REPORTES DEL EMISOR

INVESTIGACIÓN E INFORMACIÓN ECONÓMICA

Bogotá, D. C., agosto
de 2005 - No. 75

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 Julio de 2005 *

- *El 88,9% de los encuestados confía en el cumplimiento de la meta de inflación para 2005 (entre 4,5% y 5,5%). Históricamente, esta es la más alta percepción registrada en cuanto a la credibilidad del cumplimiento de la meta de inflación.*
- *El 25% de los agentes espera que la planta de personal aumente entre octubre y diciembre de 2005. Este es el mayor porcentaje registrado en la historia de la encuesta.*

En el mes de julio se efectuó la tercera Encuesta de expectativas económicas durante el año 2005. Esta encuesta fue aplicada a funcionarios de primer nivel de las diferentes empresas de las cuatro principales ciudades de Colombia (Bogotá, Medellín, Cali y Barranquilla), luego de suministrarles la última información disponible de inflación, tasas interés, tasa de cambio nominal, desempleo y crecimiento económico. El Departamento Técnico y de Información Económica presenta los principales resultados descriptivos del comportamiento esperado de dichas variables y de otras variables monetarias y reales para el fin de año y el transcurso del año 2006.

1. Inflación

El 88,9% de los agentes encuestados en el mes de julio confía en el cumplimiento de la meta de inflación para el fin del año 2005 (entre 4,5% y 5,5%). En la Encuesta de expectativas es, históricamente, la más alta percepción registrada en cuanto a la credibilidad del cumplimiento de la meta de inflación. Desde el inicio del año 2005 las encuestas de enero y de abril registraban porcentajes altos de confianza en el cumplimiento en la meta, 77,8% y 79,0%, respectivamente. El porcentaje actual de encuestados que cree en el logro de la meta de inflación es, respectivamente, 11,1 y 9,9 puntos

* 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.

porcentuales (pp) superior al de las primeras encuestas realizadas en el año. En relación con lo observado en las encuestas efectuadas en los meses de julio de 2000 a 2004, el porcentaje de credibilidad en la meta reportado en la presente encuesta es comparativamente, en su orden, superior 44,9; 31,4; 35,1; 84,0 y 26,4 pp. (Gráfico 1).

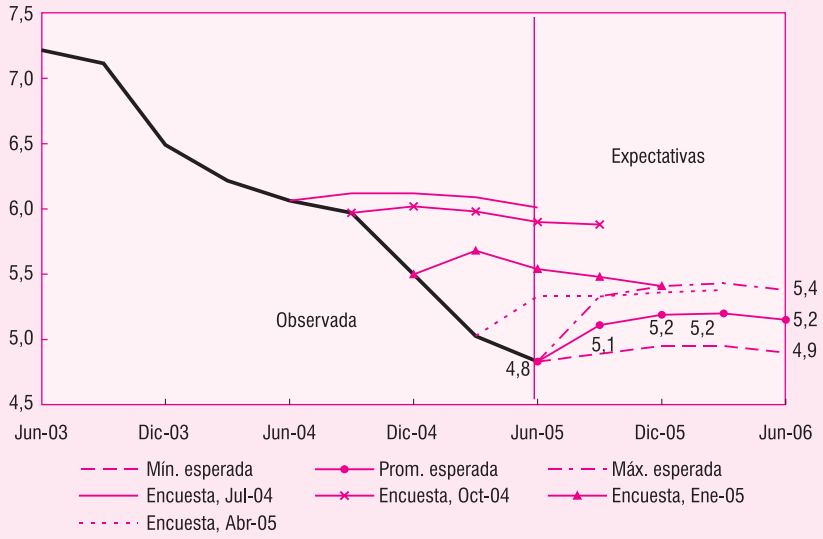
El sistema financiero, en su totalidad, cree en el cumplimiento de la meta de inflación (100,0%), seguido del sector de transporte y comunicaciones (94,7%) con 5,3 pp de diferencia. En la presente encuesta, el menor porcentaje que sí cree en el cumplimiento lo reportó el sector de cadenas de almacenes (81,3%). En los demás sectores la credibilidad en el logro de la meta de inflación fue manifestada por el 88,2% de industria y minería, y el 87,5% en los grupos de sindicatos, y académicos y consultores.

