

# REPORTES DEL EMISOR

INVESTIGACIÓN E INFORMACIÓN ECONÓMICA

Bogotá, D. C., noviembre  
de 2003 - No. 54

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 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 de octubre de 2003

- *Los encuestados esperan, en promedio, una inflación de 7,0% para diciembre de este año.*
- *La percepción sobre el estado de la liquidez y la disponibilidad de crédito en la economía continúa alta, aunque en esta ocasión se revirtió su tendencia creciente.*
- *Los encuestados consideran que a diciembre de 2003 la DTF será de 7,9% y que la tasa de cambio se situará en \$2.947.*
- *Las expectativas de crecimiento de la economía para 2003 y 2004 se ubican en 2,6% y 3,1%, respectivamente.*

La encuesta de expectativas económicas<sup>1</sup> correspondiente al tercer trimestre del año, se realizó durante el mes de octubre a representantes con cargos de primer nivel en los diferentes sectores económicos (intermediación financiera, sindicatos, académicos y consultores, industria y minería, transporte y comunicaciones y grandes cadenas de almacenes). El tamaño de la muestra total para el análisis a nivel nacional, como se ha

trabajado desde el primer trimestre de 2000, es de 81 entidades encuestadas, las cuales se intenta mantener invariables con el fin de permitir una adecuada comparación con anteriores y posteriores resultados. Para el análisis por sectores, el tamaño de muestra es de 140.

### 1. Inflación

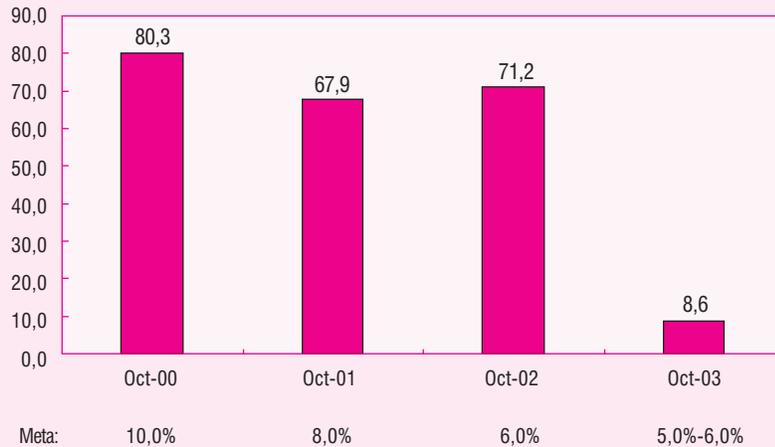
La credibilidad en la meta de inflación fijada para el presen-

<sup>1</sup> En estos resultados se refleja estrictamente la opinión de los encuestados, la cual no representa la opinión y 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 crecimiento del PIB y desempleo a junio de 2003, y de tasa de cambio, inflación, tasas de interés y agregados monetarios disponibles a septiembre de 2003.

Gráfico 1

## PORCENTAJE DE CREDIBILIDAD EN LA META DE INFLACIÓN DE LOS AÑOS 2000, 2001, 2002 y 2003

(Encuesta realizada en octubre de cada año)



te año (entre 5,0% y 6,0%) aumentó 3,7 puntos porcentuales con respecto al sondeo anterior, ubicándose en 8,6%, este porcentaje representa el valor más bajo de las encuestas efectuadas en octubre (Gráfico 1). Las grandes cadenas de almacenes, que en la

encuesta anterior era el sector con mayor confianza en el cumplimiento de la meta, pasó a acompañar a los sindicatos en su baja credibilidad. En estos dos sectores ningún encuestado cree que el objetivo de inflación se cumpla. El sector de académicos y

consultores representa el otro extremo con 9,5% de confiabilidad en el cumplimiento de la meta.

Las expectativas de inflación a tres, seis, nueve y 12 meses, siguen siendo decrecientes e inferiores a las observadas en la encuesta anterior. Para septiembre del próximo año, se espera una inflación de 6,6% con un mínimo de 6,3% y un máximo de 6,9% (Gráfico 2). Para diciembre del presente año se espera, en promedio, una inflación de 7,0%, inferior en 0,1 puntos porcentuales a lo esperado para el mismo período en julio (Gráfico 3). Por sectores, las expectativas de inflación a diciembre de 2003 oscilan entre 6,8% (intermediación financiera) y 7,2% (transporte, comunicación y sindicatos).

