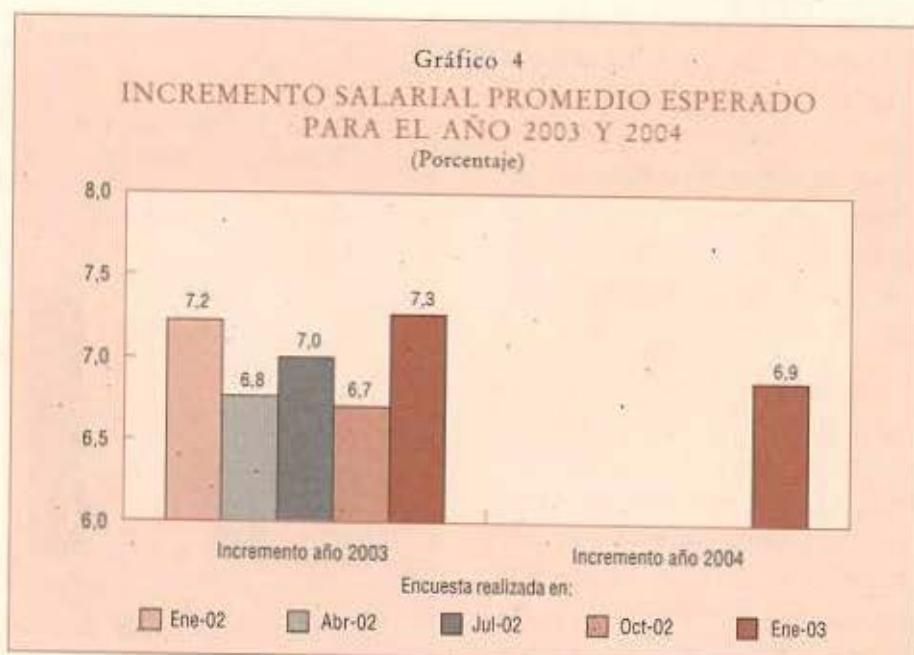
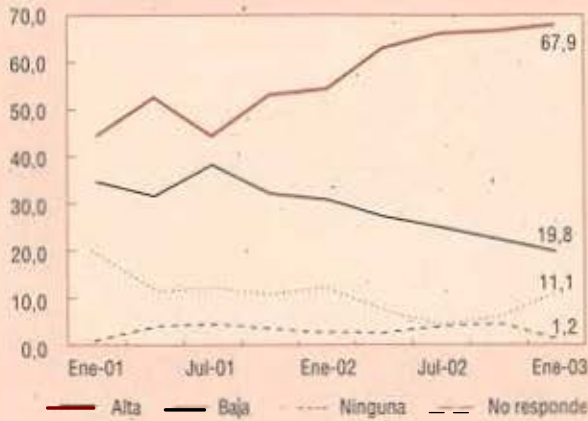




Gráfico 5

(A)  
PERCEPCIÓN ACTUAL DE LA LIQUIDEZ  
EN LA ECONOMÍA(B)  
EVOLUCIÓN DE LA LIQUIDEZ  
EN LOS PRÓXIMOS SEIS MESES

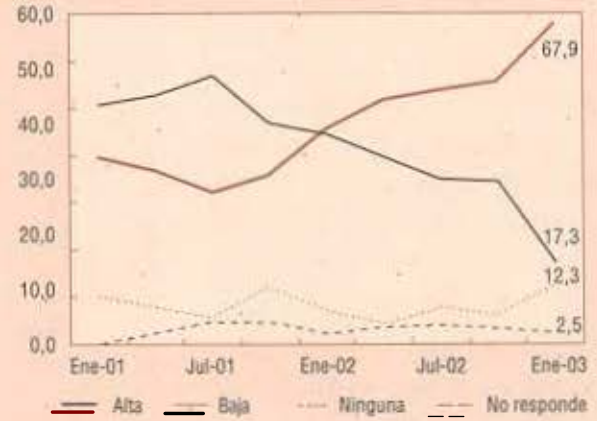
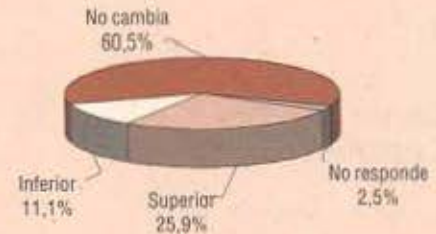
cuenta baja. Ninguno de los encuestados del sector financiero percibe la liquidez como baja, mientras que el 96,7% de ellos la percibe alta. En cuanto a los sindicatos, el porcentaje de encuestados de este sector que percibe la liquidez como alta, pasó de 25,0% en la encuesta de octubre del año anterior a 44,4% en la presente encuesta, y la percepción de liquidez baja cambió, durante el mismo período, de 62,5% a 44,4%.

Para el primer semestre del año 2003, el 60,5% de los encuestados considera que la liquidez

no se modificará en dicho período, un 16,0% cree que será superior al estado de liquidez actual y un 22,2% que será inferior (Gráfico 5B).

Según los encuestados, la disponibilidad de crédito en la economía es significativamente mayor que lo opinado en las anteriores encuestas. En efecto, la percepción de alta disponibilidad de crédito ha tenido una tendencia creciente a partir de octubre de 2001, y alcanzó en enero del presente año una tasa de 67,9%. Este último registro es superior en

Gráfico 6

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

32,1 y 12,3 puntos porcentuales al observado en la encuesta de octubre de 2001 y 2002, respectivamente. Por su parte, la percepción de baja disponibilidad de crédito se redujo en las mismas fechas en 29,6 y 17,3 puntos porcentuales, al registrar una tasa de 17,3% en enero de 2003. El 12,3% de los encuestados en la presente encuesta opinó que la disponibilidad de crédito no es ni alta ni baja (Gráfico 6A).

