

# REPORTES DEL EMISOR

INVESTIGACIÓN E INFORMACIÓN ECONÓMICA

Bogotá, D. C., agosto  
de 2004 - No. 63

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 julio de 2004

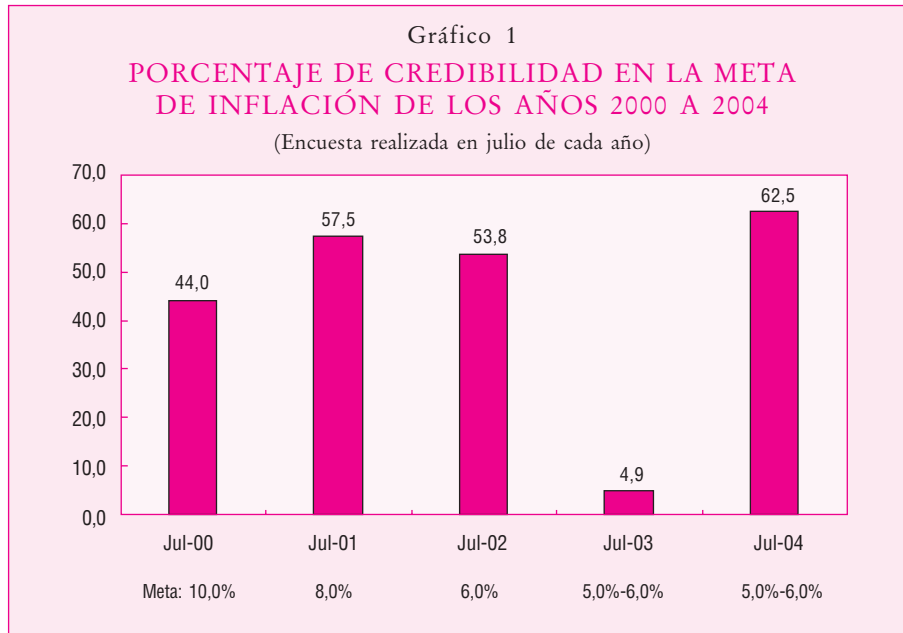
- *El porcentaje de credibilidad en la meta de inflación (entre 5,0% y 6,0%) fue 62,5%, representando el nivel histórico más alto registrado entre las encuestas de expectativas de julio de años anteriores.*
- *Según los encuestados, la DTF se ubicará en 7,9% en diciembre de 2004. Así mismo, esperan que la tasa de cambio cierre el año en \$2.767 por dólar.*
- *Los encuestados pronostican una tasa de crecimiento de 4,0% para 2004.*

Entre el 7 de julio y 4 de agosto de 2004, se realizó la encuesta de expectativas económicas para el segundo trimestre del año. A funcionarios de primer nivel de las diferentes empresas en las cuatro principales ciudades de Colombia (Bogotá, Medellín, Cali y Barranquilla) se suministró las cifras observadas a junio de 2004 de inflación, tasas de interés y cotización del dólar, y observadas a marzo de 2004 de desempleo y crecimiento económico, con el fin de conocer sus expectativas acerca de la evolución de dichas variables para los años 2004 y 2005.

### 1. Inflación

En la presente encuesta, el porcentaje de credibilidad en la meta de inflación (entre 5,0% y 6,0%) fue 62,5%, representando el nivel histórico más alto registrado entre las encuestas de expectativas de julio de años anteriores (Gráfico 1). En la encuesta de julio de 2003, dicho porcentaje había sido el más bajo en la historia de la encuesta de expectativas (4,9%). En el transcurso del año 2004, la actual expectativa de cumplimiento en la meta de inflación ha disminuido 6,6 puntos porcentuales (pp) y 7,9 pp con respecto a los

\*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.



resultados obtenidos en enero y abril, respectivamente. El sector financiero es el gremio con mayor credibilidad en la meta (73,0%), seguido de los sectores de industria y los sindicatos (62,5%), grandes cadenas de almacenes (52,9%), transporte y comunicaciones (52,0%), y académicos y consultores (46,2%).