## 2. Incrementos salariales

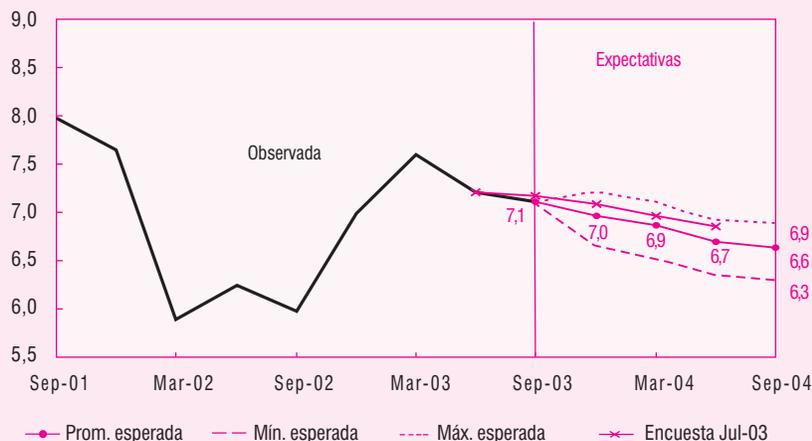
El incremento salarial esperado para el presente año, se redujo en 0,1 puntos porcentuales situándose en 7,3%, mientras que la misma expectativa para el año 2004 permaneció estable en 7,0% (Gráfico 4).

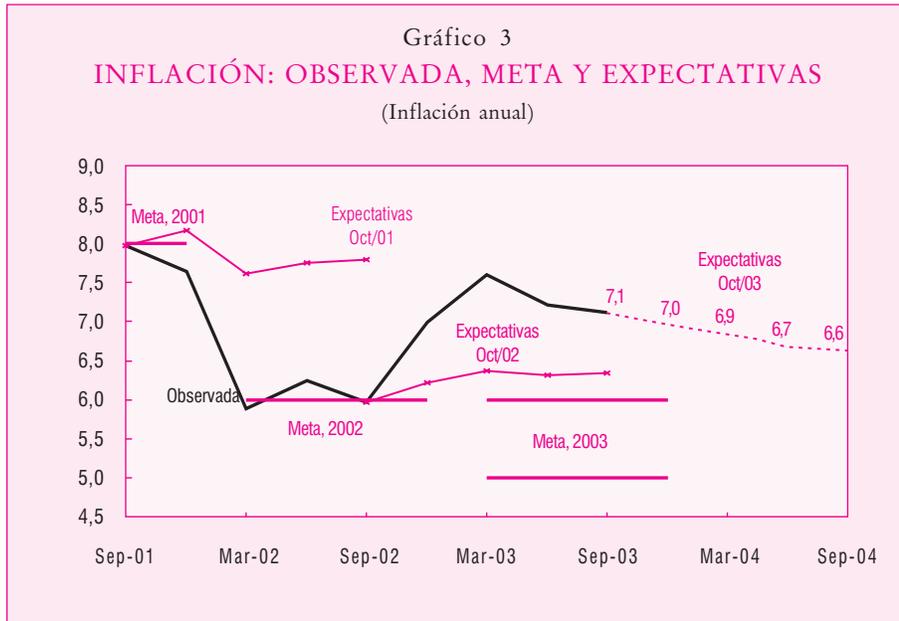
Para el siguiente año, las expectativas de incremento salarial por sectores, fueron, en orden descendente: sindicatos 7,3%, industria y minería 7,2%, grandes cadenas de almacenes 6,9%, transporte y comunicación 6,4%, académi-

Gráfico 2

## INFLACIÓN OBSERVADA Y EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN (A TRES, SEIS, NUEVE Y 12 MESES)

(Inflación anual)





los agentes, mientras que el 12,5% no la consideró ni alta ni baja (Gráfico 5A).

Con respecto a los próximos seis meses, el 66,7% estima que la situación actual de liquidez no cambiará, el 17,3% opina que será inferior y el 14,8% espera un incremento en esta variable (Gráfico 5B).

Por sectores, la mayor percepción de alta liquidez la tuvieron transporte y comunicaciones y el sector financiero con 80,0% y 76,9% a favor de esta opinión, respectivamente. El cambio más fuerte de percepción de liquidez se presentó en los sindicatos: la alta pasó del 27,3% al 77,8% y la baja pasó de 72,7% a 22,2%.

La percepción de alta disponibilidad de crédito, de igual manera revirtió su tendencia creciente. Con respecto a la encuesta anterior, el porcentaje con esta opinión se redujo 7,7 puntos porcentuales llegando a 68,8%, mientras que la tasa de individuos que la considera baja alcanzó un 15,0%, 2,7 puntos porcentuales por encima del porcentaje registrado en julio. El 13,7% opinó que la disponibilidad del crédito no es ni alta ni baja (Gráfico 6A).

