

# REPORTES DEL EMISOR

INVESTIGACIÓN E INFORMACIÓN ECONÓMICA

Bogotá, D. C., febrero  
de 2004 - No. 57

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 enero de 2004\*

- Desde que se realiza la encuesta de expectativas económicas, al iniciar el año no se había presentado un porcentaje tan alto de credibilidad en el cumplimiento de la meta de inflación (69,1%).
- Para finales de 2004, los encuestados esperan que la DTF sea de 8,1% y que la tasa de cambio se sitúe alrededor de \$2.958.
- En la presente encuesta, la expectativa de crecimiento de la economía colombiana para 2004 fue de 3,5%.

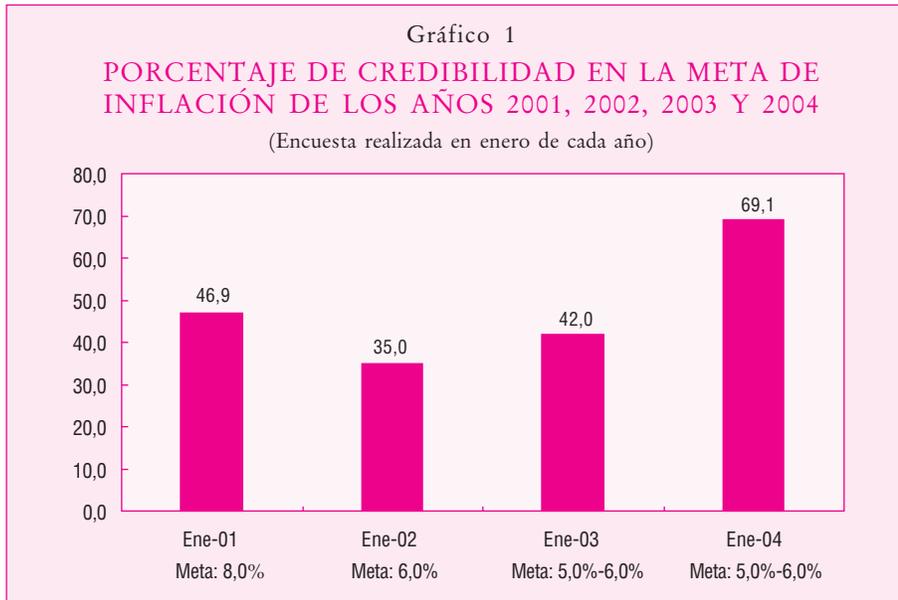
La encuesta de expectativas económicas se realizó durante el mes de enero del presente año, en las ciudades de Bogotá, Medellín, Cali y Barranquilla. Para el diligenciamiento del formulario, a funcionarios de primer nivel de las empresas se les suministraron las cifras observadas a diciembre de 2003, de: inflación, tasas de interés y cotización del dólar, y observadas a septiembre de 2003, de: desempleo y crecimiento económico. A cada uno de ellos, se le preguntó acerca de las expectativas que tienen sobre la evolución de dichas variables para los años 2004 y 2005.

### 1. Inflación

En la presente encuesta a los agentes se les preguntó, adicionalmente al cuestionario tradicional, si consideraban que la inflación observada a diciembre de 2003 (6,5%), estuvo muy lejos de la meta establecida por el Banco de la República para dicho año (entre 5% y 6%). El 42% de los encuestados manifestó que la diferencia entre la inflación observada y la meta fue alta, mientras que el complemento (58,0%) opinó lo contrario.

Desde que se realiza la encuesta de expectativas económicas, al

\* 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 y agregados monetarios disponible a diciembre de 2003, y crecimiento del PIB y empleo disponibles al final del tercer trimestre de 2003.



iniciar el año no se había presentado un porcentaje tan alto de credibilidad en el cumplimiento de la meta de inflación. En efecto, el 69,1% de los encuestados manifestó que el objetivo de inflación, fijado entre 5% y 6% para 2004, sí se cumplirá (Gráfico 1). El sistema financiero es el que tiene mayor confian-

za (76,7%), mientras que el sector de los sindicatos, como ya es costumbre, es el de menor credibilidad (14,3%). En orden descendente, los porcentajes de credibilidad de los demás sectores económicos fueron: grandes cadenas de almacenes 72,2%, industria y minería 69,2%, transporte y comunicaciones 64,0%,

