

# REPORTES DEL EMISOR

INVESTIGACIÓN E INFORMACIÓN ECONÓMICA

Bogotá, D. C., mayo  
de 2004 - No. 60

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 abril de 2004\*

- *El porcentaje de encuestados que espera que se logre la meta de inflación fue de 70,4%, registro que representa el nivel histórico más alto entre las encuestas correspondientes al primer trimestre de cada año.*
- *Los encuestados continúan con la percepción de una alta liquidez y una alta disponibilidad de crédito en el mercado.*
- *Los encuestados esperan que, para diciembre de 2004, la DTF se sitúe en 8,0% y la tasa de cambio promedio en \$2.794 por dólar.*
- *La expectativa de crecimiento para 2004 es de 3,9% y para 2005 de 4,3%.*

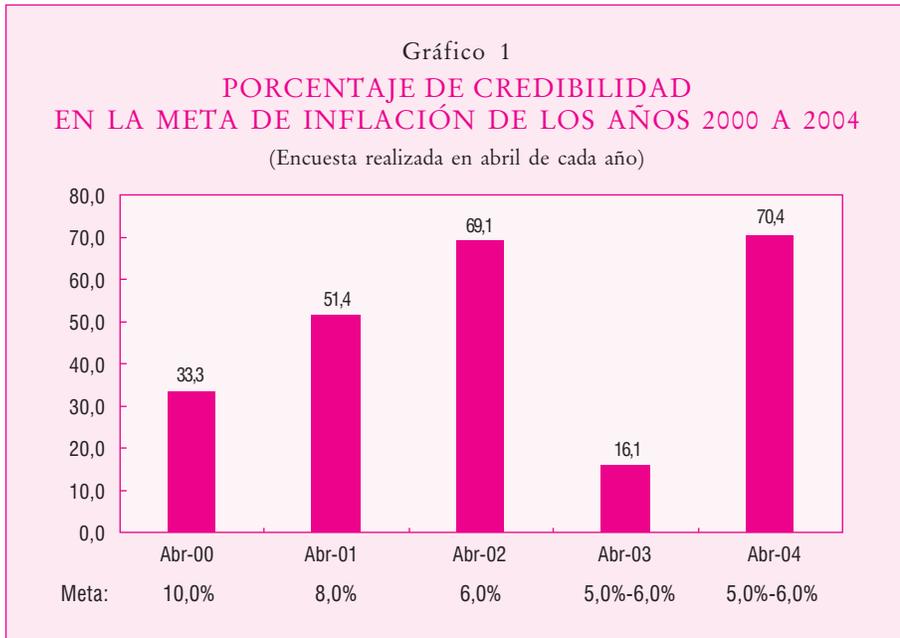
La encuesta de expectativas correspondiente al primer trimestre del año fue realizada durante el mes de abril de 2004. Se preguntó a ejecutivos de primer nivel, de diferentes sectores, sobre la evolución de algunas de las principales variables macroeconómicas.

### 1. Inflación

La credibilidad en la meta de inflación (entre 5,0% y 6,0%) au-

mentó con respecto a la encuesta anterior. El porcentaje de encuestados que espera que se logre la meta fue de 70,4%, registro que representa el nivel histórico más alto entre las encuestas correspondientes al primer trimestre de cada año (Gráfico 1). Al igual que en la pasada encuesta, el sector financiero y los sindicatos mantienen los extremos de credibilidad en el cumplimiento de la meta con 85,4% y 25,0%, respectivamente. En orden descen-

\* 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 de su 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 y tasas de interés disponible a marzo de 2004, y crecimiento del PIB y empleo disponibles al final del cuarto trimestre de 2003.



dente, los porcentajes de credibilidad en los demás sectores económicos fueron: industria y minería 76,4%, grandes cadenas de almacenes 75,0%, académicos y consultores 66,7%, transporte y comunicación 57,7%.

El horizonte de expectativas es inferior con respecto al repor-

tado en enero, no obstante las expectativas de inflación permanecen estables para fin de año (Gráfico 2). Para esa época se espera en promedio una inflación de 6,1%, esto es, 0,1 puntos porcentuales superior al techo de la meta (Gráfico 3). Por sectores, las expectativas de inflación a

diciembre de 2004 oscilan entre 5,8% (intermediación financiera) y 6,4% (sindicatos).