La expectativa de inflación para fin de año es 5,2%, según los resultados obtenidos en la encuesta de julio de 2005. De acuerdo con el comportamiento observado en la variación del índice de precios al consumidor (IPC), los agentes encuestados continúan corrigiendo a la baja sus expectativas de inflación para los próximos tres y seis meses (Gráfico 2). En la encuesta de octubre de 2004 la inflación esperada a septiembre de 2005 se situaba en 5,9%, y pasó a 5,5% y 5,3% en las encuestas de enero y abril de 2005, respectivamente. La percepción actual para el mismo período es 5,1%, 0,8 pp inferior a la esperada en octubre de 2004. De la misma forma, la nueva percepción sobre el incremento de precios para diciembre de 2005 ha disminuido 0,2 pp en relación con los resultados obtenidos en enero y abril del mismo año, en los cuales se habían registrado expectativas de 5,4% en ambas encuestas. Los agentes

Gráfico 1
PORCENTAJE DE CREDIBILIDAD EN LA META DE INFLACIÓN DE LOS AÑOS 2000 A 2005
(Encuesta realizada en julio de cada año)

Fuente: Banco de la República.

Gráfico 2
INFLACIÓN OBSERVADA Y EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN (A TRES, SEIS, NUEVE Y 12 MESES)
(Inflación anual)

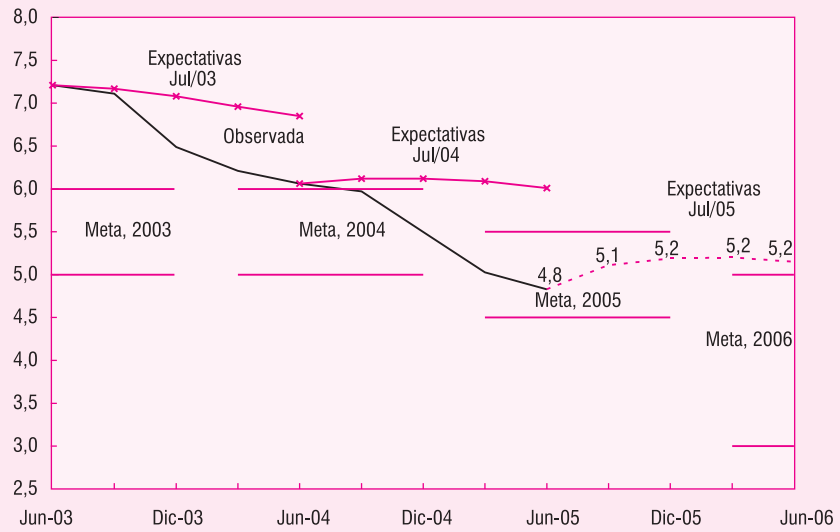


Fuente: Banco de la República.

encuestados esperan que la inflación anual para fin de año se sitúe entre 5,0% (mínimo) y 5,4% (máximo). La presente expectativa de inflación para diciembre de 2005 es 0,3 pp inferior al techo de la meta de inflación establecido por el Banco de la República para este año (Gráfico 3).

Al desagregar la información por sectores económicos, el de mayor expectativa de inflación para diciembre de 2005 se registra en académicos y consultores (5,3%), seguido de los sectores de industria y minería, cadenas de almacenes, y sindicatos, quienes coinciden en esperar un incremento de precios de 5,2%. Los sectores con menor expectativa de aumento de precios son transporte y comunicaciones (5,1%), y sistema financiero (5,0%).