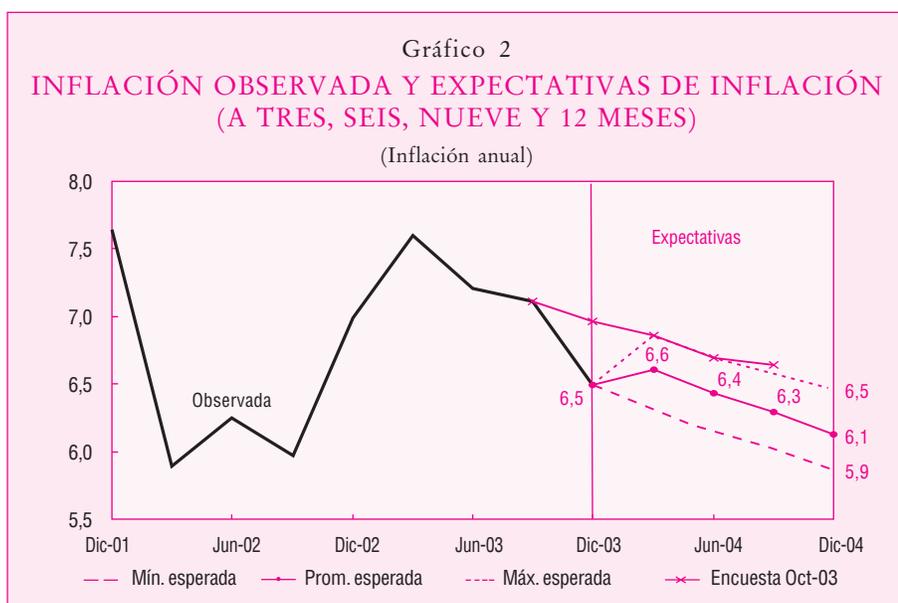
y académicos y consultores 54,2%.

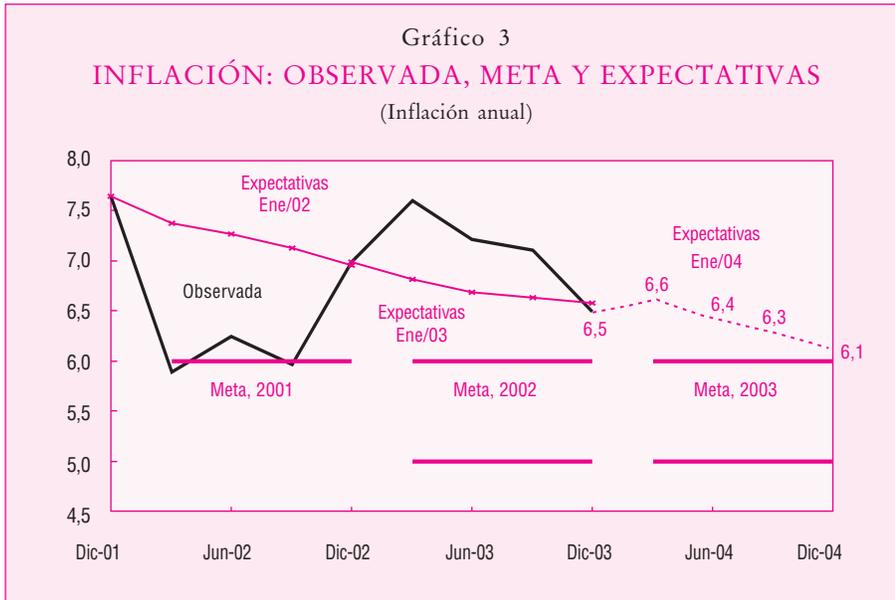
Aunque para marzo se observa un aumento de la expectativa de inflación anual, las expectativas promedio a seis, nueve y 12 meses son decrecientes e inferiores a las observadas en la encuesta de octubre de 2003 (Gráfico 2). Para diciembre del presente año, se espera en promedio una inflación de 6,1%, cifra superior en 0,1 puntos porcentuales al techo de la meta (Gráfico 3). Por sectores, los sindicatos opinaron que se culminará el año con una inflación de 6,7%, y los académicos y consultores con 6,2%, en tanto que el resto de sectores manifestó que la inflación a diciembre de 2004 será de 6,1%.

## 2. Incrementos salariales

La expectativa de incremento salarial promedio para el año 2004 aumentó en 0,3 puntos porcentuales con respecto a la reportada en la encuesta anterior, al ubicarse en 7,3%. Para el año 2005 se espera un incremento salarial de 6,7% (Gráfico 4).

