

REPORTES DEL EMISOR

INVESTIGACIÓN E INFORMACIÓN ECONÓMICA

Bogotá, D. C., noviembre
de 2005 - No. 78

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 octubre de 2005

- *El 87,3% de los agentes encuestados confía en el cumplimiento de la meta de inflación para 2005 (entre 4,5% y 5,5%).*
- *En la presente encuesta, el incremento salarial esperado para 2005 es 6,3%.*
- *Los agentes encuestados esperan que la DTF promedio se sitúe en 6,8% para fin año y que la tasa de cambio nominal sea \$2.310 por dólar.*
- *La expectativa de crecimiento para 2005 es 4,2% y 4,4% para 2006.*

El Departamento Técnico y de Información económica realizó la última encuesta de expectativas de 2005 en las cuatro principales ciudades de Colombia (Bogotá, Medellín, Cali y Barranquilla), en octubre de 2005. La encuesta se aplica a funcionarios de primer nivel de las diferentes empresas, a quienes se les suministró la última información disponible de inflación, tasas interés, tasa de cambio nominal, desempleo y crecimiento económico, con el objeto de conocer su percepción sobre la evolución esperada de dichas variables y de otras variables monetarias y reales para diferentes horizontes de tiempo. A continuación se presentan los resultados para el último trimestre de 2005 y los siguientes períodos de 2006.

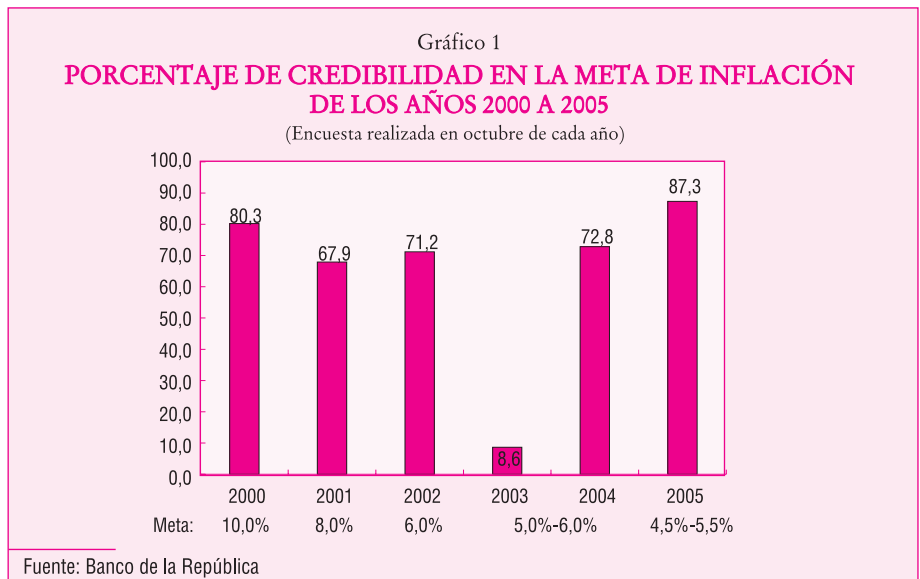
1. Inflación

En octubre del presente año, el 87,3% de los agentes encuestados confía en el cumplimiento de la meta de inflación para el fin de 2005 (entre 4,5% y 5,5%). La percepción es la segunda más alta registrada en el logro del cumplimiento de la meta de inflación en la historia de la encuesta de expectativas. El porcentaje más alto se observó en la encuesta anterior (88,9%). En el transcurso del año se registraron altos porcentajes de confianza en el cumplimiento de la meta. Así, en las encuestas de enero y abril, los porcentajes de encuestados que sí creen en el cumplimiento de la meta fueron 77,8% y 79,0%, respectivamente. Cabe destacar que en las dos últimas encuestas realizadas en el año

dicho porcentaje se incrementó, y son, históricamente, los mayores porcentajes registrados en el cumplimiento de la meta de inflación. Por otra parte, al comparar las estadísticas registradas en las encuestas de expectativas de octubre de cada año, se observa que la percepción de credibilidad en el logro de la meta obtenida en esta encuesta ha sido la más alta históricamente (Gráfico 1). El porcentaje actual de encuestados que cree en el cumplimiento de la meta de inflación, es 71, 19,4, 16,1, 78,7 y 14,5 puntos porcentuales (pp) superior al de las encuestas realizadas entre los años 2000 y 2004, respectivamente.

Por sectores económicos, se destaca que la totalidad de los encuestados en los sectores académicos y consultores, y sistema financiero (100,0%), cree en el cumplimiento de la meta de inflación. Igual resultado se había encontrado en la encuesta anterior en el sistema financiero. Sin embargo, en el sector de académicos y consultores, el porcentaje de encuestados que cree en el cumplimiento de la meta aumentó 12,5 pp respecto al porcentaje obtenido en la encuesta anterior (87,5%). La misma percepción fue considerada por el 96,2% del sector de transporte y comunicaciones, 90,0% del sector sindicatos, 87,3% de industria y minería, y el 78,6% de grandes cadenas de almacenes.