Gráfico 3
INFLACIÓN: OBSERVADA, META Y EXPECTATIVAS
(Inflación anual)



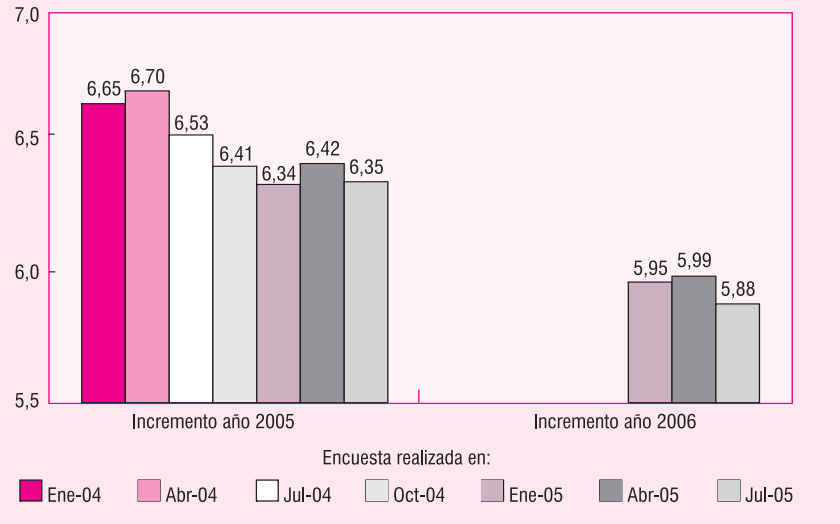
Fuente: Banco de la República.

2. Incrementos salariales

El incremento salarial esperado para 2005 es 6,4%, 0,3 pp inferior a la expectativa registrada en enero de 2004, período en el cual se formuló la pregunta por primera vez; y 0,1 pp inferior a la reportada un año atrás (Gráfico 4). Para el año 2006, se espera un incremento salarial promedio de 5,9%, 0,1 pp inferior a lo registrado en enero y abril de 2005, e inferior en 0,5 pp a la expectativa actual de incremento salarial para el año en curso.

Los sectores económicos con mayor expectativa de aumento salarial para el año 2005 son transporte y comunicaciones, y sindicatos (6,4%). La menor expectativa la tiene el sector de académicos y consultores (5,8%). En cuanto a los sectores de industria y minería, sistema financiero y cadenas de almacenes, las expectativas de incremento salarial son 6,3%, 6,1% y 6,0%, respectivamente. Para el próximo año, los sindicatos esperan que el aumento salarial sea 6,0%, en los sectores industria y minería; cadenas de almacenes, y transporte y comunicaciones 5,9%; en el

Gráfico 4
INCREMENTO SALARIAL PROMEDIO ESPERADO
PARA LOS AÑOS 2005 Y 2006
(Porcentaje)



Fuente: Banco de la República.

sistema financiero 5,8%; y en académicos y consultores 5,3%.

3. Percepción sobre la liquidez y la disponibilidad de crédito

En la historia de la Encuesta de expectativas, los resultados de julio de 2005 sobre las condiciones monetarias alcanzaron el mayor porcentaje registrado respecto a la percepción de alta liquidez en la economía (Gráfico 5A). El 91,4% de los agentes encuestados consideró alta la liquidez, 11,4 y 12,4 pp superior a lo observado en las encuestas de julio de 2004 y abril de 2005, respectivamente. En la encuesta de octubre de 2004 se había registrado el mayor porcentaje en la percepción de alta liquidez (84,0%); el actual es 7,4 pp superior. Por el contrario, el 6,2% de los encuestados manifestó percibir bajas las condiciones actuales de liquidez, 1,2 pp inferior al registrado en la encuesta anterior. El porcentaje actual de encuestados que considera baja la liquidez continúa siendo, históricamente, el menor observado con dicha percepción, reportado también en las encuestas de octubre de 2004 y enero de 2005. Igualmente, el 2,5% de los encuestados que considera que no hay liquidez es, históricamente, el menor registrado con la misma percepción e inferior en 9,9 pp al de la encuesta de abril de 2005.

El 100,0% de los agentes encuestados en los sectores financiero, y transporte y comunicaciones consideró alta la situación de liquidez actual. Así mismo, el 87,5% del sector académicos y consultores, 87,1% de industria y minería, y el 75,0% de sindicatos y cadenas de almacenes manifestaron igual percepción. Por el contrario, el 25,0% del sector sindicatos, en conjunto con el 12,5% del sector cadenas de almacenes, fueron los de mayor percepción de baja liquidez. Por su parte, los únicos sectores que no percibieron liquidez alguna fueron cadenas de almacenes (6,3%), académicos y consultores (6,3%) e industria y minería (3,5%).

