

REPORTES DEL EMISOR

INVESTIGACIÓN E INFORMACIÓN ECONÓMICA

Bogotá, D. C., mayo
de 2005 - No. 72

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
(Ruta de acceso:
Información Económica/Documentos e Informes/Reportes)

Diseño:
Asesores Culturales Ltda.



Encuesta de expectativas de abril de 2005 *

- *El 79,0% de los encuestados cree en el cumplimiento de la meta de inflación de 2005 (entre 4,5% y 5,5%).*
- *La percepción de liquidez continúa en un nivel alto según el 79,0% de los agentes encuestados. El 81,0% de los encuestados considera alta la disponibilidad de crédito.*
- *Los agentes encuestados esperan que, al finalizar 2005, la DTF se sitúe en 7,6%, en promedio, y la tasa de cambio en \$2.473, en promedio.*
- *El crecimiento del PIB esperado para 2005 es 3,9%.*

El Departamento Técnico y de Información Económica presenta los principales resultados de la Encuesta de expectativas realizada en abril de 2005. Los encuestados corresponden a funcionarios de primer nivel de las diferentes empresas en las cuatro principales ciudades de Colombia (Bogotá, Medellín, Cali y Barranquilla). A ellos se les suministró la última información disponible de inflación, tasas interés, tasa de cambio nominal, desempleo y crecimiento económico, para cono-

cer la percepción de la evolución de estas y de otras variables monetarias y reales en el transcurso de 2005 y para el año 2006.

1. Inflación

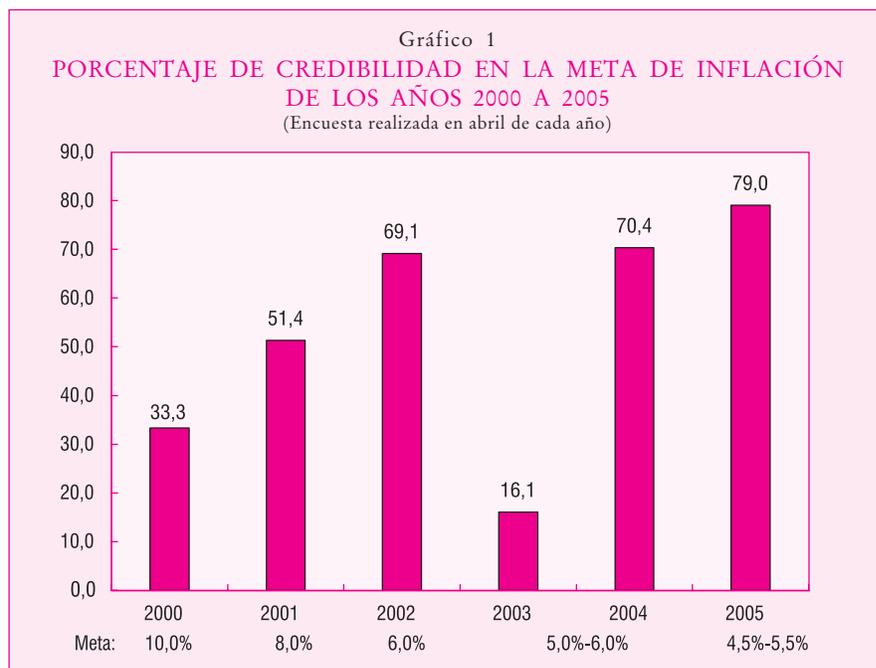
La expectativa de los agentes en relación con el cumplimiento de la meta de inflación para el año 2005 (entre 4,5% y 5,5%) continúa en un nivel alto. En la encuesta de abril de 2005, el 79,0% de los encuestados cree en el cumplimiento de

* 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.

la meta de inflación. Este resultado es 1,2 puntos porcentuales (pp) superior al registrado en la primera encuesta del año. El porcentaje actual de credibilidad en la meta es, históricamente, el segundo más alto observado para la misma percepción, después del obtenido en la encuesta de octubre del año 2000 (80,3%). Al compararlo con los resultados observados en los meses de abril de años anteriores es el mayor registrado, ya que se ubica 8,6 pp y 62,9 pp por encima de los obtenidos en las encuestas de hace uno y dos años atrás, respectivamente (Gráfico 1).