El horizonte de expectativas de inflación registrado en la encuesta de julio de 2004, se mantiene entre 6,0% y 6,1% para los tres, seis, nueve y 12 meses consecutivos (Gráfico 2). Las personas encuestadas esperan para diciembre de 2004 una inflación promedio de 6,1%, 0,1 pp por encima del techo de la meta (Gráfico 3). Por

sectores económicos, la mayor expectativa de inflación para el fin de año la espera el de sindicatos (6,3%), y la menor el sector financiero (6,0%). Para el segundo trimestre del año 2005, la expectativa de inflación es 6,0%, en promedio.

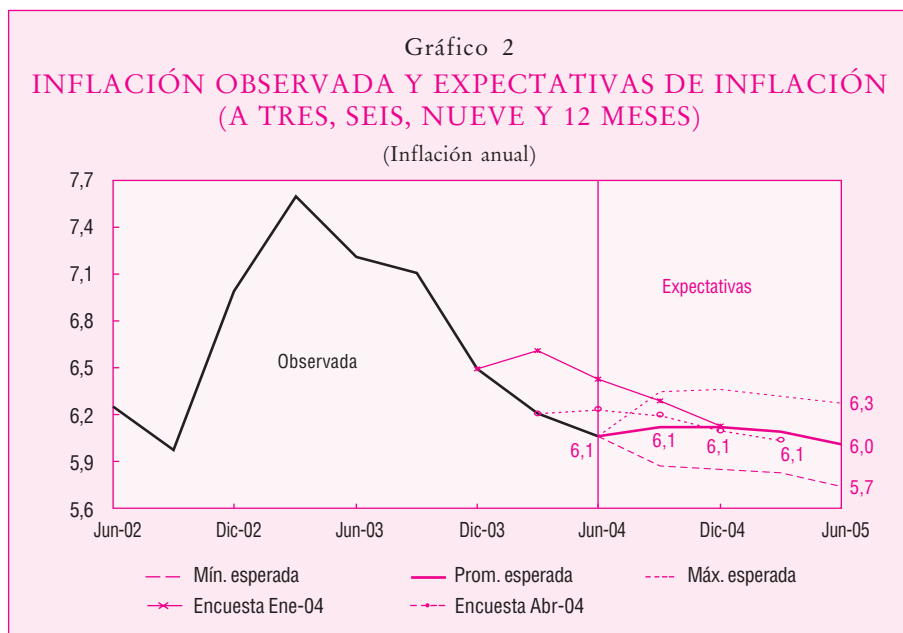
## 2. Incrementos salariales

La expectativa de incremento salarial para el año 2004 registrada en la presente encuesta fue 7,1%. Al comparar dicho resultado con los valores reportados en enero y abril del mismo año, disminuyó 0,2 y 0,3 pp, en su orden. De igual forma, la expectativa de incremento salarial para el año 2005 fue 0,1 y 0,2 pp inferior con respecto a los resultados obtenidos en las mismas encuestas (Gráfico 4).

Entre el grupo de sectores encuestados, el de industria y minería espera el incremento salarial más alto para el año 2004 (7,2%), contrario al sector de académicos y consultores (6,0%) cuya expectativa es la más baja. Para el año 2005, los sectores de grandes cadenas de almacenes y sindicatos reportan la mayor expectativa de incremento salarial (6,9%). Por su parte, el sector de académicos y consultores igualmente presenta la menor expectativa para el año 2005 (6,0%).