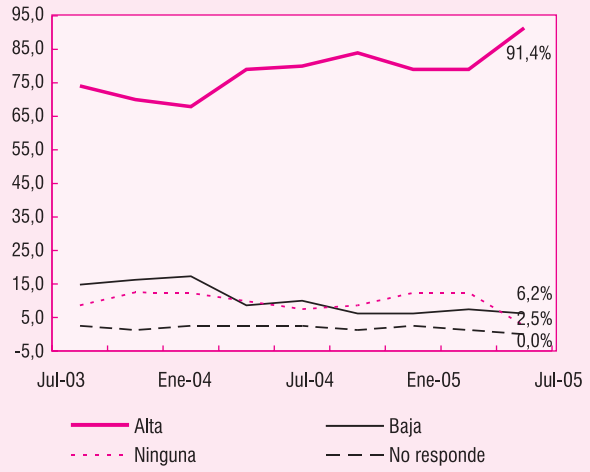
Los resultados sobre la evolución de la liquidez para los próximos seis meses muestran que para el 75,3% de los agentes encuestados la situación actual no varía. En contraste, para el mismo horizonte de tiempo el 23,5% de los encuestados manifestó percibir mayor liquidez en la economía, y el 1,2% percibe reducciones en ésta (Gráfico 5B).

En relación con la situación crediticia, en la encuesta de julio de 2005 se presentó el mayor nivel histórico registrado en la percepción de alta disponibilidad de crédito (Gráfico 6A). En la presente encuesta, la disponibilidad crediticia fue considerada alta por el 90,1% de los encuestados, 10,1 y 9,1 pp superior a lo registrado en las encuestas de julio de 2004 y abril de 2005, respectivamente. El mayor porcentaje se había registrado en la encuesta de octubre de 2004 (87,7%), 2,5 pp inferior al actual. En cambio, el 6,2% de los encuestados manifestó percibir baja la disponibilidad de crédito, a los mismos niveles registrados en las encuestas de octubre de 2004 y enero de 2005. Dicho porcentaje ha sido el menor registrado en la percepción de baja disponibilidad crediticia, inferior en 3,8 y 1,4 pp a lo reportado en las encuestas de uno y dos años atrás. En contraste, el 3,7% de los encuestados manifestó no percibir disponibilidad de crédito alguna, constituyéndose en el registro histórico más bajo presentado en la misma percepción. En comparación con lo reportado en las encuestas de julio de 2004 y abril de 2005, es 5,1 y 6,4 pp inferior, respectivamente.

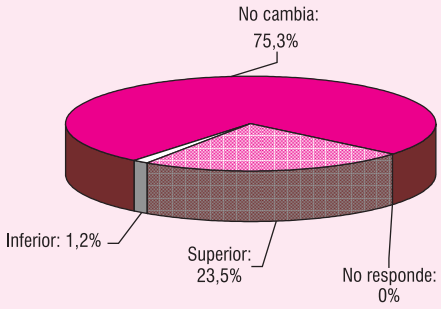
Para los sectores económicos, la situación actual de disponibilidad crediticia fue considerada alta, en orden descendente, por el sistema financiero (91,9%), transporte y comunicaciones (89,5%), industria y minería (89,4%), cadenas de almacenes (87,5%), académicos y consultores (68,8%) y sindicatos (50,0%). Por su parte, el 50,0% del sector sindicatos consideró baja la situación actual de crédito; es el mayor porcentaje registrado para dicha percepción en la presente encuesta, seguido del 25,0% de académicos y consultores, y el 10,5% de transporte y comunicaciones. En cuanto a la no percepción de disponibilidad crediticia alguna, del conjunto de sectores económicos solamente fue percibida por el