El sector de grandes cadenas de almacenes tiene la mayor percepción de alta disponibilidad de crédito (77,8%), contrario a los sindicatos cuya mayor percepción se inclina hacia la baja disponibilidad (55,6%).

cos y consultores 6,3% e intermediación financiera 6,2%.

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

La percepción sobre el estado de la liquidez en la economía conti-

núa alta, aunque en esta ocasión revirtió su tendencia creciente. La liquidez se sigue considerando alta por el 70,0% de los encuestados, al registrar una reducción de 4,1 puntos porcentuales con respecto al mismo resultado para el trimestre pasado. La liquidez actual de la economía fue considerada baja por el 16,3% de

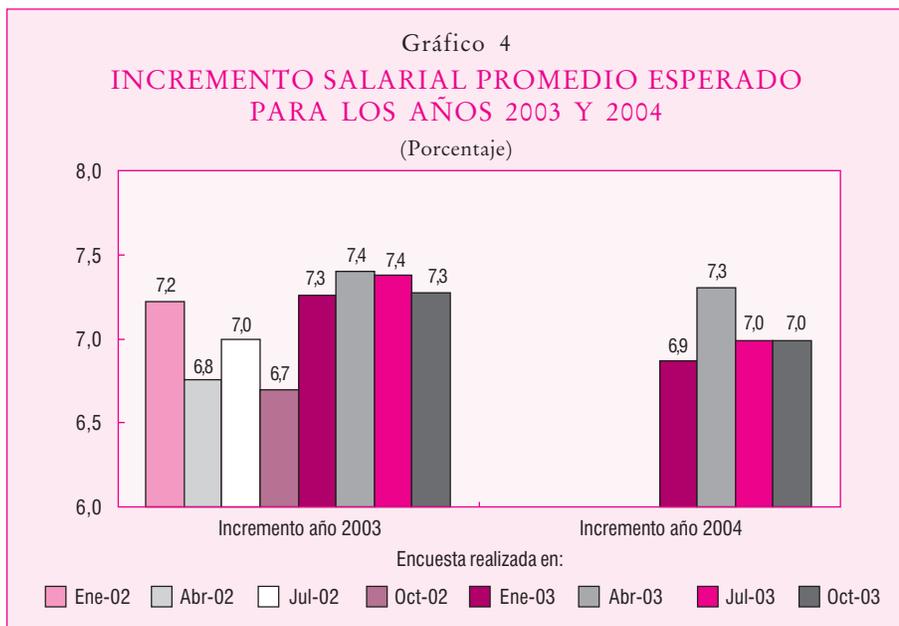
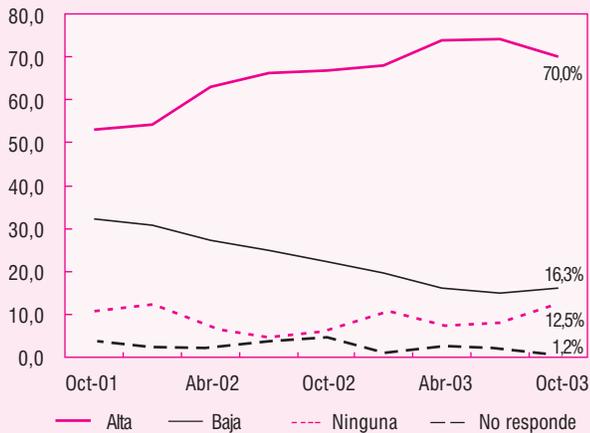