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

En la presente encuesta, el porcentaje de los agentes cuya per-

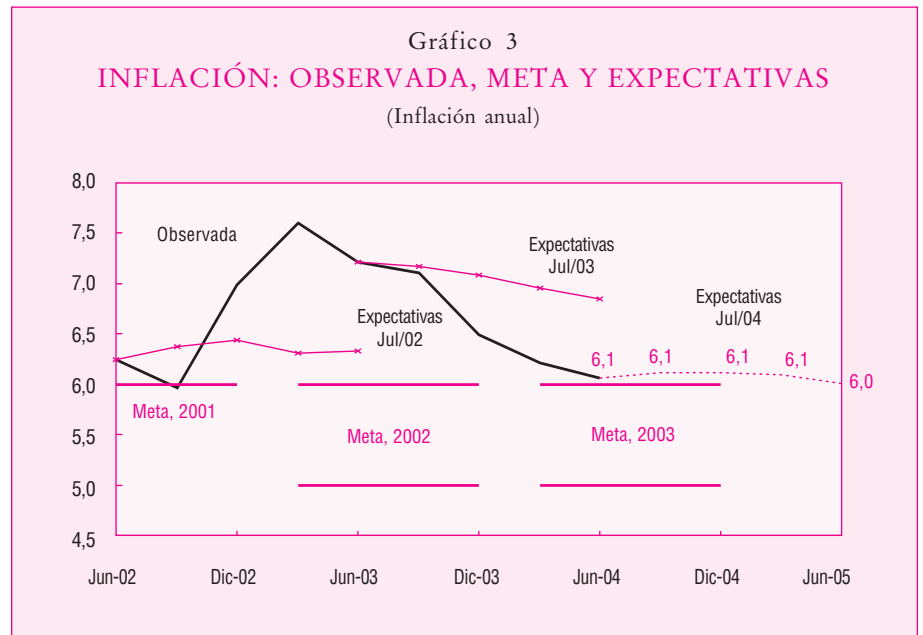


cepción de liquidez es alta (80,0%), superó todos los registros en la historia de la encuesta de expectativas. En comparación con los niveles reportados en las de julio de 2003 y abril de 2004, la actual expectativa de alta liquidez es superior en 5,9 pp y 1,0 pp, respectivamente. En cuanto al porcentaje de encuestados que percibe baja la liquidez, para la presente encuesta fue 10,0%, 1,4 pp por encima del porcentaje histórico más bajo reportado en la anterior. Finalmente, el 7,5% de los encuestados no considera alta ni baja la percepción de liquidez (Gráfico 5A).

Entre los sectores económicos, la mayor percepción de alta liquidez fue la del sistema financiero (89,2%), y la menor fue la de los sindicatos (62,5%), cuyos porcentajes de baja liquidez y ni alta ni baja son 25,0% y 12,5%, respectivamente.

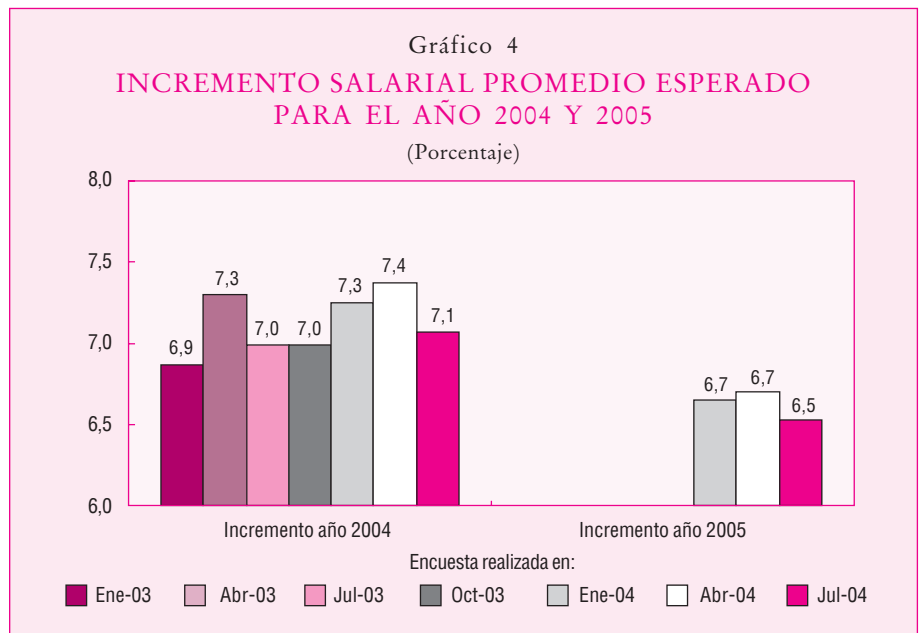
Para los próximos seis meses, el 75,0% de los encuestados espera que la actual situación de liquidez se mantenga. En el transcurso del año, dicha percepción ha aumentado 13,3 pp y 0,9 pp, respectivamente, con las reportadas en las encuestas de enero y abril de 2004. Para el mismo horizonte de tiempo, el 11,3% de los encuestados opinó que la liquidez será superior. Por el contrario, el mismo porcentaje percibe una disminución de la misma. (Gráfico 5B).