El sector económico con mayor expectativa en el cumplimiento de la meta de inflación es el financiero (97,1%), seguido de las expectativas de los sectores sindicatos (85,7%), industria y minería (85,1%), académicos y consultores (84,2%), cadenas de almacenes (81,3%) y transporte y comunicaciones (75,0%).

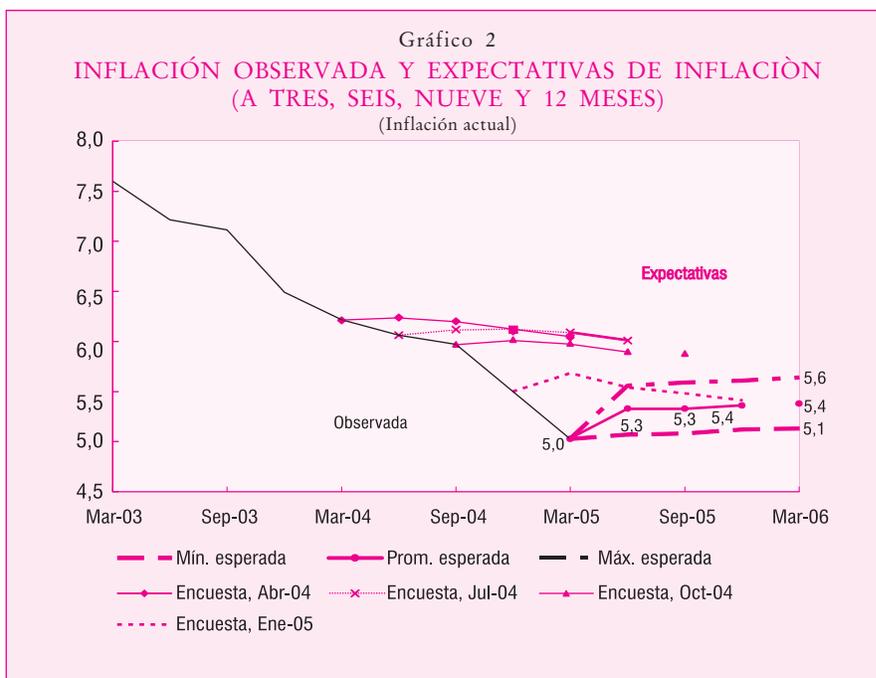
Según los resultados obtenidos en la presente encuesta, los agentes corrigieron a la baja sus expectativas de inflación para los próximos tres y seis meses (Gráfico 2). Las expectativas de inflación a junio y a septiembre de 2005 fueron 0,2 pp inferiores a las esperadas en la encuesta anterior. La expectativa de inflación anual a diciembre de 2005 se mantiene en los niveles esperados en la



encuesta de enero del mismo año (5,4%), entre un rango de 5,1% (mínimo) y 5,6% (máximo). La inflación anual esperada para fin de año es 0,1 pp inferior a la meta establecida

por el Banco de la República, y se sitúa por debajo del techo de la meta (Gráfico 3).

Los sectores financiero, y de académicos y consultores esperan el menor crecimiento de



precios para finalizar el año 2005 (5,2%), 0,3 pp inferior al techo de la meta establecido por el Banco de la República. En cambio, los sectores económicos con mayor expectativa de inflación a diciembre de 2005 son cadenas de almacenes, transporte y comunicaciones, y sindicatos (5,4%). Por su parte, el sector industria y minería espera que la inflación para fin de año se sitúe en 5,3%.