Los agentes encuestados en octubre de 2005 esperan que para diciembre del mismo año, la inflación anual se sitúe en 5,2%. Las expectativas de inflación, han dis-



minuido coherentemente con la evolución de la inflación observada en el transcurso del año (Gráfico 2). La inflación anual observada en septiembre de 2005 (5,0%), fue 0,9, 0,5, 0,3, y 0,1 pp inferior a las expectativas de inflación registradas para la misma fecha en las encuestas de octubre de 2004, y de enero, abril y julio del año 2005, respectivamente. Para diciembre de 2005, la expectativa de inflación ha disminuido 0,2 pp entre las observadas en las

encuestas de enero y abril de 2005 y la registrada en octubre del mismo año. En relación con la obtenida en julio de 2005 (5,2%), la expectativa de inflación permanece estable a la registrada en la última encuesta. Así, la presente expectativa de inflación para diciembre de 2005 continúa en 0,3 pp inferior al techo de la meta de inflación establecido por el Banco de la República (Gráfico 3). Los funcionarios encuestados esperan que la inflación anual para

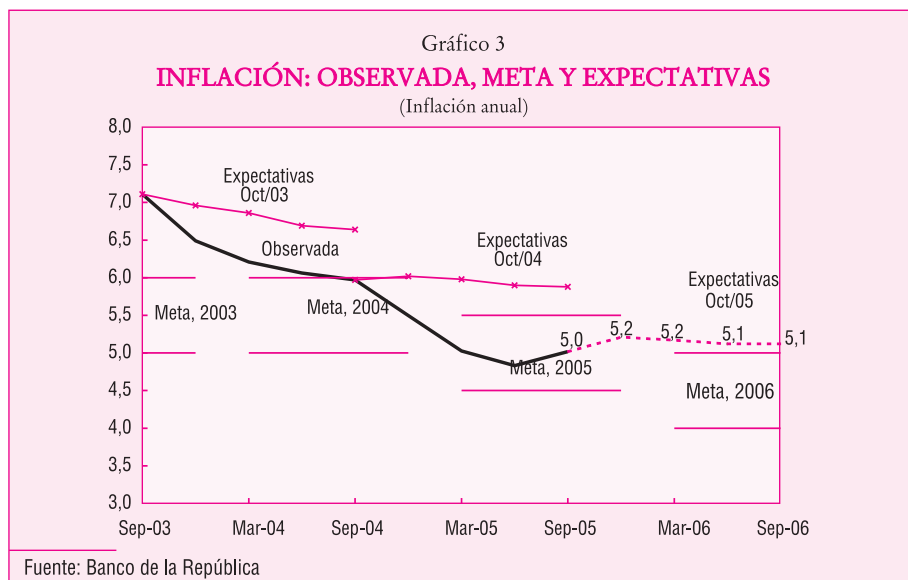


fin de año se situó entre 5,0% (mínimo) y 5,5% (máximo). Por otra parte, para el primer trimestre del siguiente año, se espera en 5,2% la inflación anual, mientras que para los próximos nueve y 12 meses la expectativa de inflación se sitúa en 5,1%.

Por otro lado, el mayor incremento de precios para fin de año lo espera el sector de sindicatos 5,4%, con un aumento su expectativa de 0,2 pp en comparación con la registrada en la encuesta anterior (5,2%). De la misma forma, los sectores cadenas de almacenes, sistema financiero, y transporte y comunicaciones aumentaron 0,1 pp sus expectativas de inflación para fin de año en relación con las registradas en la encuesta pasada, siendo las actuales son 5,3%, 5,1% y 5,2%, respectivamente. Por el contrario, el sector académicos y consultores disminuyó 0,2 pp su expectativa de inflación a diciembre de 2005 (5,1%). Finalmente, el sector industria mantiene en 5,2% su expectativa de inflación para fin de año, registrada en las dos últimas encuestas del año 2005.