El sector de industria y minería tiene la expectativa más alta de incremento salarial para 2004 (7,4%), mientras que los académicos y consultores prevén la más baja (6,2%). En cuanto al incremento para 2005, los extremos los representan los sindicatos (7,4%) y el sistema financiero y el de transporte y telecomunicaciones (6,3%).





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

Los resultados de la encuesta reflejan una caída en la percepción de la liquidez en el mercado, situación que viene presentándose desde la encuesta anterior. Los agentes que la perciben alta representan el 67,9% de los

encuestados, esto es, una reducción de 2,1 puntos porcentuales con respecto al sondeo de octubre. En contraste, la percepción de baja liquidez aumentó un punto porcentual ubicándose en 17,3%. Por su parte, el 12,3% consideró que la liquidez actual no es ni alta ni baja (Gráfico 5A).

Discriminada por sectores, la mayor percepción de alta liquidez la tiene transporte y comunicaciones: el 88,0% de sus encuestados la consideró alta y sólo el 12,0% la previó baja. Le sigue el sector financiero, con el 83,3% y 7,1% para las mismas percepciones. Por el contrario, los sindicatos tienen la menor percepción de alta liquidez. El 42,9% de los encuestados pertenecientes a este sector la percibió alta, mientras un 57,1% la estimó baja. Esto representó un cambio considerable en la impresión de liquidez que tuvieron los sindicatos en relación con la encuesta anterior, cuando las cifras registradas fueron: percepción de alta liquidez, 77,8% y percepción de baja liquidez, 22,2%.

En cuanto a las expectativas sobre la evolución de la liquidez en los próximos seis meses, la mayor conjetura sigue siendo de estabilidad, 61,7%. Quienes opinan que para ese período la liquidez será superior, representan el 14,8%, cifra igual a la reportada en la encuesta de octubre, mientras que la proporción de quienes esperan una menor liquidez aumentó en 3,7 puntos porcentuales con respecto a octubre, alcanzando el 21,0% (Gráfico 5B).

La percepción de alta disponibilidad de crédito recupera su tendencia creciente. Con respecto a la encuesta anterior, el porcentaje de encuestados que la consideró alta aumentó en 7,8 puntos porcentuales, mientras que el porcentaje de los que la

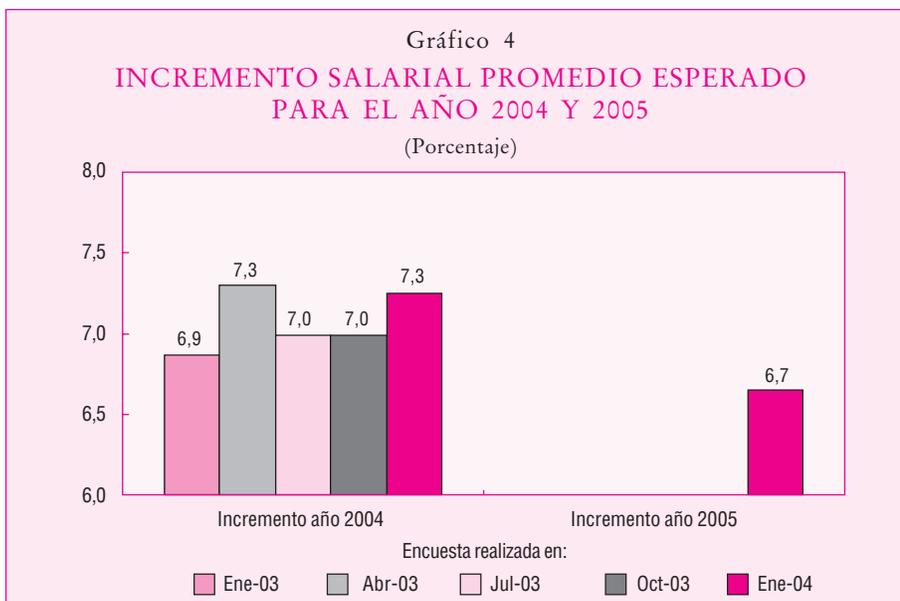
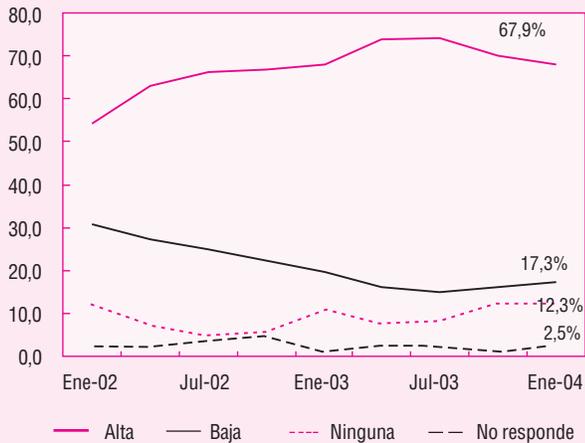