Gráfico 5

(A)
PERCEPCIÓN ACTUAL DE LA LIQUIDEZ EN LA ECONOMÍA



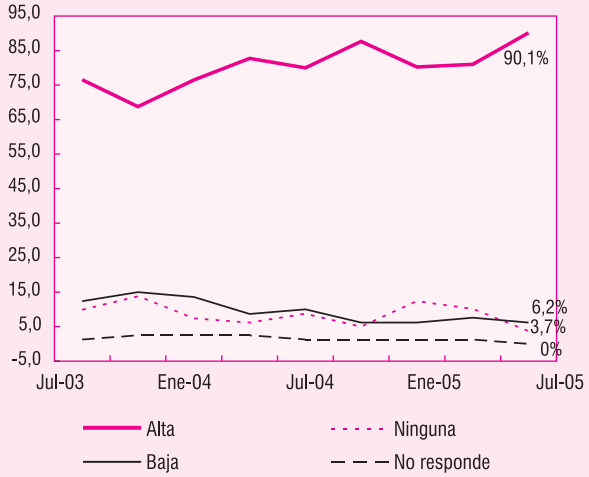
(B)
EVOLUCIÓN DE LA LIQUIDEZ EN LOS PRÓXIMOS SEIS MESES



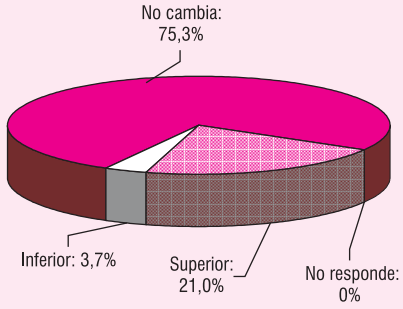
Fuente: Banco de la República.

Gráfico 6

(A)
PERCEPCIÓN ACTUAL DE LA DISPONIBILIDAD DE CRÉDITO



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



Fuente: Banco de la República.

6,3% de académicos y consultores, 5,9% del sector industria y minería, y el 2,7% del sistema financiero.

Los resultados sobre la evolución del crédito para los próximos seis meses muestran que la expectativa de aumento es considerada por el 21,0% de los agentes encuestados, contraria a la percepción del 3,7% cuya manifestación es de reducción en la disponibilidad crediticia para el mismo horizonte de tiempo. Por su parte, el 75,3% de los agentes encuestados considera que la situación actual de crédito permanecerá estable en los próximos seis meses (Gráfico 6B).

4. Tasa de interés y tasa de cambio

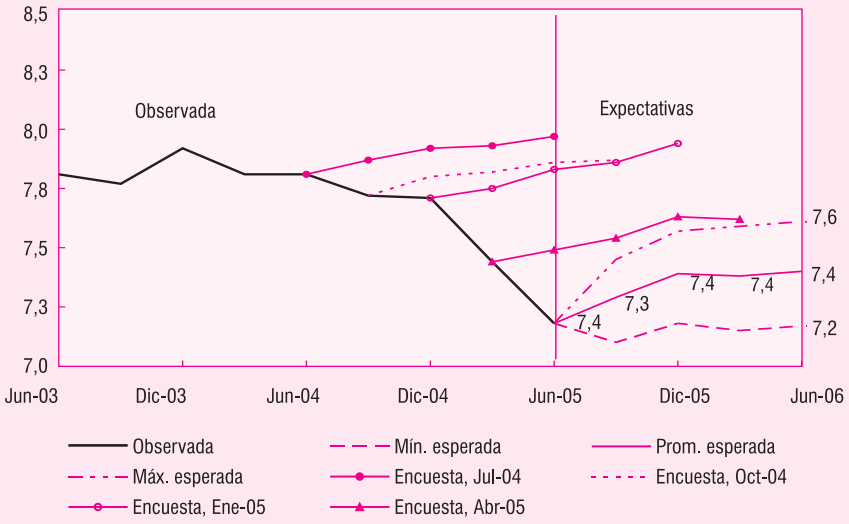
La evolución de las expectativas relacionadas con las tasas de interés continúa su trayectoria descendente conforme a la disminución observada en estas (Gráfico 7). Las expectativas de tasa de interés para junio de 2005 habían disminuido gradualmente de 8,0%, en la encuesta de julio de 2004 a 7,9% en la encuesta de octubre de 2004, y a 7,8% en la encuesta de enero de 2005. En la encuesta de abril de 2005 la expectativa de tasa de interés a junio de 2005 se había situado en 7,5%, 0,3 pp superior a la observada (7,2%). Así mismo, los agentes encuestados en octubre de 2004 esperaban a septiembre del 2005 una tasa de interés de 7,9%, 0,6 pp superior a la reportada en la presente encuesta. Para el fin de año se espera que la DTF