2. Incrementos salariales

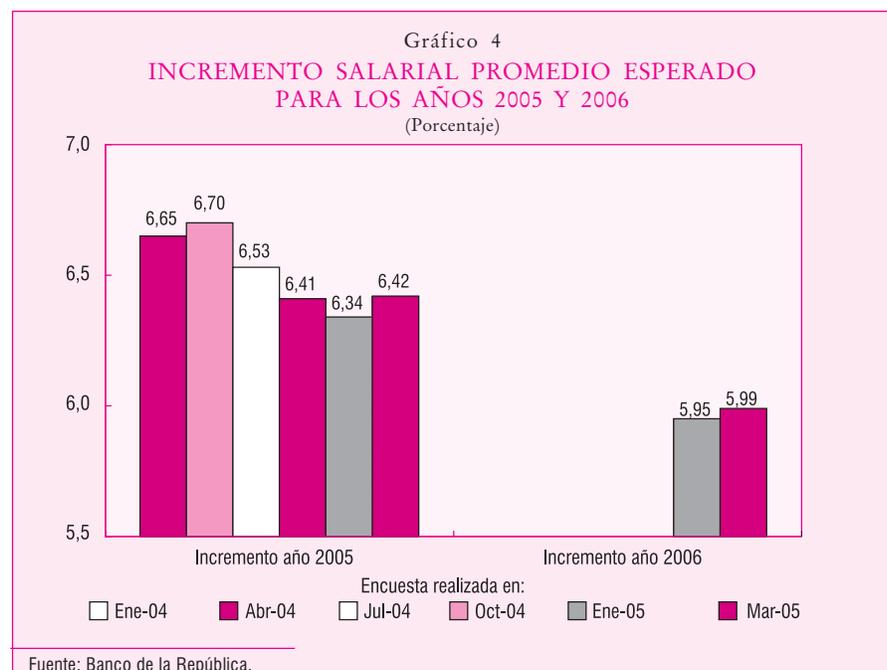
Para el año 2005, los agentes encuestados esperan un incremento salarial promedio de 6,4%, 0,1 pp por encima de la expectativa observada en la encuesta anterior y 0,3 pp inferior a la de un año atrás (Gráfico 4). La expectativa de incremento salarial promedio para el año 2005 es 0,4 pp superior a la expectativa para el año 2006, la cual, para la presente encuesta, los agentes mantienen en los mismos niveles de la esperada en enero de 2005 (6,0%).

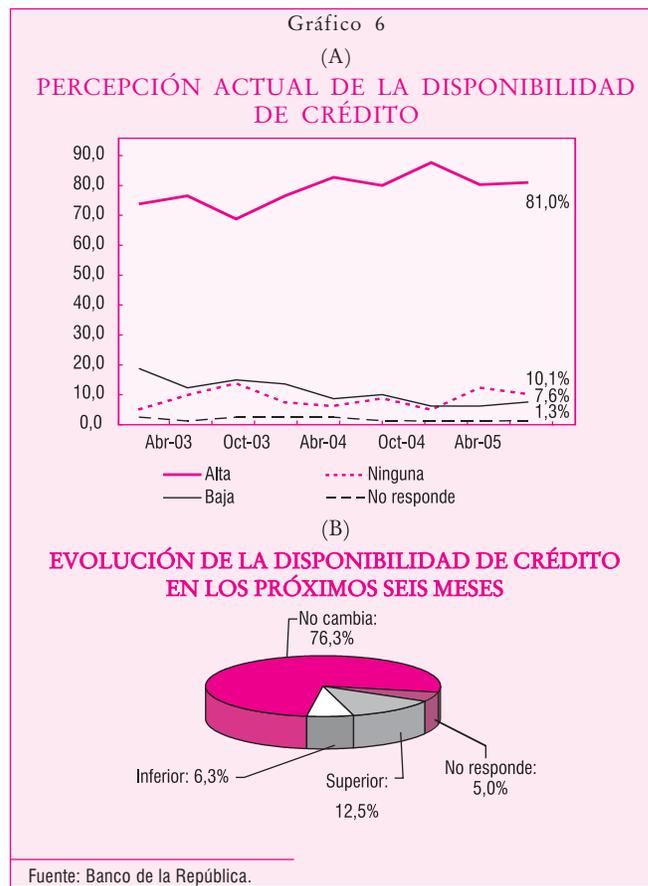
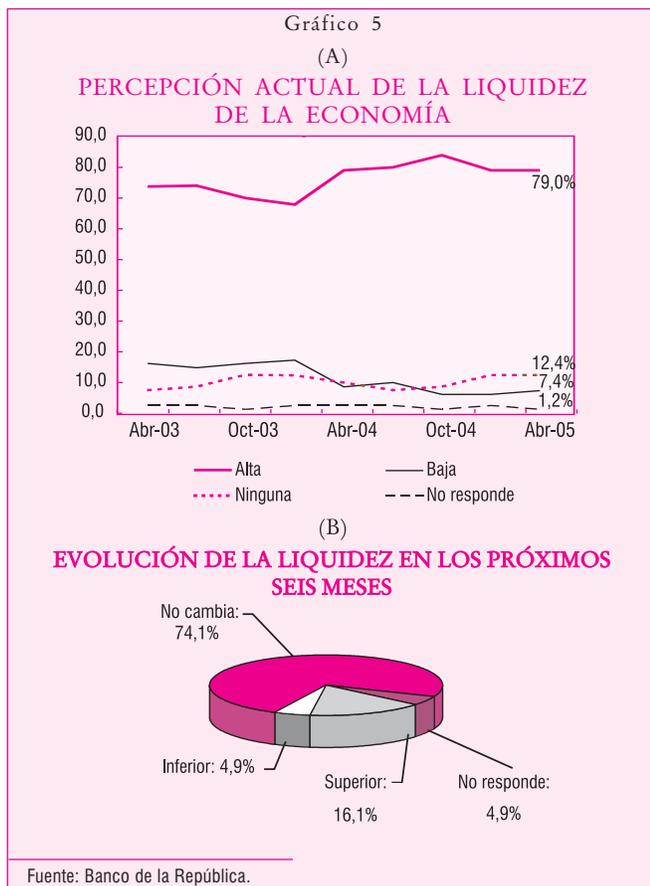
La mayor expectativa de incremento salarial para el año 2005 la obtuvo el sector industria y minería (6,4%), y la menor el sector transporte y comunicaciones (5,7%). Las expectativas de crecimiento salarial para los demás sectores económicos fueron: sindicatos y cadenas de almacenes (6,3%), académicos