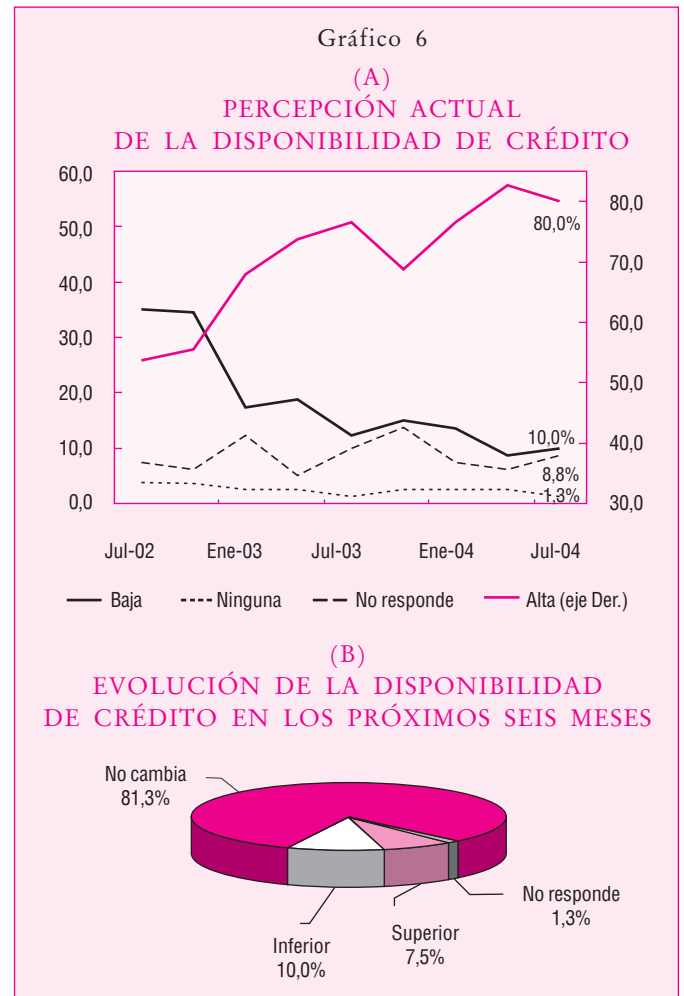
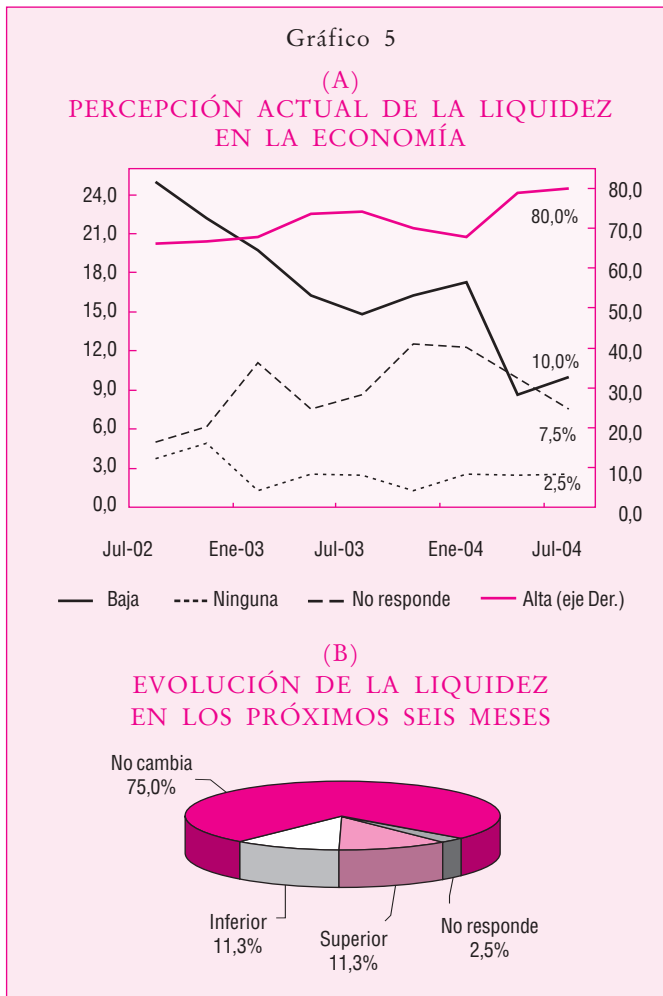
En lo referente a la disponibilidad de crédito, el 80,0% de los encuestados manifestó percibir-