2. Incrementos salariales

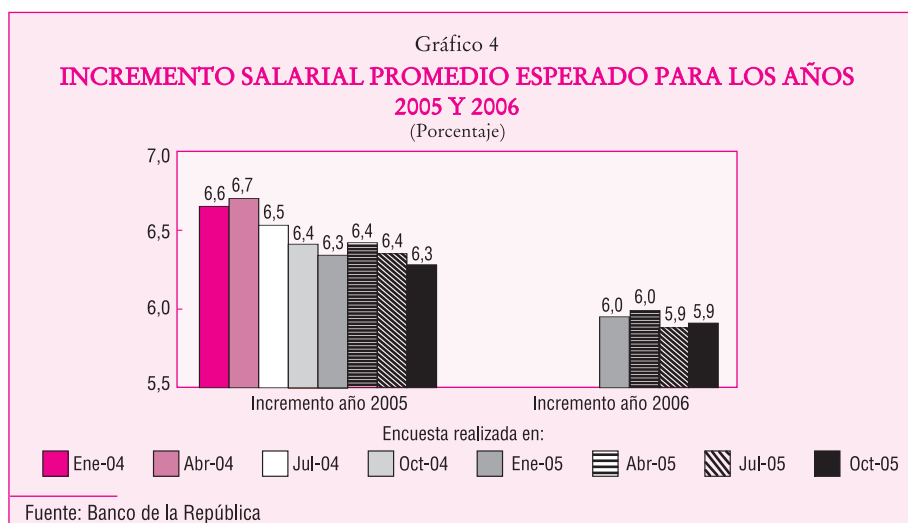
En la presente encuesta, el incremento salarial esperado para 2005 es 6,3%, el cual se mantiene en el mismo nivel esperado en la encuesta realizada en enero de este año. La expectativa actual de incremento salarial es 0,4 pp inferior a la esperada en enero de 2004, cuando, por primera vez, se formuló para 2005 la pregunta de incremento salarial. La expectativa



actual ha sido la menor esperada para 2005, a 0,4 pp de diferencia en comparación con las registradas en enero y abril de 2004, 0,3 pp con la de julio de 2004 y 0,1 pp con las esperadas en las encuestas de octubre de 2004, y abril y julio de 2005 (Gráfico 4). El incremento salarial esperado para 2006 permanece estable con respecto al resultado obtenido en la encuesta anterior (5,9%), esto es, 0,1 pp inferior a los registrados en

enero y abril de 2005, e inferior en 0,4 pp a la actual expectativa de incremento salarial para el año en curso.

Para el año 2005 la expectativa de incremento salarial por sectores económicos varía entre un mínimo de 5,7% y un máximo de 6,5%, por parte de los sectores transporte y comunicaciones y sindicatos, respectivamente. Los sectores de industria y minería, y sistema financiero coinciden en



esperar el mismo incremento salarial para 2005 (6,3%). Por su parte, los sectores de cadenas de almacenes, y académicos y consultores esperan un incremento salarial de 6,2% y 5,8%, respectivamente. Para 2006, el incremento salarial esperado desagregado por sectores económicos varía entre 5,4% para el sector académicos y consultores, y 6,3% para el sector sindicatos; son, en su orden, el menor y el mayor obtenidos en la presente encuesta. En los demás sectores económicos, la expectativa de incremento salarial es 5,6% para transporte y comunicaciones, 5,9% para industria y minería y grandes cadenas de almacenes, y 6,0% para el sistema financiero.

3. Percepción sobre la liquidez y la disponibilidad de crédito

Los resultados de octubre de 2005 sobre las condiciones monetarias muestran que para el 89,9% de los encuestados la liquidez de la economía es alta (Gráfico 5A). Los resultados de julio de 2005 alcanzaron el mayor porcentaje registrado en esta pregunta. El porcentaje de ese mes fue superior en 1,5 pp al actual. No obstante, al comparar el presente resultado con los obtenidos en las encuestas realizadas en el mismo mes de los años 2001 a 2004 es, respectivamente, 36,8, 23,2, 19,9 y 6,0 pp superior (Gráfico 5A). El 3,8% de los encuestados, por su parte, manifestó percepción de baja liquidez, siendo el menor porcentaje registrado en la historia de la