## 2. Incrementos salariales

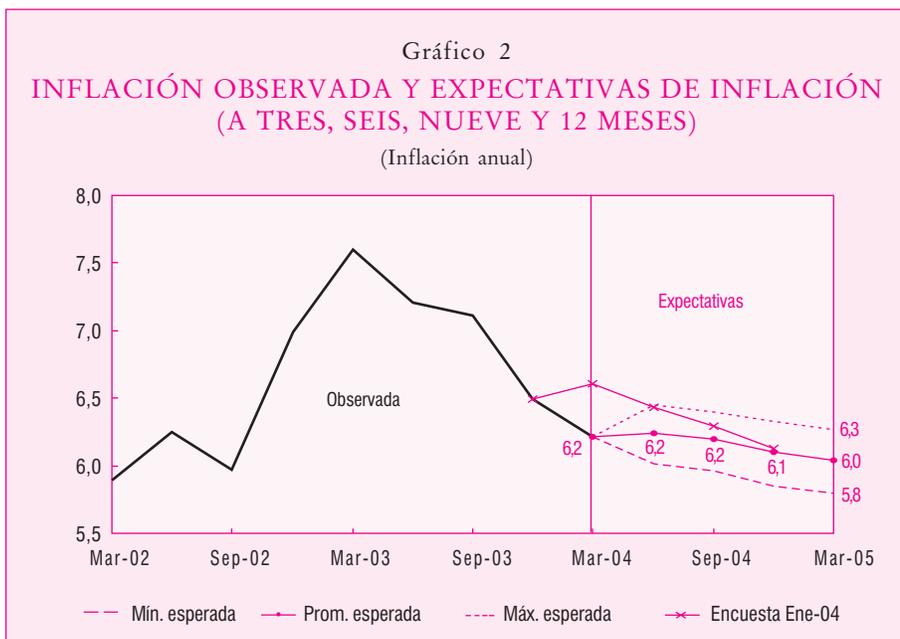
La expectativa de incremento salarial promedio para el año 2004 aumentó 0,1 puntos porcentuales con respecto al valor reportado en enero, al ubicarse en 7,4%, mientras que la expectativa de incremento para el año 2005 se mantuvo estable en 6,7% (Gráfico 4).

Para los años 2004 y 2005, los sindicatos son el sector con mayor incremento en las expectativas (7,5% y 7,3%, respectivamente) en tanto que el sector de menor expectativa corresponde a los académicos y consultores (6,2% y 6,0%, en su orden).

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

Los encuestados continúan con la percepción de que hay una alta liquidez y una alta disponibilidad de crédito en el mercado.

La percepción de alta liquidez, que venía decreciendo en las anteriores dos encuestas, se incrementó 11,1 puntos porcentuales con relación a la encuesta de enero y se ubicó en 79,0%; el valor histórico más alto que ha alcanzado esta percepción en la encuesta de expectativas. De igual manera, la percepción de liquidez baja, que venía aumen-

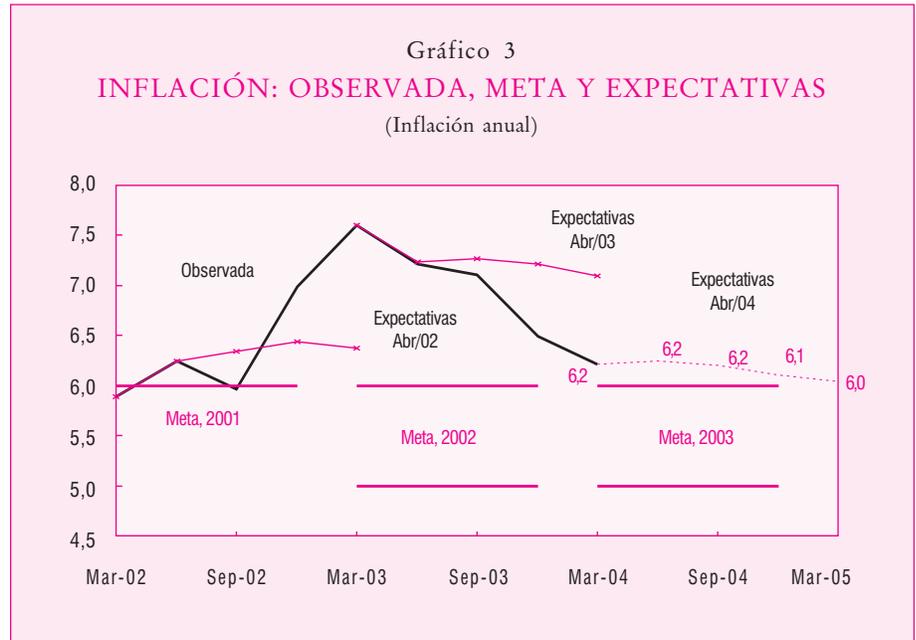


tando, cayó a 8,6%, esto es 8,7 puntos porcentuales por debajo del valor reportado en enero; el valor histórico más bajo registrado hasta la presente encuesta. El 9,9% de los encuestados, consideró que la liquidez no era alta ni baja (Gráfico 5A).