la alta, porcentaje inferior en 2,7 pp al valor más alto registrado en la misma percepción, reportado en la encuesta de abril de 2004. No obstante, continúa situándose en los mayores niveles históricos observados. Igualmente, el porcentaje de quienes contestaron que perciben una baja dispo-

nibilidad de crédito, se ubica entre los menores valores reportados. Para la presente encuesta se situó en 10,0%, 1,4 pp superior al de la encuesta pasada cuyo valor ha sido observado como el histórico más bajo en dicha percepción. Por último, el 8,8% de los encuestados opinó que la percepción de crédi-





to no es alta ni baja (Gráfico 6A).

Por sectores económicos, el 86,5% y el 86,3% de los encuestados en los sectores financiero e industria y minería, en su orden, percibieron alta la disponibilidad de crédito, contrario al 62,5% de los encuestados en el sector sindicatos que la percibió baja.

La evolución de la presente disponibilidad de crédito para los próximos seis meses, se mantiene para el 81,3% de los encuestados; para el 10,0% es inferior y para el 7,5% es superior (Gráfico 6B).

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

El horizonte de expectativas de tasas de interés para los próximos tres, seis, nueve y 12 meses, es inferior a los reportados en las encuestas de enero y abril del año vigente (Gráfico 7). Las presentes expectativas fluctúan entre 7,9% y 8,0%, pronosticando una tasa de interés DTF promedio de 7,9% para diciembre de 2004, entre un rango de 7,7% (mínimo) y 8,1% (máximo). En el transcurso del año, dicha expectativa ha disminuido 0,2 pp y 0,1 pp con relación a las re-

portadas en enero y abril, respectivamente.

El sector financiero y el de grandes cadenas de almacenes, esperan una tasa de interés DTF promedio de 8,0% para fin de año. No muy distante se encuentran la expectativa de los sectores industria y minería, transporte y comunicaciones, académicos y consultores, y sindicatos, cuyo mismo pronóstico es 7,9%.

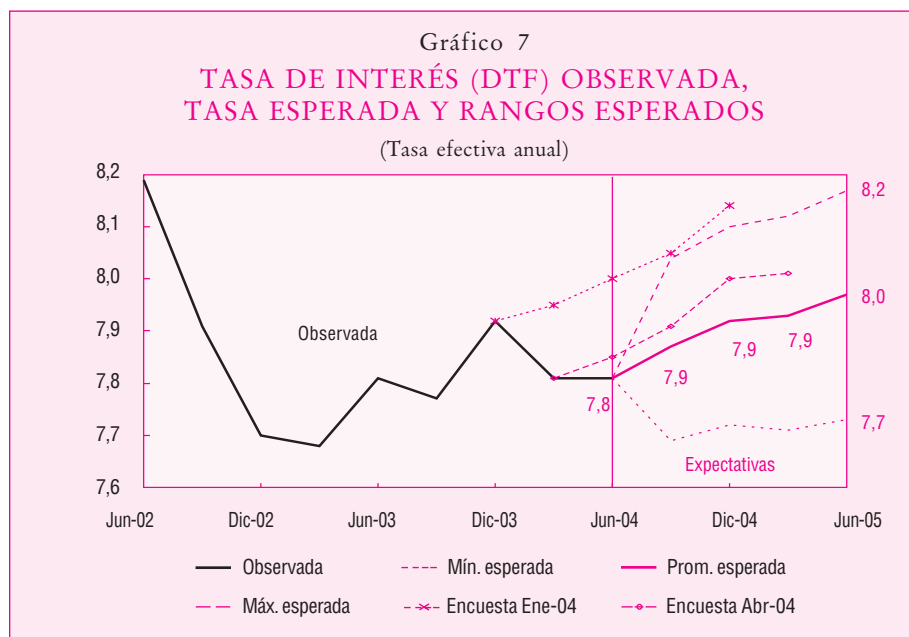
Las expectativas de devaluación siguen descendiendo en comparación con las registradas en las últimas encuestas (Gráfico 8). En promedio, los encuestados espe-