Gráfico 5

(A)  
PERCEPCIÓN ACTUAL DE LA LIQUIDEZ EN LA ECONOMÍA



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

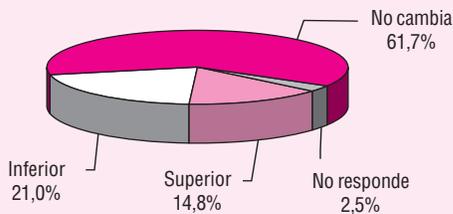
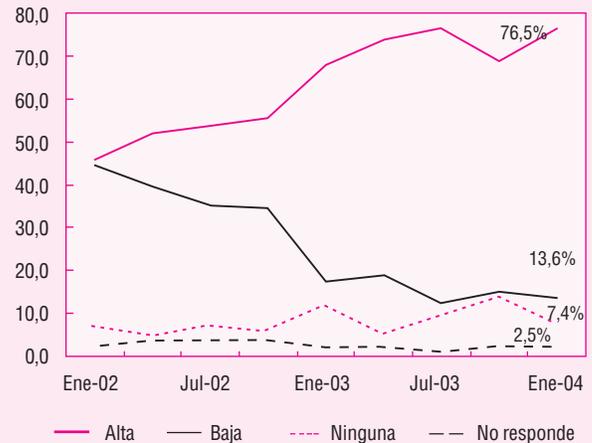
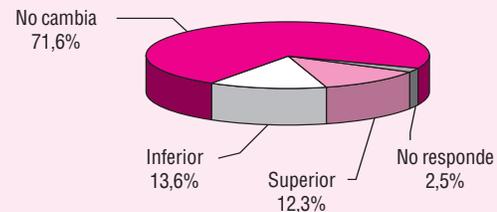


Gráfico 6

(A)  
PERCEPCIÓN ACTUAL DE LA DISPONIBILIDAD DE CRÉDITO



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



percibieron baja descendió 1,4 puntos porcentuales. Los valores respectivos para estas dos percepciones en la presente encuesta fueron 76,5% y 13,6%. Por su parte, el 7,4% opinó que la disponibilidad del crédito no es ni alta ni baja (Gráfico 6A). Por sectores económicos, el de transporte y comunicaciones tiene la más alta percepción de disponibilidad de crédito, el 92,0% de sus encuestados la consideró alta y sólo el 8,0% la conceptuó baja. Los respectivos valores para estas dos percepciones en el sec-

tor de los sindicatos fueron 57,1% y 42,9% representando así la percepción más baja.

La expectativa para los próximos seis meses es de estabilidad, 71,6%. El 12,3% de los encuestados espera que para ese período la disponibilidad de crédito sea mayor, mientras que el 13,6% espera que sea menor (Gráfico 6B).

## 4. Tasa de interés y tasa de cambio

En los resultados de la presente encuesta, como en las anterio-

res, el horizonte de expectativas de tasas de interés registra una tendencia creciente, pero por primera vez, fue muy similar a la de la encuesta pasada. Los encuestados esperan que para marzo y junio de 2004 la tasa de interés promedio DTF sea 8,0%, igual a las cifras reportadas en la encuesta de octubre. Las expectativas sobre la misma variable para septiembre del presente año son de 8,1%, también similares al valor reportado en la encuesta de octubre. Para el fin de año, los encuesta-

dos esperan que la DTF sea de 8,1% (Gráfico 7).