Por sectores, la mayor percepción de liquidez la tiene el sistema financiero con el 95,1% de los encuestados que la aprecian alta, mientras que ninguno la percibe baja. La menor percepción se presenta en los sindicatos: el 62,5% consideró la liquidez alta y el 37,5% la consideró baja.

Adicionalmente al incremento en la percepción de alta liquidez con respecto a la pasada encuesta, el porcentaje de quienes creen que será inferior en los próximos seis meses es de 8,6%, 12,4 puntos porcentuales inferior al porcentaje reportado en enero. El 74,1% de los encuestados consideró que la liquidez no cambiará en los próximos seis meses. El porcentaje de quienes esperan que será superior se mantuvo estable en 14,8% (Gráfico 5B).

En cuanto a la percepción de la disponibilidad de crédito se refiere, ésta continuó con la tendencia al alza observada en la encuesta anterior. Desde octubre de 2003, el porcentaje que la percibe alta se ha incrementado 13,9 puntos porcentuales, mientras que la percepción de baja disponibilidad de crédito ha caído 6,4 puntos porcentuales en el mismo período. Los valores respectivos para estas dos



percepciones en la presente encuesta fueron 82,7% y 8,6%, que en términos de la historia de la encuesta, representan el valor más alto y el valor más bajo, respectivamente, para las dos estimaciones. El 6,2% no tiene una percepción de crédito alta ni baja (Gráfico 6A).

Por sectores económicos, la mayor percepción de disponibilidad de crédito la tienen el sistema financiero (92,7%) y el sector de transporte y telecomunicaciones (92,3%). El porcentaje de apreciación baja en estos sectores es 4,9% y 3,8%, respectivamente. En contraste, los sin-

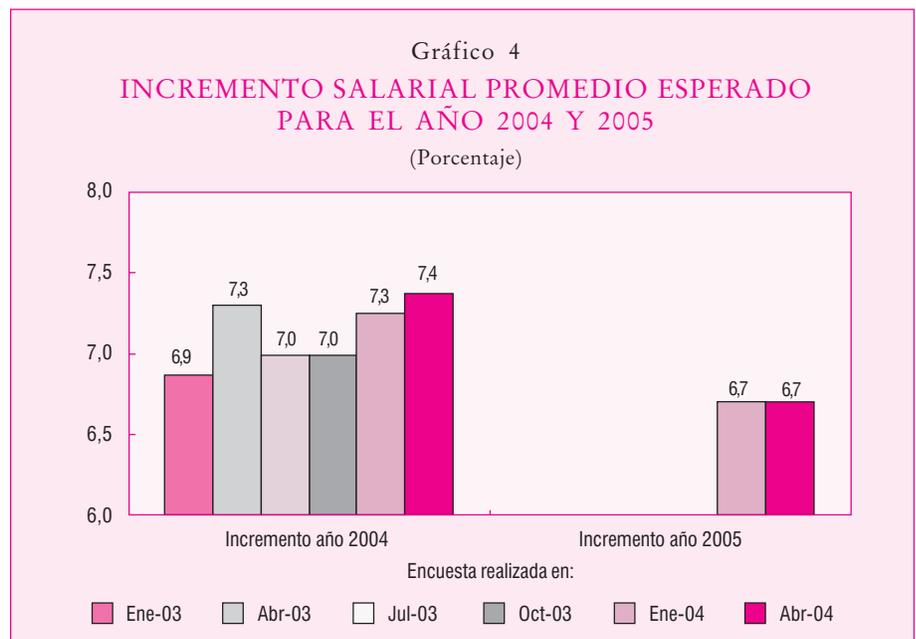
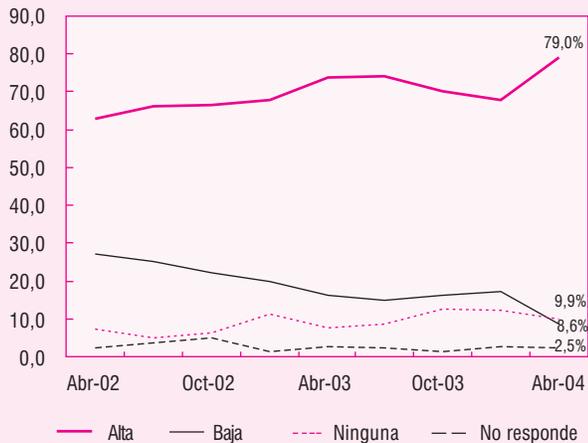