y consultores (6,2%) y sistema financiero (6,1%). En relación con la evolución del salario para el año 2006, el sector cadenas de almacenes espera un aumento de 6,1%, seguido de

los sectores industria y minería (6,0%); académicos y consultores, y sindicatos (5,7%); y sistema financiero, y transporte y comunicaciones (5,6%).





3. Percepción sobre la liquidez y la disponibilidad de crédito

De acuerdo con los resultados obtenidos en la presente encuesta, la percepción de liquidez continúa en un nivel alto según el 79,0% de los agentes encuestados, el mismo porcentaje registrado en la encuesta de enero del 2005. Desde la encuesta de abril de 2004, el porcentaje de encuestados que ha manifestado percibir alta la liquidez ha fluctuado entre el 79,0% y el 84,0%; este último es el mayor registrado en la encuesta realizada en octubre de 2004. Para el 7,4% de los

encuestados la percepción de liquidez es baja, 1,2 pp superior a la registrada en la encuesta anterior e inferior en 1,2 pp a la de un año atrás. El 12,4% de los encuestados considera que no hay liquidez alguna y el 1,2% no responde (Gráfico 5A).

El 93,9% del sector financiero opinó percibir alta la liquidez, siendo el porcentaje más alto registrado para dicha percepción entre los sectores económicos; y el 6,1% de los encuestados en el mismo sector manifestó no tener percepción alguna sobre la liquidez. La segunda mayor percepción de alta liquidez la obtuvo el

sector sindicatos (85,7%), contraria a la del 14,3% restante, que consideró baja la liquidez. Los demás sectores consideraron la liquidez como alta, así: transporte y comunicaciones: 79,2%; industria y minería: 77,0%; académicos y consultores: 73,7%; y cadenas de almacenes: 68,8%. El sector que se destacó con mayor porcentaje en la percepción de baja liquidez fue académicos y consultores (15,8%), mientras el 12% de los encuestados en los sectores de industria y minería, cadenas de almacenes, y transporte y comunicaciones no la consideraron alta ni baja.

Para los próximos seis meses, el 4,9% de los encuestados percibe condiciones de liquidez inferiores a las recientes, siendo, históricamente, el menor porcentaje registrado para dicha percepción en ese horizonte de tiempo. En la encuesta pasada, dicho porcentaje fue 9,9%, 4,9 pp superior al actual. El porcentaje de encuestados que percibe mayor liquidez para los próximos seis meses se mantiene igual al observado en la encuesta anterior (16,1%). Por su parte, el 74,1% de los encuestados considera que la presente situación de liquidez no cambia, 4,9 pp superior al obtenido en la primera encuesta del año en curso (Gráfico 5B).