Por sectores económicos, la industria y la minería tienen la más alta percepción de dispo-



nibilidad de crédito. Con respecto a la encuesta anterior en este sector, el porcentaje que califica la disponibilidad de crédito como alta pasó de 59,5% a 74,6%, y los que opinaron que es baja pasó de 30,4% a 14,9% en la presente encuesta. El sector de sindicatos fue el grupo con más baja percepción de disponibilidad de crédito, 44,4%; sin embargo, igual porcentaje dentro de este gremio opinó lo contrario.

El 60,5% manifestó que el estado actual de la disponibilidad de crédito no cambiará en los próximos seis meses, un 25,9% espera que sea superior, mientras que el 11,1% piensa que será inferior (Gráfico 6B).

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

Similar que en las dos anteriores encuestas, la expectativa de incremento en la tasa de interés DTF sigue siendo creciente. Se espera que para marzo de este año el valor de la DTF se ubique alrededor de 8,1% y que para diciembre llegue a 8,6%, es decir, 0,9 puntos porcentuales por encima de la DTF observada en diciembre de 2002 (Gráfico 7).

Por sectores económicos, la expectativa para fin de año sobre la DTF es, en orden descendente: grandes cadenas de almacenes 8,8%, intermediación financiera 8,7%, transporte y comunicación 8,5%, industria y minería 8,5%, sindicatos 8,5% y académicos y consultores 8,3%.



Con respecto a la tasa de cambio, los agentes siguen ajustando sus expectativas por la reciente tendencia al alza del dólar. En la encuesta del trimestre anterior esperaban que para marzo de este año la tasa de cambio fuera de \$2.799 por dólar, mientras que en esta

ocasión los encuestados opinaron que para el mismo período será de \$2.926 por dólar, esto representa, en términos anuales, una mayor expectativa de devaluación de 4,8 puntos porcentuales.

Para final de año, se espera que en promedio la tasa de cambio se



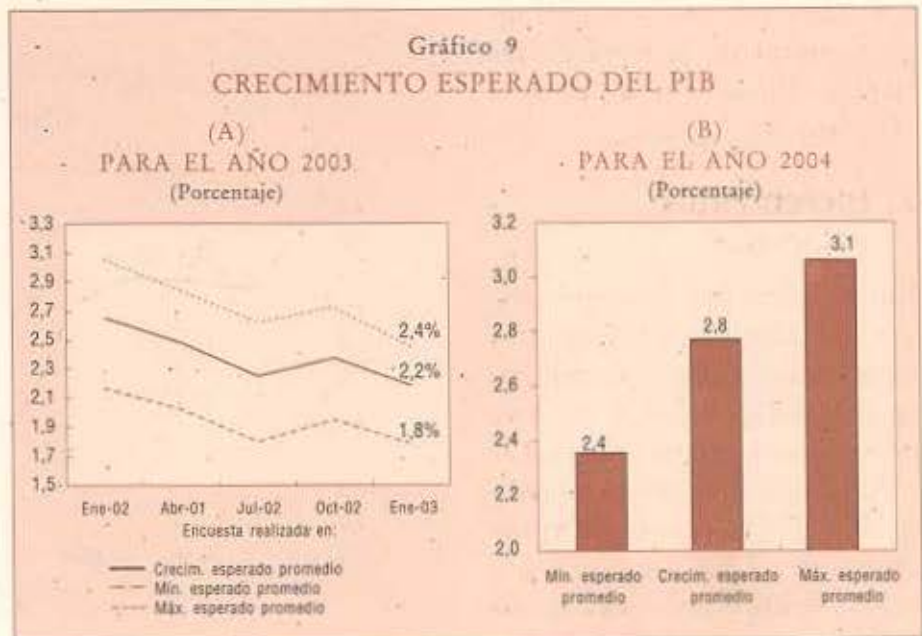


ubique en \$3.111 por dólar, con un valor promedio mínimo de \$3.042 por dólar y un máximo de \$3.171 por dólar, representando una devaluación de 8,6% (Gráfico 8). El sector con mayor expectativa de devaluación para fin de año es el de transporte y comunicación con 9,9% mientras que las grandes cadenas de almacenes tienen la expectativa más baja con 7,6%.

## 5. Crecimiento y empleo

En la presente encuesta, la expectativa promedio de crecimiento económico para el año 2003 se ubicó en 2,2%, inferior en 0,2 puntos porcentuales a lo esperado el trimestre anterior (Gráfico 9A). Para el año 2004 se espera 2,8% de crecimiento, con un mínimo y máximo promedio de 2,4% y 3,1%, respectivamente (Gráfico 9B). El sector con la expectativa de crecimiento más alta para el año 2003 es el de grandes cadenas de almacenes con 2,3%, mientras que industria y minería es el grupo más optimista para el siguiente año, 2,9%. Los sindicatos, es el sector económico con menor expectativa para los dos años: 2,0% y 2,1% para los años 2003 y 2004, respectivamente.

En cuanto a la evolución de la variable empleo, para el período marzo a junio de este año, el 64,2% de los encuestados espera que su planta de personal permanezca estable, el 12,3% estima que aumente mientras que el 17,3% opina que será menor.



Para el segundo semestre del año 2003, el 72,5% espera que su planta de personal esté inalterada, el 13,8% piensa aumentarla, mientras que el 7,5% opinó que la disminuirá (Gráfico 10).

El sector que mayor estabilidad espera tener en su planta de personal es el de los sindicados.

El 88,9% de los encuestados pertenecientes a este sector opinó que entre marzo y junio de 2003 su número de empleados se mantendrá igual, y el 77,8% espera lo mismo para el período comprendido entre julio y diciembre del presente año. ■