Gráfico 5

(A)  
PERCEPCIÓN ACTUAL DE LA LIQUIDEZ  
EN LA ECONOMÍA



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

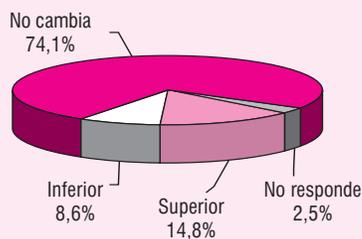
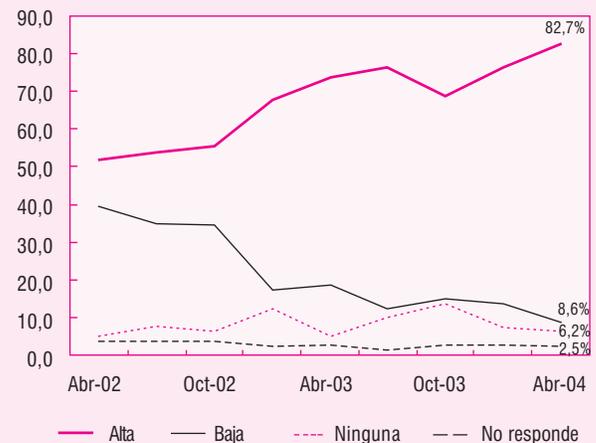
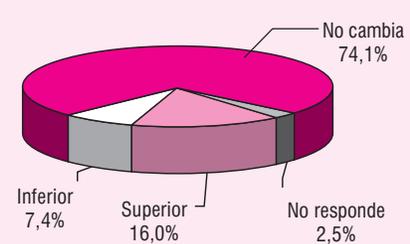


Gráfico 6

(A)  
PERCEPCIÓN ACTUAL  
DE LA DISPONIBILIDAD DE CRÉDITO



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



dicatos y los académicos y consultores tienen la menor estimación de disponibilidad de crédito. Respectivamente, el 62,5% y el 66,7% de los encuestados pertenecientes a estos sectores consideran alta la disponibilidad de crédito, mientras que el 37,5% y el 22,2%, respectivamente, la consideran baja.

La estimación de la disponibilidad de crédito para los próximos seis meses es de estabilidad para

el 74,1% de los encuestados, mientras que el 16,0% espera una disponibilidad superior a la actual y el 7,4% considera que será inferior (Gráfico 6B).

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

Las expectativas con respecto a la DTF tienen tendencia creciente pero son inferiores a las que se tenían en enero. En el

trimestre anterior, se esperaba que para diciembre de 2004 la DTF fuera 8,1%, mientras que en la presente encuesta se espera 8,0%, dentro de un intervalo cuyos límites se ubican entre 7,8% y 8,2% (Gráfico 7).

Por sectores económicos, la expectativa del valor de la DTF para diciembre de 2004 es, en orden descendente: académicos y consultores 8,3%, grandes cadenas de almacenes 8,2%, inter-

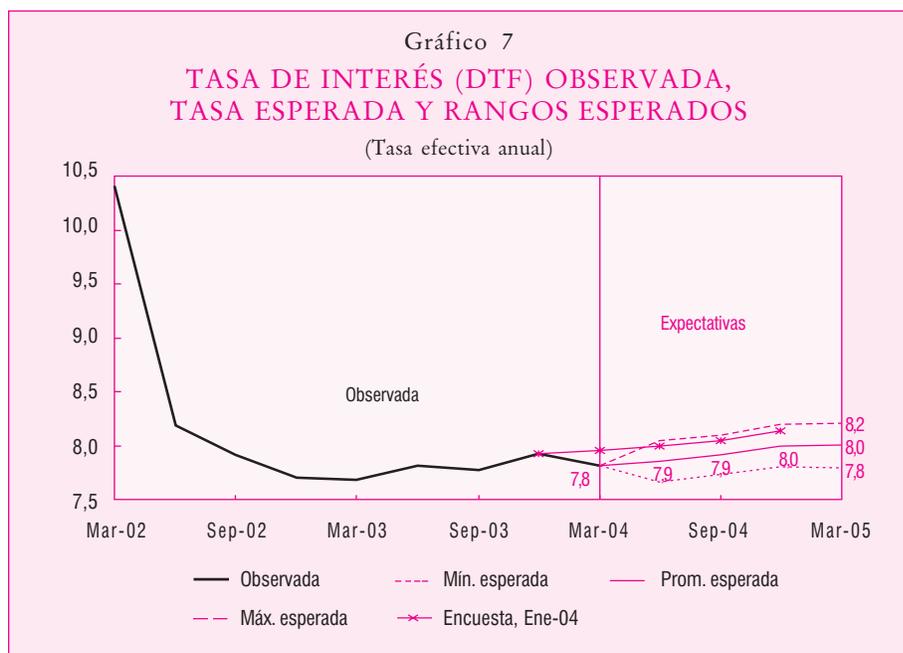
mediación financiera 8,1%, industria y minería 8,0%, sindicatos 7,9%, transporte y comunicación 7,8%.