En lo relacionado con la percepción de disponibilidad de crédito, en la encuesta de abril de 2005 el 81,0% de los encuestados la considera alta, 0,8 pp superior al porcentaje registrado en la encuesta anterior y 1,7 pp inferior al de un año atrás. Desde que se tienen registros de la encuesta de expectativas, el porcentaje de encuestados que ha manifestado percibir alta la disponibilidad de crédito inició con una fluctuación entre 32,1% y 39,5% en las encuestas efectuadas entre enero y octubre de 2001. Luego, dicho porcentaje pasó a variar entre 45,7% y 55,6%, para las realizadas entre enero y octubre 2002; y entre 67,9% y 76,5% en las realizadas entre

enero del 2003 y enero del 2004. A partir de la encuesta de abril de 2004, el porcentaje de percepción de alta disponibilidad crediticia ha variado entre el 80,0% y 87,7%, este último es, históricamente, el más alto y corresponde al obtenido en la encuesta de octubre de 2004. El porcentaje de encuestados cuya percepción de disponibilidad de crédito es baja fue 7,6%, inexistente 10,1% y ni alta ni baja 1,3% (Gráfico 6A).

El 87,9% del sector financiero y el 80,8% del sector industria y minería percibieron alta la disponibilidad de crédito en la presente encuesta; son los mayores porcentajes registrados bajo dicha percepción en los sectores económicos. En orden descendente, les siguen los sectores académicos y consultores (77,8%), transporte y comunicaciones (75,0%), cadenas de almacenes (68,8%) y sindicatos (57,1%). El 42,9% del sector sindicatos consideró baja la disponibilidad de crédito, de igual forma que el 12,5% del sector grandes cadenas de almacenes y el 11,1% de académicos y consultores, cuyos porcentajes fueron los más altos registrados bajo dicha percepción. Por su parte, el 16,7%, 12,5% y 11,1% de los sectores de transporte y comunicaciones, cadenas de almacenes y académicos y consultores, respectivamente, se destacaron por presentar los mayores porcentajes cuando no hay percep-

ción alguna de disponibilidad crediticia.

La expectativa de los agentes en cuanto a la evolución del crédito en los próximos seis meses aumenta para el 12,5% de los encuestados y disminuye para el 6,3%. Por el contrario, el porcentaje de encuestados que no espera un cambio en la situación actual de disponibilidad crediticia alcanza el 76,3%, superior en 5,9 y 2,2 pp a los porcentajes registrados en las encuestas de enero de 2005 y de abril de 2004, respectivamente (Gráfico 6B).

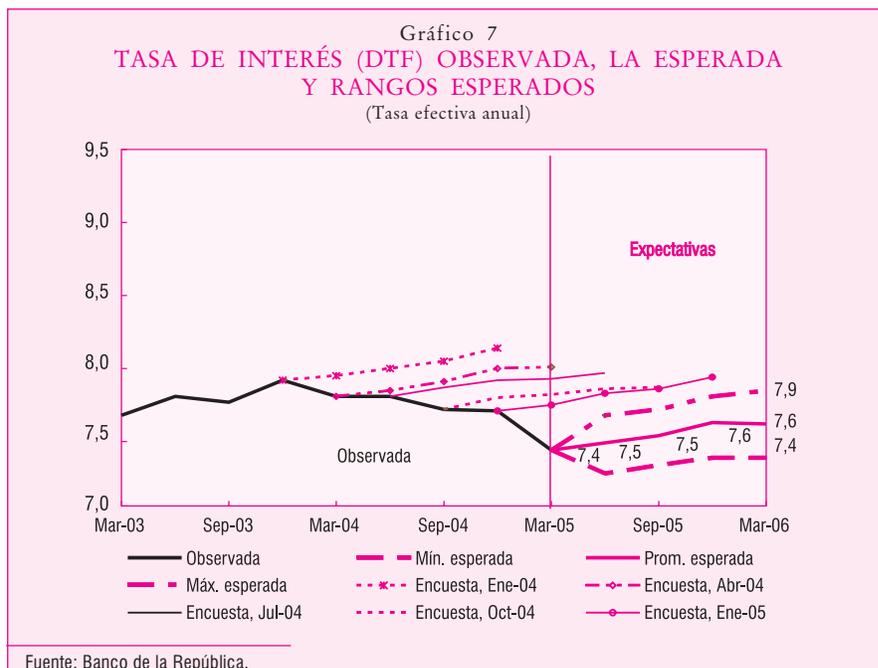
4. Tasa de interés y tasa de cambio

Conforme a la disminución observada en las tasas de interés, los agentes encuestados han corregido a la baja sus expectativas en relación con la evolución de estas para los próximos tres, seis, nueve y doce meses (Gráfico 7). En las encuestas efectuadas en abril de 2004 y en enero de 2005, los agentes encuestados esperaban a marzo de 2005 una tasa de interés de 8,0% y de 7,7%, respectivamente, 0,6 y 0,3 pp superior a la observada (7,4%). La DTF promedio esperada en diciembre de 2005 es 7,6%, 0,3 pp inferior a la esperada en la encuesta anterior, entre un mínimo de 7,4% y máximo de 7,8%. Pese a la continua reducción de las tasas de interés,