ran para diciembre de 2004 una tasa de cambio nominal de \$2.767 por dólar, representando una expectativa de devaluación anual de -0,4%. Al principio del año, la expectativa de devaluación esperada para el mismo horizonte de tiempo había sido 6,5%, según lo reportado en la encuesta de enero de 2004. Para la encuesta de abril del presente año, dicha expectativa fue 0,6%. El pronóstico de la tasa promedio para fin de año se sitúa entre un rango de \$2.729 pesos por dólar y \$2.799 pesos por dólar, equivalente a una devaluación mínima esperada de -1,8% y a una máxima de 0,8%.

El sector financiero espera la mayor devaluación (0,3%) para diciembre de 2004. En orden descendente para el mismo período de tiempo, le siguen los sectores transporte y comunicaciones (-0,5%), industria y minería (-0,6%), académicos y consultores (-0,7%), sindicatos (-0,9%) y grandes cadenas de almacenes (-1,5%).

### 5. Crecimiento y empleo

La evolución del pronóstico de crecimiento de la economía para el año 2004 continúa su senda ascendente (Gráfico 9A). La tendencia creciente que se viene registrando desde la encuesta de abril de 2003, permanece al reportarse un crecimiento esperado de 4,0% en la presente encuesta. La expectativa en abril de 2003 había sido 2,7%, 1,3 pp inferior al actual crecimiento esperado. Para el año 2005, se prevé que la economía



crezca 4,2%, 0,2 pp superior a la perspectiva del año 2004. En promedio, los agentes económicos estiman que su expectativa de crecimiento para el siguiente año se sitúe entre 3,9% (mínimo) y 4,5% (máximo) (Gráfico 9B).

Por sectores, el rango de expectativas de crecimiento económico

para el año 2004 se sitúa entre 3,8% y 4,3%. Los sectores de transporte y comunicaciones, y de académicos y consultores se encuentran dentro del primer rango, y grandes cadenas de almacenes en el segundo. Los de industria y minería, y el financiero se ubican en la media (4,0%), y el de sindicatos espera que el crecimiento sea 3,9%. Para