Con respecto a la encuesta anterior, los agentes esperan en abril una menor devaluación futura. Para diciembre del presente año los encuestados esperan que la tasa promedio sea de \$2.794 por dólar, mientras que en la encuesta de enero esperaban para la misma fecha una tasa de cambio de \$2.958, esto es, la expectativa de devaluación se redujo 5,9 puntos porcentuales al ubicarse en 0,6%. La devaluación mínima esperada para diciembre es de -0,8% y la máxima de 1,7%. Para marzo de 2005 se espera una tasa de cambio promedio de \$2.847, con un valor mínimo de \$2.809 y un valor máximo de \$2.882 (Gráfico 8).

Discriminado por sectores, la menor expectativa de devaluación para fin de año, al igual que en la encuesta de enero, la tienen los sindicatos (-1,5%). De la misma forma, la expectativa de devaluación más alta la conserva el sector financiero (1,3%).

### 5. Crecimiento y empleo

Los agentes siguen incrementando su expectativa de crecimiento para el 2004 y 2005. La expectativa de crecimiento para 2004 es de 3,9%, superior en 0,4 puntos porcentuales a lo esperado en enero y en 0,8 puntos porcentuales a lo esperado en octubre del año pasado (Gráfico 9A). Con respecto al año



2005, se espera un crecimiento de 4,3%, 0,4 puntos porcentuales superior al registro de la encuesta anterior (Gráfico 9B).

Por sectores económicos, las grandes cadenas de almacenes son las más optimistas: esperan un crecimiento de 4,1% para

2004, en contraste, el sector de transporte espera 3,7%; para el año 2005 la expectativa oscila entre 4,0% y 4,4%.

En cuanto a la perspectiva de evolución de la planta de personal, para el período julio a septiembre del presente año, el