promedio se sitúe en 7,4%, 0,6 puntos porcentuales inferior a la expectativa de tasa de interés para fin de año reportada en enero de 2005, entre un rango de 7,2% (mínima) y 7,6% (máxima). La percepción sobre la evolución de las tasas de interés para los próximos nueve y doce meses es de estabilidad, permaneciendo en los mismos niveles esperados a diciembre de 2005 (7,4%).

El sector económico con expectativa de mayores tasas de interés para diciembre de 2005 es académicos y consultores (7,7%). Para los sectores de cadenas de almacenes, transporte y comunicaciones y sindicatos, la percepción de tasa de interés para fin de año es 7,5%. En cambio, las expectativas de menores tasas de interés para el mismo horizonte de tiempo se registraron en industria y minería (7,4%), y sistema financiero (7,3%).

Con respecto a la evolución de la tasa de cambio nominal, los agentes encuestados continuaron corrigiendo a la baja sus expectativas de devaluación (Gráfico 8). En las encuestas de julio y octubre de 2004, los agentes encuestados esperaban para junio de 2005 devaluaciones de 5,8% y 1,7%, respectivamente. No obstante, las expectativas de devaluación para junio de 2005 fueron revertidas por apreciaciones esperadas en la tasa de cambio nominal de 9,0% en la encuesta de enero de 2005 y 11,0% en la de abril del mismo año; 4,6 y 2,6 pp, respectivamente, superiores a la observada (13,6%). De la misma forma, en

Gráfico 7
TASA DE INTERÉS (DTF) OBSERVADA, ESPERADA Y RANGOS ESPERADOS
(Tasa efectiva anual)

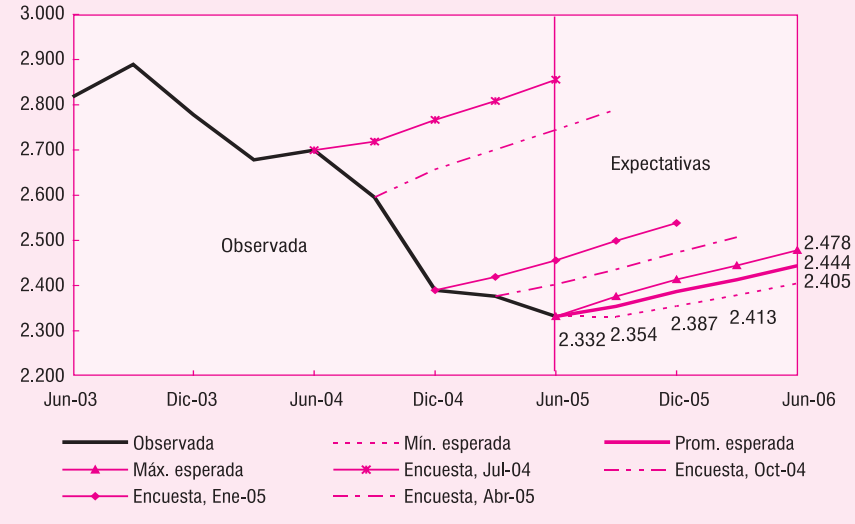


Fuente: Banco de la República.

la encuesta de octubre de 2004 la expectativa de devaluación para septiembre de 2005 se situaba en 7,5%, contraria a la percepción actual de -9,3%; 16,8 pp inferior.