Gráfico 5

(A)  
PERCEPCIÓN ACTUAL DE LA LIQUIDEZ EN LA ECONOMÍA



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

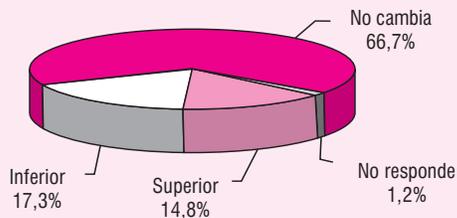
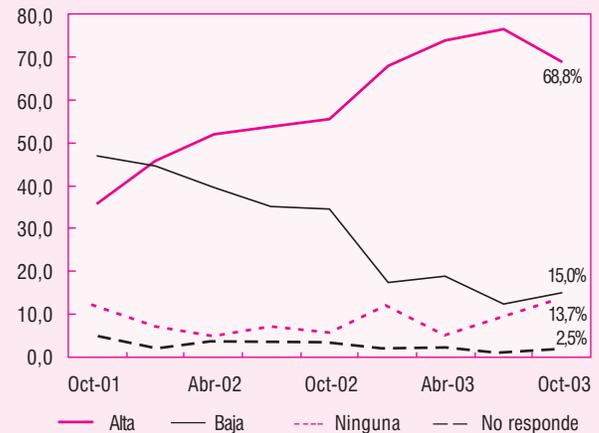
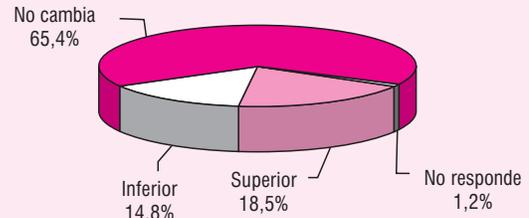


Gráfico 6

(A)  
PERCEPCIÓN ACTUAL DE LA DISPONIBILIDAD DE CRÉDITO



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



Para los próximos seis meses, la mayoría de los encuestados (65,4%) consideró que la situación de disponibilidad actual de crédito no cambiará, mientras que el 14,8% opinó que la disponibilidad de crédito será inferior, y el 18,5% que se incrementará (Gráfico 6B).

## 4. Tasa de interés y tasa de cambio

Los encuestados consideran que a diciembre de 2003 la tasa de interés promedio DTF será

7,9%, es decir, 0,2 puntos porcentuales por debajo de lo esperado para el mismo período en la encuesta anterior y 0,1 puntos porcentuales superior al dato observado en septiembre del presente año. Para septiembre de 2004 se espera que la DTF sea de 8,1% (Gráfico 7).

Por sectores económicos, la expectativa del valor de la DTF para diciembre de 2003 se encuentra entre 7,8% (sindicatos) y 8,0% (académicos y consultores).

Las expectativas de devaluación son menores que las registradas en julio del presente año. Mientras que en el trimestre anterior se esperaba para final de año una tasa de cambio alrededor de \$2.968 y, por consiguiente, una devaluación de 3,6%, ahora los encuestados consideraron que para el mismo período la tasa de cambio será de \$2.947 con una devaluación de 2,9%. La expectativa a 12 meses de tasa de cambio es de \$3.098, con un mínimo de \$3.055 y un máxi-

mo de \$3.141 por dólar (Gráfico 8).

Discriminada por sectores, la menor expectativa de devaluación para fin de año la tienen las cadenas de almacenes (1,1%) mientras que la más alta se dio en el sector de académicos y consultores (3,3%).

Para septiembre del próximo año las expectativas de devaluación varían entre 3,6% (sindicatos) y 8,0% (académicos y consultores).

### 5. Crecimiento y empleo

Las expectativas de crecimiento de la economía colombiana para los años 2003 y 2004 permanecen estables, ubicándose en 2,6%, y 3,1% respectivamente, con valores similares a los registrados en el sondeo realizado en julio del presente año. El crecimiento mínimo esperado para el año 2003 es de 2,3% y el máximo es de 2,8% (Gráfico 9A). Para 2004 se prevé un mínimo de 2,7% y un máximo de 3,4% (Gráfico 9B).

Por sectores económicos, los sindicatos vuelven a ser los más pesimistas. Sus expectativas de crecimiento para el presente año y el siguiente son, respectivamente, 2,4% y 2,6%. Industria y minería es el sector más optimista, sus expectativas de crecimiento son de 2,7% para el



año 2003 y 3,3% para el año 2004.

En cuanto a los indicadores de la evolución del empleo, el 67,9% de las entidades encuestadas pretende conservar el número de trabajadores para el primer trimestre

del próximo año. Para el mismo período, el 13,6% considera que la planta aumentará y el 14,8% que se reducirá. Para el período abril-septiembre de 2004 se espera: estabilidad de la planta, el 69,1%; aumento,