los encuestados mantienen percepciones alcistas en la tendencia de estas. Así, el nuevo horizonte de expectativas fluctúa entre 7,5% y 7,6%. Para fin de año, los agentes encuestados esperan que la tasa de interés se sitúe 0,2 pp por encima de la observada en marzo del mismo año.

Por sectores económicos, las expectativas de tasa de interés para fin de año varían entre una máxima esperada de 7,7%, sugerida por el sector cadenas de almacenes, y una mínima esperada de 7,3%, sugerida por el sector sindicatos. Para el mismo horizonte de tiempo, los sectores de industria y minería, sistema financiero, y académicos y consultores esperan que la tasa de interés se sitúe en 7,6%, y el sector transportes y comunicaciones espera que sea de 7,5%.

En lo referente a la evolución de la tasa de cambio nominal, las expectativas de devaluación para el primer trimestre del año 2005 se revirtieron en la medida en que la tasa de cambio nominal continuó disminuyendo (Gráfico 8). Los agentes encuestados esperaban a marzo de 2005 una devaluación anual de 6,3%, 4,9% y 0,8%, en las encuestas de abril, julio y octubre del año pasado, respectivamente. Sin embargo, en la encuesta de enero de 2005, dicha tendencia se revirtió y los agentes esperaron una apreciación de



9,7% en la tasa de cambio nominal, 1,6 pp superior a la observada (11,3%). Para los próximos tres y seis meses las expectativas de tasa de cambio nominal son apreciaciones del orden de 11,0% y 6,1%, respectivamente, y devaluaciones de 3,5% y 5,5% a diciembre de 2005 y marzo de 2006. La tasa de cambio nominal esperada para fin de año se sitúa en \$2.473, entre un rango de \$2.434 y \$2.516, que corresponde a una devaluación mínima esperada de 1,8% y una máxima de 5,3%.

Por sectores económicos, la expectativa de apreciación nominal para los próximos tres meses fluctúa entre 12,4%, esperada por el sector académicos y consultores, y 10,4%, esperada por el sector cadenas

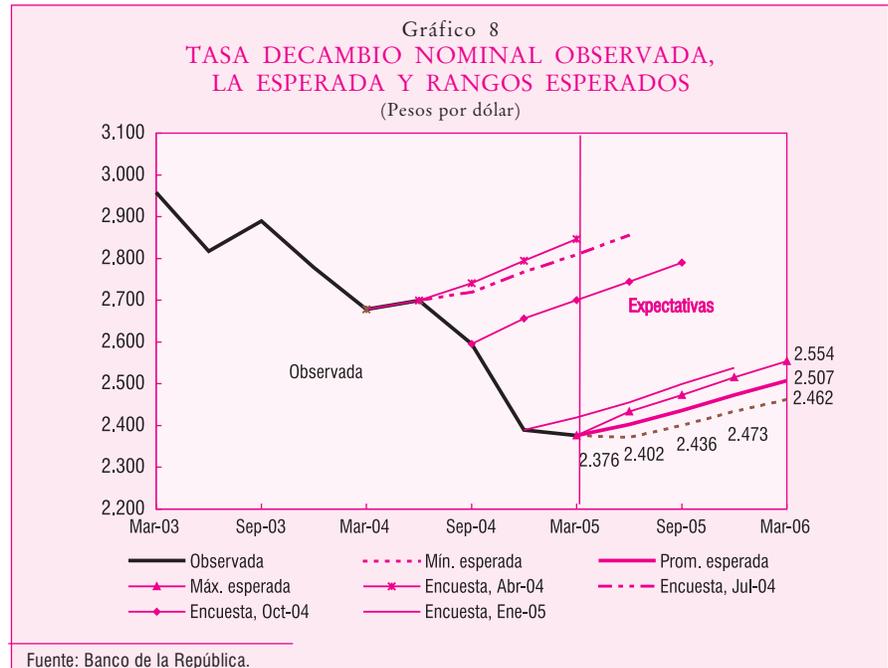
de almacenes. A septiembre del 2005, la apreciación nominal esperada varía entre 9,8%, percibida por el sector sindicatos, y 5,3%, percibida por el sector cadenas de almacenes. Para fin de año, el sector sindicatos mantiene su expectativa de apreciación de la tasa de cambio nominal (3,0%) contrario al resto de sectores económicos encuestados que esperan devaluaciones anuales situadas entre 1,9%, sugerida por el sector transporte y comunicaciones, y 4,3%, sugerida por sector cadenas de almacenes. De la misma forma, para marzo del año entrante el sector sindicatos conserva su expectativa de apreciación nominal (3,8%), a diferencia de los demás sectores económicos que perciben devaluaciones nominales, donde la mayor es