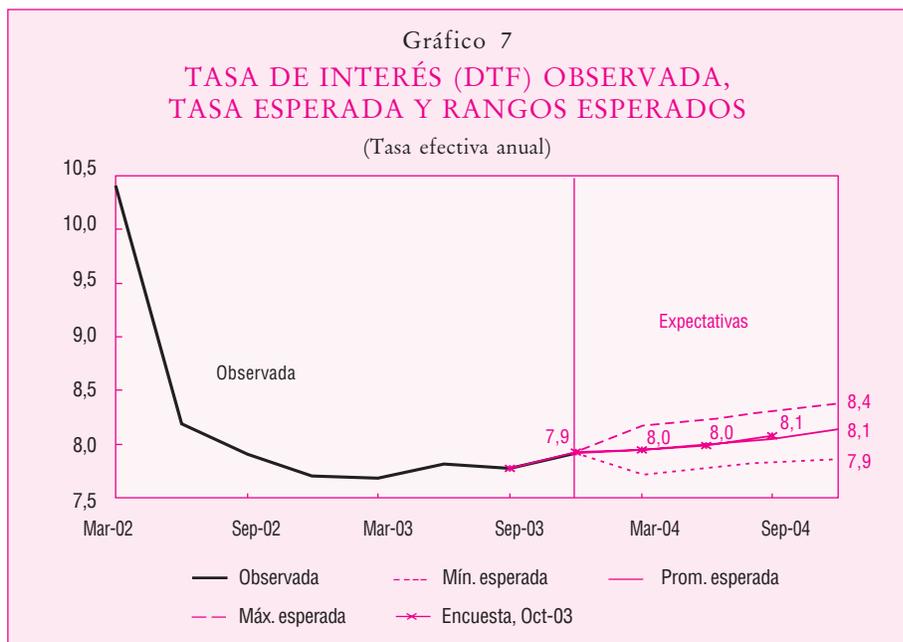
Por sectores económicos, la expectativa del valor de la DTF para diciembre de 2004 es, en orden descendente: intermediación financiera 8,4%, grandes cadenas de almacenes, consultores y sindicatos 8,2%, industria y minería 8,1% y transporte y comunicaciones 7,8%.

Las expectativas de enero sobre tasa de cambio son inferiores a las que se tenían en octubre del año pasado. Los encuestados opinaron que la tasa representativa del mercado (TRM) promedio para marzo de 2004 será de \$2.815 por dólar, \$179 menos que lo esperado para el mismo período en la encuesta anterior. Para junio y septiembre, se prevén valores de TRM de \$2.850 y \$2.907, respectivamente. Para diciembre del presente año los encuestados creen que la tasa de cambio estará alrededor de \$2.958, lo cual implicaría una devaluación anual de 6,5%. La devaluación mínima esperada para fin de año es de 4,6% y la máxima de 7,8% (Gráfico 8).

Discriminada por sectores, la expectativa de menor devaluación para fin de año la tienen los sindicatos 5,0%, mientras que en el otro extremo se encuentra el sistema financiero, sector que proyecta una devaluación de 7,5%.

### 5. Crecimiento y empleo

En la presente encuesta, la expectativa de crecimiento de la economía colombiana para el año 2004 fue de 3,5%, 0,4 pun-



tos porcentuales más que la opinión expresada por los encuestados en octubre. El mínimo esperado es de 3,1% y el máximo de 3,8% (Gráfico 9A). Por sectores económicos, los sindicatos, que en la anterior encuesta tenían la expectativa más pesimista (2,6%) de creci-

miento para el presente año, pasaron a ser los más optimistas junto con el sector de grandes cadenas de almacenes. Estos dos sectores esperan un crecimiento económico de 3,6% para 2004, mientras que el sector con expectativa más baja es el de transporte y comunicaciones (3,3%).