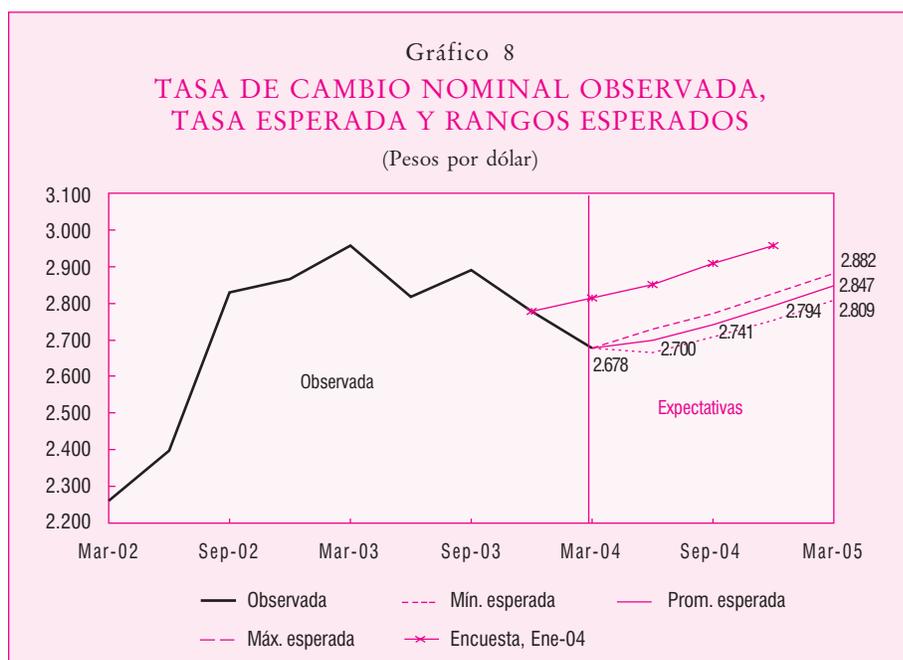
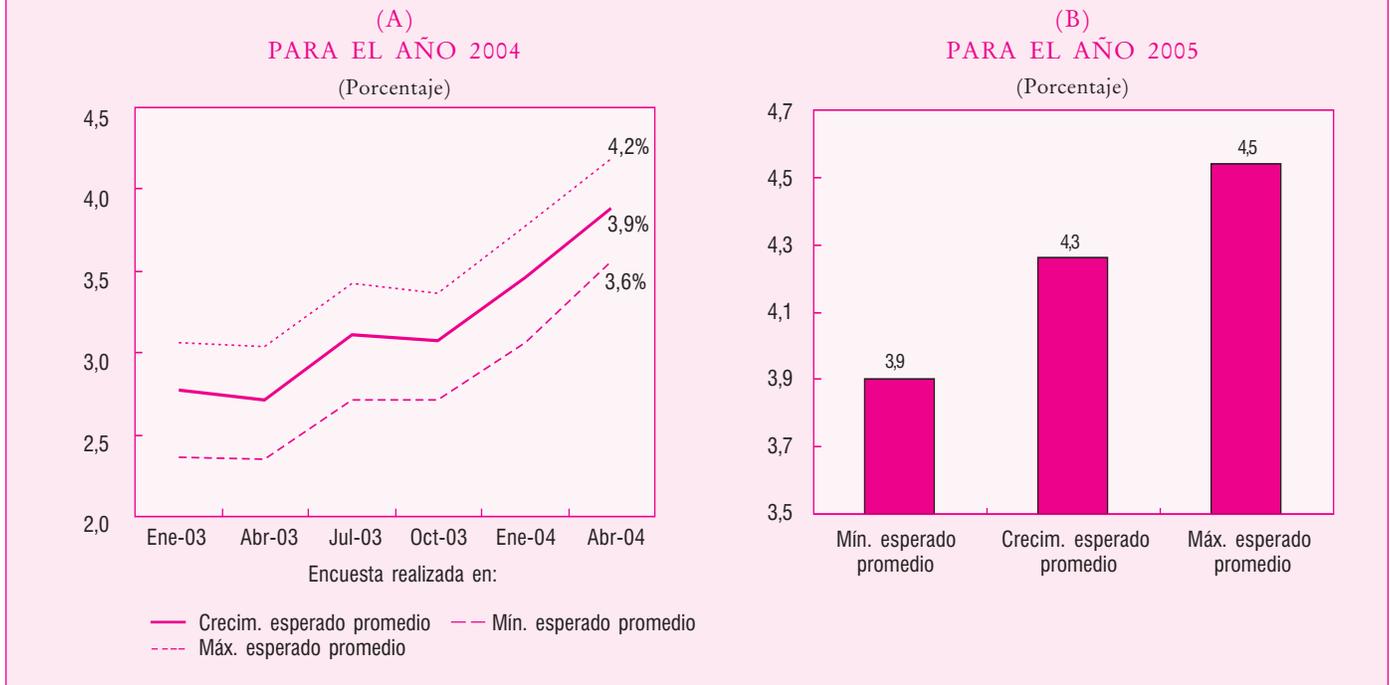


Gráfico 9

## CRECIMIENTO ESPERADO DEL PIB



21,0% espera que se presente un aumento, el 4,9% espera que la misma disminuya, y el 71,6% considera que el tamaño de la planta de personal permanecerá estable. Para el período octubre de 2004 a marzo de 2005, el 12,4% espera un aumento en la planta de personal, el 7,4% una disminución y el 76,5% espera estabilidad (Gráfico 10).

Para el período de julio a septiembre, la mayor expectativa de movimientos en su planta la tiene el sector de grandes cadenas de almacenes, en el que el 12,5% de los encuestados espera una reducción de la misma, un 31,3% espera un aumento y un 56,3% espera estabilidad. En contraste, el 100% de los encuestados del sector sindicatos espera estabilidad. Para el

período octubre de 2004 a marzo de 2005 las perspectivas de los sindicatos son las mismas: el 100% espera estabilidad. Otro hecho a destacar tiene que ver

con las perspectivas de empleo para el sector financiero: el 29,3% de sus encuestados esperan un aumento de la planta y un 7,3% espera una disminución. ■

Gráfico 10

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