la esperada por el sistema financiero (6,2%).

5. Crecimiento y empleo

El crecimiento del producto interno bruto (PIB) esperado para el año 2005 es 3,9%, en el mismo nivel de enero de 2004, cuando se formuló la pregunta para ese año por primera vez. La expectativa de crecimiento económico para el año 2005 ha fluctuado entre 3,8% y 4,3%, la mayor percepción se obtuvo un año atrás en la encuesta de abril de 2004. Los agentes encuestados esperan un crecimiento mínimo de 3,5% y un máximo de 4,2% (Gráfico 9A). Para el año entrante, los agentes encuestados manifestaron percibir un crecimiento económico de 4,0%, manteniendo la expectativa registrada en la encuesta anterior. El crecimiento esperado para el año 2006 se sitúa entre un rango mínimo de 3,7% y máximo de 4,3%, 0,1 pp superior e inferior, respectivamente, con respecto a los rangos obtenidos en la encuesta pasada (Gráfico 9B).

Los sectores de transporte y comunicaciones, y de académicos y consultores registraron las mayores expectativas de crecimiento económico para el año en curso (4,0%), a diferencia del sector sindicatos que presenta la menor expectativa de aumento de la producción para el año 2005 (3,6%). Así



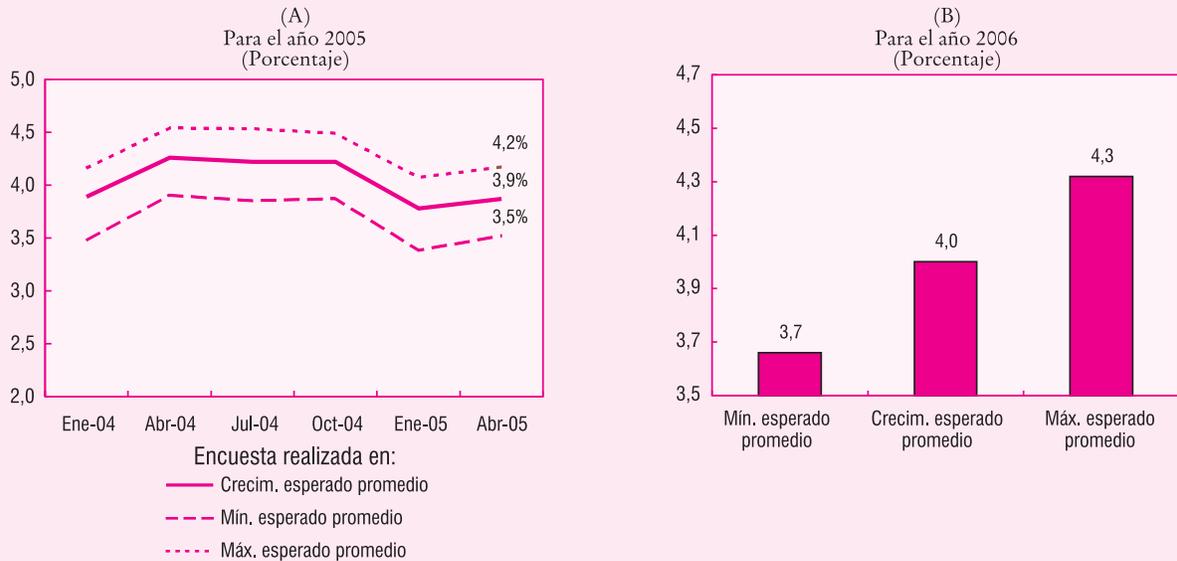
mismo, el rango de expectativas de crecimiento del PIB para el año 2006 fluctúa entre 4,3%, esperado por el sector transporte y comunicaciones, y 3,8% esperado por el sector sindicatos. En los demás sectores económicos encuestados, la expectativa de crecimiento de la producción varía entre 3,9% para el sistema financiero y 4,1% en los sectores de industria y minería, cadenas de almacenes, y académicos y consultores.