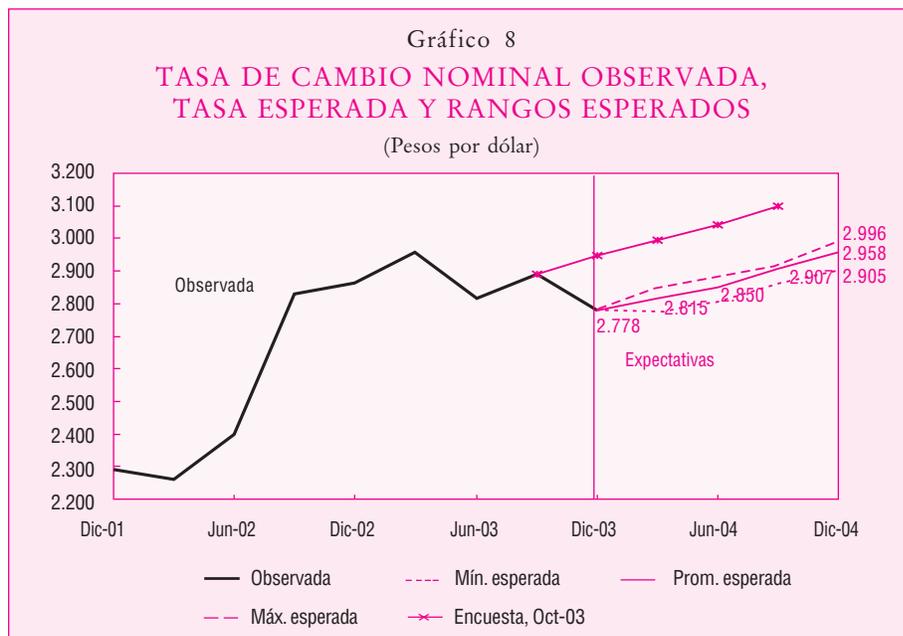
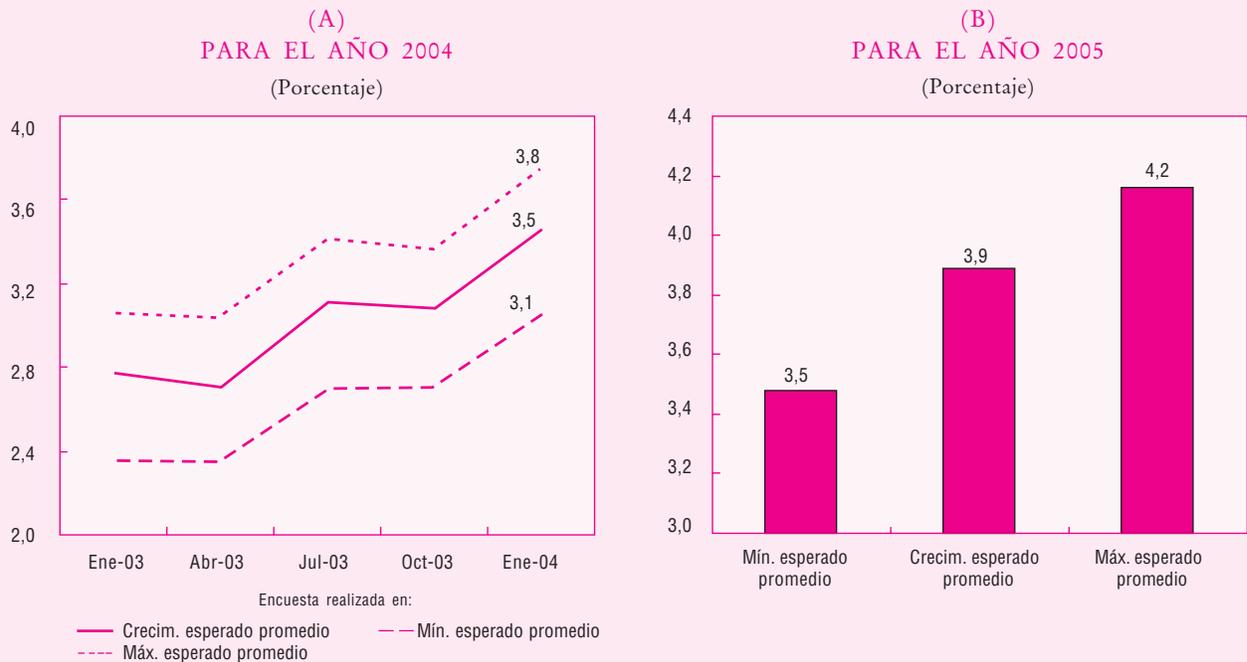


Gráfico 9

## CRECIMIENTO ESPERADO DEL PIB



En promedio, los agentes esperan que en el año 2005 la economía crezca 3,9%, con un valor mínimo previsto de 3,5% y máximo de 4,2% (Gráfico 9B). Por sectores económicos, las expectativas fluctuaron entre 3,7% y 4,0%.

Con respecto a la planta de personal, el 21,0% de los encuestados cree que en el segundo trimestre de 2004 esta se incrementará; el 7,4% opinó lo contrario, y el 69,1% consideró que no variará. Para el período de julio a diciembre de 2004, el 19,8% opina que el número de empleados será superior, el 4,9% que disminuirá y el 71,6% que permanecerá estable (Gráfico 10).

A nivel sectorial, el de mayor movilidad es el de transporte y

comunicaciones, el 28,0% espera aumentos en la planta de personal, el 56,0% prevé estabilidad y el 12,0% una reducción. Para el segundo semestre de 2004, la perspectiva de mayor movilidad

para el segundo trimestre la tiene el sector de grandes cadenas de almacenes, el 33,3% de los encuestados espera un aumento en la planta de personal y el 11,1% conceptúa lo contrario. ■

Gráfico 10

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

(Porcentaje)