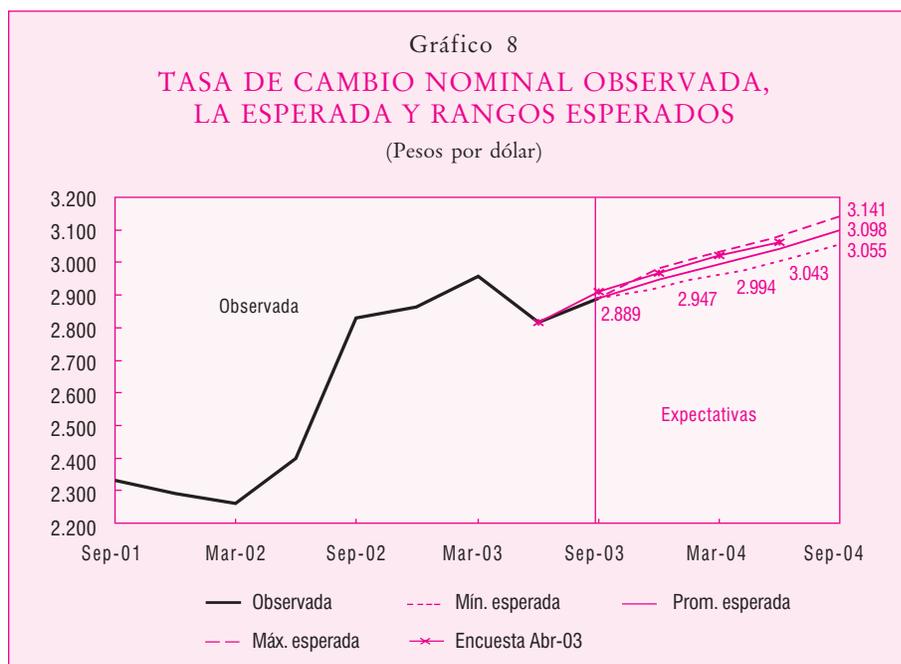
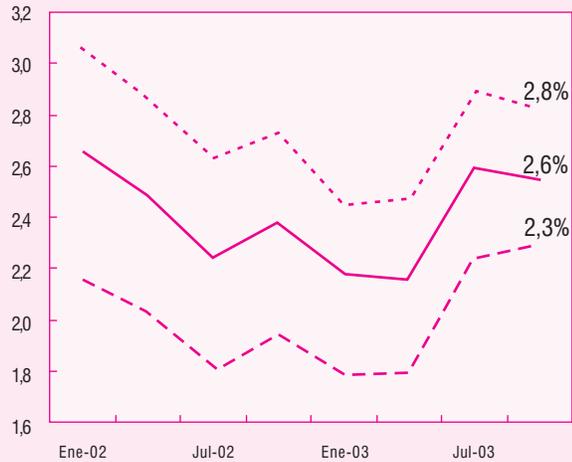


Gráfico 9

## CRECIMIENTO ESPERADO DEL PIB

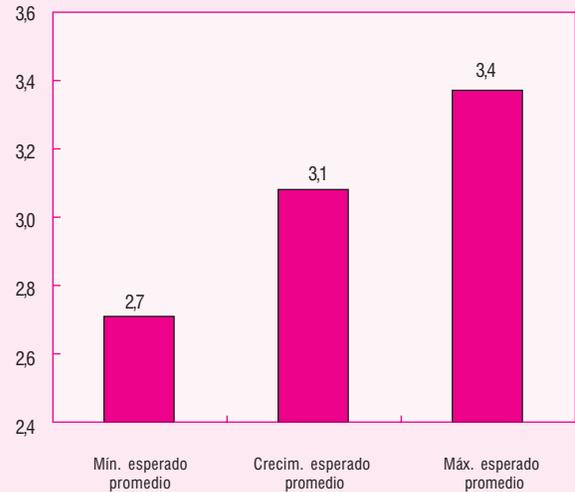
(A)  
PARA EL AÑO 2003  
(Porcentaje)



Encuesta realizada en:

- Crecim. esperado promedio
- - - Min. esperado promedio
- · · Máx. esperado promedio

(B)  
PARA EL AÑO 2004  
(Porcentaje)



el 14,8%, y disminución, el 11,1% (Gráfico 10).

Para el primer trimestre de 2004, la expectativa de mayor movilidad en su planta, la tiene el sector de grandes cadenas de almacenes: el 11,1% de los encuestados prevé una reducción de la planta de personal y el 27,8% piensa incrementarla. Para el período abril-septiembre de 2004 el mismo sector es el de mejores perspectivas de empleo: el 22,2% estima un aumento en la planta de personal y el 5,6% espera una reducción. En contraste, para el mismo período, en el sector de industria y minería el 10,1% espera incrementos de personal y el 13,9% considera que ha-

brá reducción. En los dos períodos analizados, el sector con mayor expectativa de estabilidad es el de los sindica-

tos, en ambos casos no hay un representante que considere aumentos o disminuciones de la planta. ■

Gráfico 10

## EVOLUCIÓN DE LA PLANTA DE PERSONAL DE LAS EMPRESAS EN EL CORTO Y EN EL MEDIANO PLAZOS

(Porcentaje)