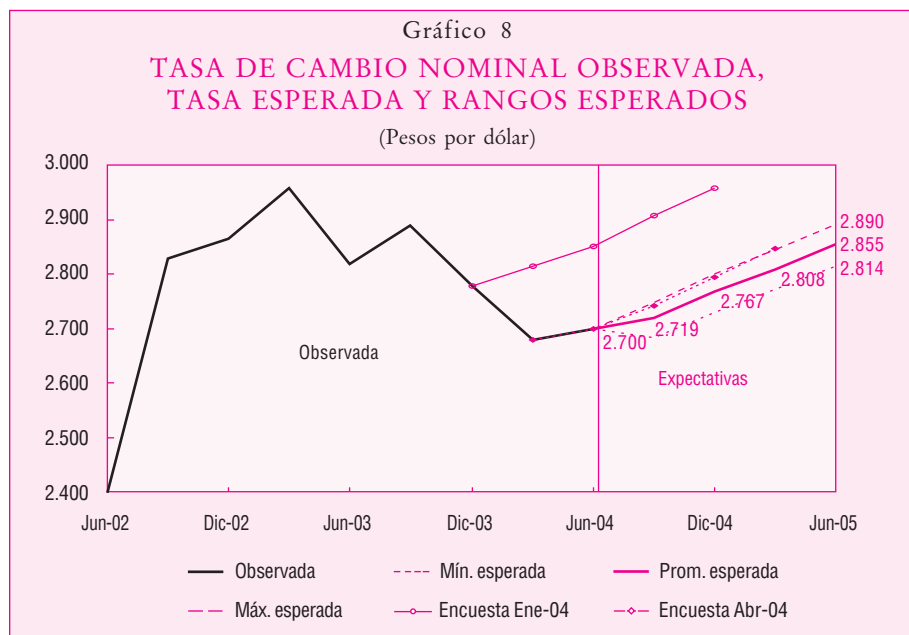
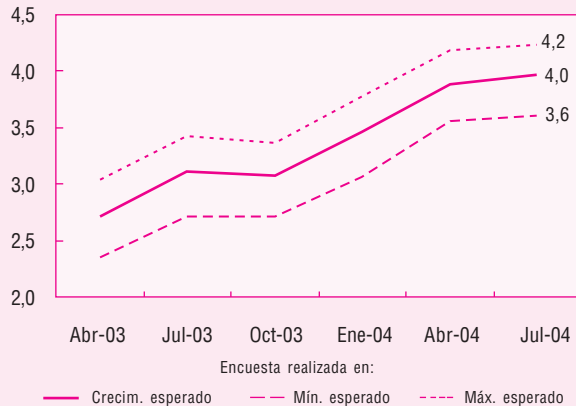


Gráfico 9

## CRECIMIENTO PROMEDIO ESPERADO DEL PIB

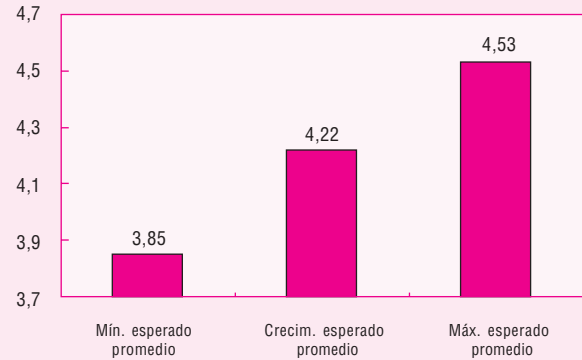
(A) PARA EL AÑO 2004

(Porcentaje)



(B) PARA EL AÑO 2005

(Porcentaje)



el año 2005, la mayor expectativa de crecimiento económico la tiene el sector de grandes cadenas de almacenes (4,7%) y la menor el de sindicatos (3,8%).

En cuanto a la movilidad de la planta de personal, para el período comprendido entre octubre y diciembre de 2004, el 75,0% de los agentes espera que esta se mantenga, el 12,5% prevé un aumento y el 8,8% que disminuya (Gráfico 10). El sector económico con mayor expectativa de estabilidad laboral es sindicatos (87,5%) y el de menor es académicos y consultores (46,2%). Para el mismo período, el sector financiero registra la expectativa más alta de aumento laboral (29,7%). Por el contrario, el sector de sindicatos supone que el aumento de la planta de personal sea nulo.

Para el período comprendido entre enero y julio de 2005, el 77,5% de los encuestados opinó

que la planta de personal permanecerá, mientras el 11,3% opinó que ésta aumentará y el 8,8% que disminuirá. En el interior de los sectores, transportes y comunicaciones reportó el mayor nivel de estabilidad laboral (80,0%) en su planta de personal, seguido de grandes cadenas de almacenes (76,5%) y los sindicatos (75,0%).

El sector financiero fue el más representativo en registrar una mayor percepción en el aumento de la planta de personal (37,8%), contraria a la de los sindicatos (0,0%). Finalmente, el 25,0% del sector sindicatos opinó que habrá una disminución en la planta de personal en el mismo período de tiempo. ■

Gráfico 10

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

(Porcentaje)