En cuanto a la evolución de la planta de personal, la percepción de estabilidad laboral es considerada por el 72,8% de los encuestados para el período comprendido entre julio y septiembre del 2005. Para los mismos meses en las encuestas realizadas en abril de los años 2002, 2003 y 2004, en su or-

den, dicho porcentaje es 4,9, 2,5 y 1,2 pp superior. Por su parte, la expectativa de aumento laboral es manifestada por el 19,8% de los agentes encuestados, al contrario del 1,2% que espera una disminución en la planta de personal para el mismo período en mención del año en curso (Gráfico 10).

El sector económico con mayor expectativa de permanencia laboral para el período comprendido entre julio y septiembre de 2005, es sindicatos (85,7%) y el menor es académicos y consultores (36,8%). En relación con la percepción de aumento en la planta de personal, los porcentajes de encuestados fluctúan entre 0,0% del grupo de sindicatos y 25,0% del grupo de transportes y comunicaciones.

Gráfico 9
CRECIMIENTO ESPERADO DEL PIB



Fuente: Banco de la República.

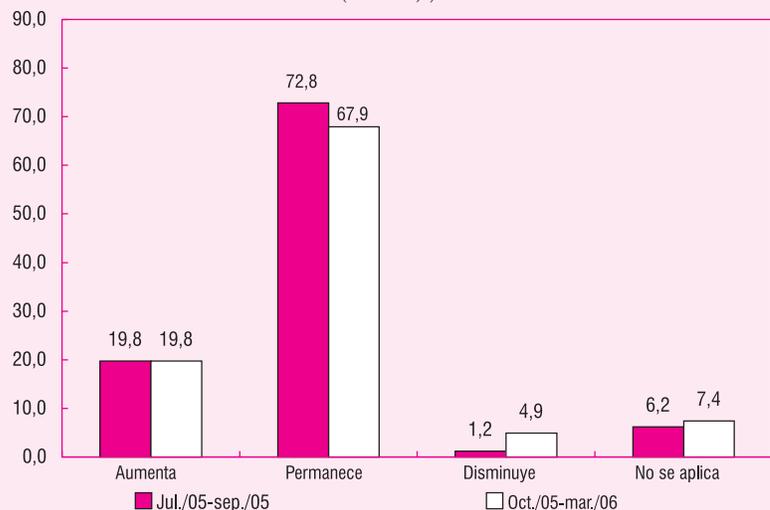
El sector sindicatos también se caracteriza por registrar el mayor porcentaje en la percepción de disminución de la planta de personal (14,3%), seguido del sector académicos y consultores (10,5%).

La perspectiva sobre la evolución de la planta de personal para el período comprendido entre octubre de 2005 y marzo de 2006 es de estabilidad laboral según el 67,9% de los encuestados, 8,6 pp inferior a la registrada para los mismos meses en la encuesta de abril del 2004. En relación con las percepciones de aumento y disminución laboral para el mismo período de referencia, es considerada por el 19,8% y 4,9%, respectivamente. El sector con mayor expectativa de permanencia laboral es grandes cadenas de almacenes (68,8%),

seguido de los sectores industria y minería (64,9%) y sistema financiero (64,7%). En cuanto al aumento laboral, los sectores con mayor expectativa son transporte y comuni-

caciones (25,0%), y académicos y consultores (21,1%), a diferencia del 28,6% del grupo de sindicatos, cuya expectativa de disminución laboral es la mayor. ■

Gráfico 10
EVOLUCIÓN DE LA PLANTA DE PERSONAL DE LAS EMPRESAS EN EL CORTO Y EN EL MEDIANO PLAZOS (Porcentaje)



Fuente: Banco de la República.