El mismo comportamiento se ha presentado en la devaluación esperada para fin de año. Inicialmente, en la encuesta realizada en enero de 2005, la expectativa de devaluación para diciembre de 2005

Gráfico 8
TASA DE CAMBIO NOMINAL OBSERVADA, ESPERADA Y RANGOS ESPERADOS
(Pesos por dólar)

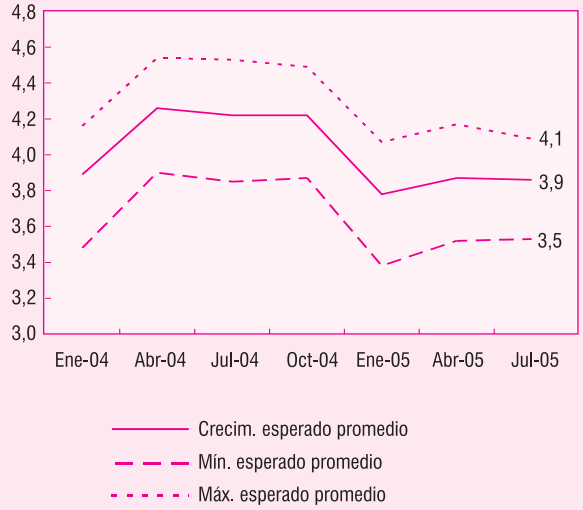


Fuente: Banco de la República.

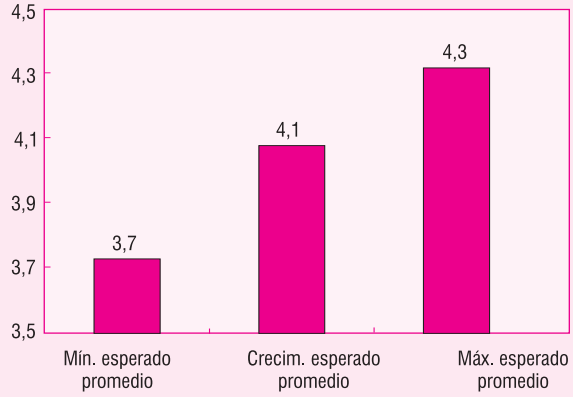
Gráfico 9

CRECIMIENTO ESPERADO DEL PIB

(A)
PARA EL AÑO 2005
(Porcentaje)



(B)
PARA EL AÑO 2006
(Porcentaje)



Fuente: Banco de la República.

había sido 6,2%, y disminuyó 2,7 pp en la encuesta de abril del mismo año. En la presente encuesta la expectativa de devaluación para fin de año es -0,1%. Así, los agentes encuestados esperan que la tasa de cambio nominal a diciembre del año en curso se sitúe en $2.387, entre $2.355 y $2413, correspondiente a una apreciación mínima esperada de 1,5% y una devaluación máxima esperada de 1,0%. Para los próximos nueve y doce meses, los agentes encuestados esperan devaluaciones del orden de 1,5% y 4,8%, respectivamente.

El sector económico con expectativa de mayor apreciación nominal para septiembre de 2005 es sindicatos (10,1%). Las demás apreciaciones esperadas para los próximos tres meses fluctúan entre 9,6% de los sectores cadenas de almacenes, académicos y consultores, y transporte y comunicaciones, y 9,3% de los sectores sistema financiero e industria y minería. Para diciembre de 2005, el grupo de sindicatos espera la mayor apreciación (2,9%), seguido de los sectores cadenas de almacenes (1,5%), transporte y comunicaciones (1,4%), académicos y consultores (0,3%), industria y minería (0,1%) y sistema financiero (0,0%).

5. Crecimiento y empleo

La percepción de crecimiento de la economía para 2005 es 3,9%, el mismo nivel que se esperaba en la encuesta anterior (Gráfico 9A). Los agentes encuestados esperan que el crecimiento económico se sitúe entre 3,5% (mínimo) y 4,1% (máximo). Hasta el momento, la expectativa de mayor crecimiento del producto interno bruto (PIB) para 2005 se registró en la encuesta de abril de 2004 (4,3%), 0,4 pp superior a la actual, y situada entre un rango mínimo y máximo esperado de 3,9% y 4,5%, respectivamente. Por el contrario, la expectativa de menor crecimiento económico para el año en curso se observó en la encuesta de enero del mismo año (3,8%), 0,1 pp inferior a la presente. Respecto a la expectativa de crecimiento económico para 2006, en la presente encuesta se ha registrado la mayor percepción (4,1%), en comparación con las encuestas anteriores donde la expectativa había sido de 4,0%. Para el año entrante, los agentes encuestados sitúan la expectativa de crecimiento económico dentro de un

rango de 3,7% (mínimo) y 4,3% (máximo) (Gráfico 9B).

En la presente encuesta de expectativas, el sector sindicatos registra la mayor expectativa de crecimiento de la economía para 2005 (4,1%), seguida de aquella del sector de cadenas de almacenes (4,0%). La menor expectativa de crecimiento del PIB para fin de año la registra el sector académicos y consultores (3,8%). Por su parte, las expectativas de crecimiento económico para 2006 varían entre 4,2%, correspondiente a la esperada por los sectores sindicatos y cadenas de almacenes, y 4,0%, esperada por el sistema financiero.

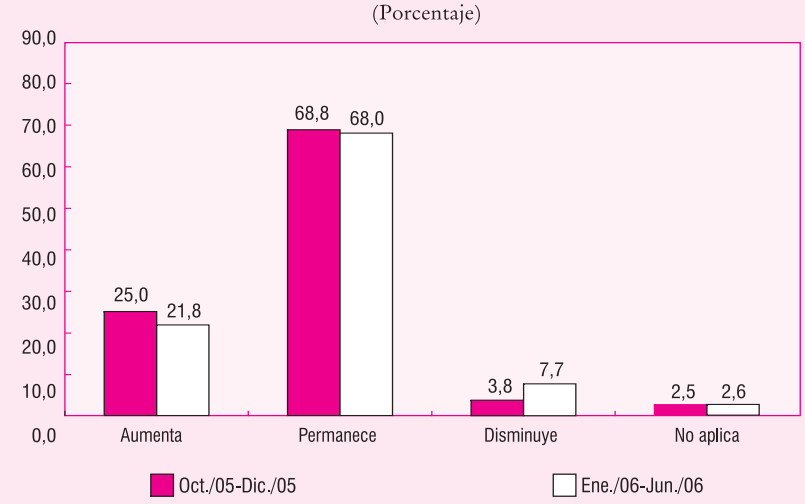
En cuanto a las expectativas de la evolución de la planta de personal, para el 25,0% de los encuestados esta planta aumentará en el período comprendido entre octubre y diciembre de 2005. En la Encuesta de expectativas es, históricamente, el mayor porcentaje registrado en la misma percepción. Al compararlo con los resultados de las encuestas realizadas en julio de 2004 y abril de 2005, es 12,5 y 5,3 pp superior, respectivamente. Por el contrario, en la presente encuesta el 3,8% manifestó percibir reducciones en la planta de personal, a diferencia del 68,8% de los encuestados, cuya percepción es de estabilidad laboral (Gráfico 10).

El 31,6% del sector de transporte y comunicaciones tiene la mayor expectativa de aumento laboral para el período de octubre a diciembre de 2005. La misma percepción la manifestaron el 27,8% del sistema financiero, 22,6% de industria y minería, y el 18,8% de los sectores cadenas de almacenes, y académicos y consultores. Por su parte, el sector sindicatos manifestó que no habrá aumentos en la planta de personal y, a su vez, el 25,0% del mismo sector reportó expectativas de disminución en ésta. La mayor percepción de estabilidad laboral es considerada por el 75,0% de los agentes encuestados en los sectores sindicatos y cadenas de almacenes, y la menor por el 43,8% del sector académicos y consultores.

Para el período de enero a junio del año 2006, el 21,8% los agentes encuestados espera incrementos en la planta de personal, 10,5 pp superior al registrado para los mismos meses en la encuesta de julio del año pasado. Por el contrario, el 67,9% de los encuestados percibe estabilidad laboral para el mismo período de referencia, y para el 7,7% la percepción es de reducción en la planta de personal.

El 0,0% del sector sindicatos es el de menor expectativa de aumento laboral para el período comprendido entre enero y junio de 2006, y el 21,7% de industria y minería es el de mayor expectativa de aumento laboral para el mismo período. La mayor expectativa de estabilidad laboral fue manifestada por el 87,5% del sector sindicatos, a diferencia de la menor percibida por el 43,8% del sector académicos y consultores. Finalmente, el 20,0% del sector cadenas de almacenes es el de mayor expectativa en la reducción de la planta de personal entre enero y junio del año 2006. ■

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.