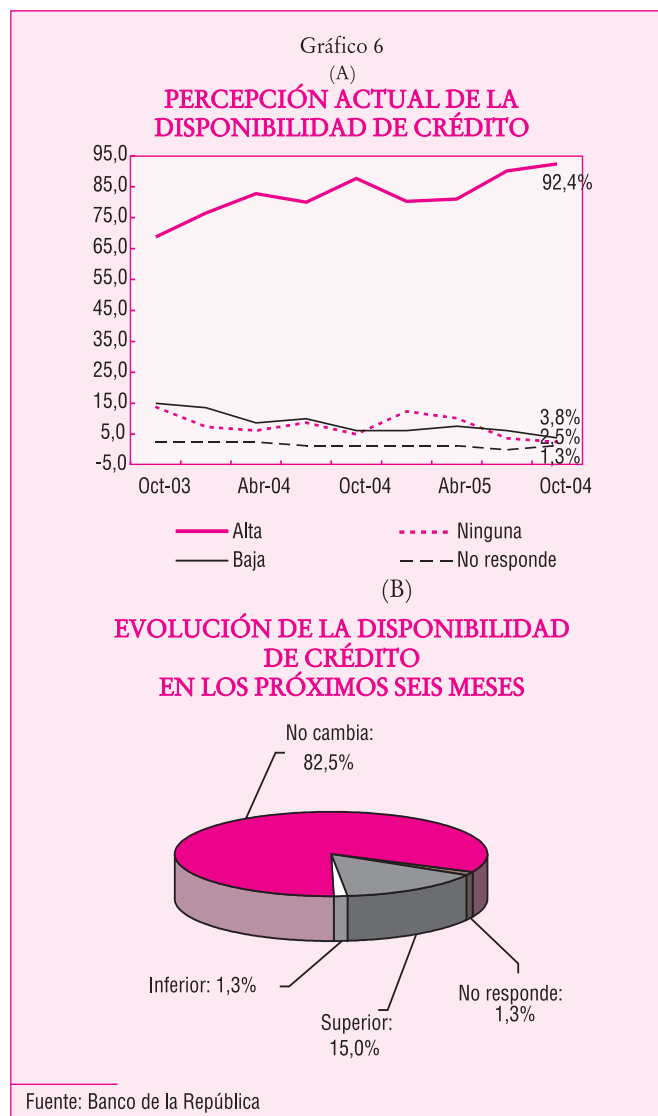
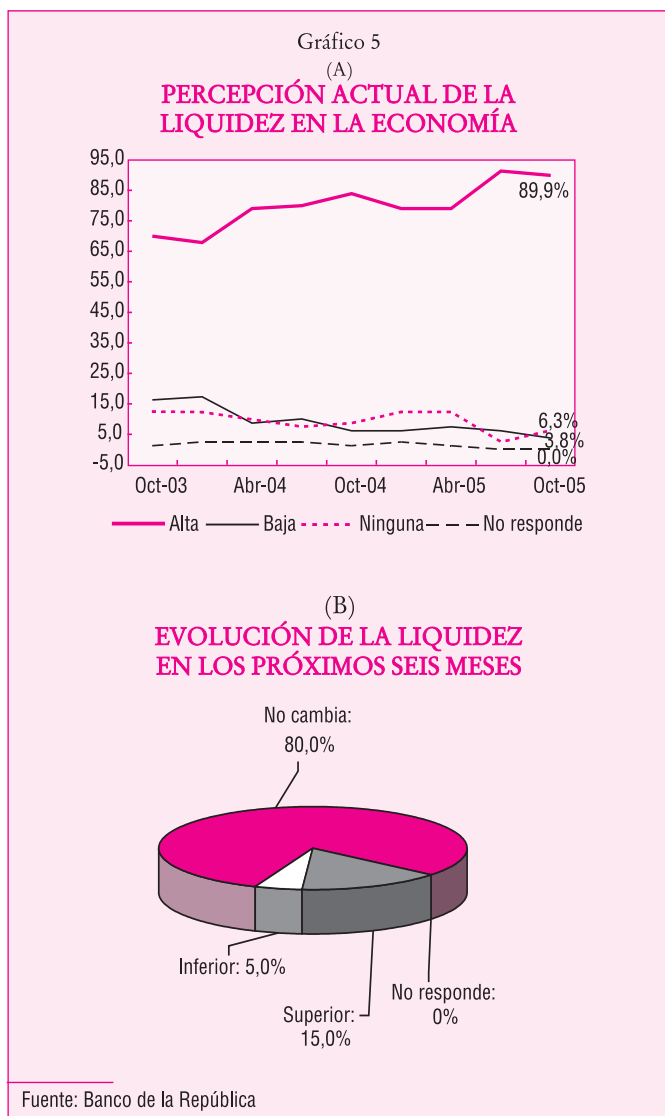
encuesta de expectativas. Este evento se había registrado en las encuestas de octubre de 2004, y enero y julio de 2005 (6,2%); 2,4 pp superiores al actual. Por el contrario, el 6,3% de los encuestados manifestó percibir que no hay liquidez.

Por sectores económicos, se observó que el 94,6% del sistema financiero y el 91,1% de industria y minería fueron los mayores porcentajes de encuestados que percibieron altas las condiciones de liquidez de la economía. El porcentaje de encuestados bajo dicha percepción en el sector sistema financiero disminuyó 5,4 pp en relación con el obtenido en la encuesta anterior. El mismo comportamiento se registró con el 88,5% de los encuestados actualmente en el sector de transporte y comunicaciones al manifestar la misma percepción, a 11,5 pp de diferencia frente al porcentaje obtenido en la pasada encuesta. El porcentaje de encuestados en la misma percepción en el sector de industria y minería (91,1%), aumentó 4 pp entre la presente y la anterior encuestas. Por su parte, el 21,4% y el 11,5% de los encuestados en los sectores cadenas de almacenes, y transporte y comunicaciones manifestaron percibir baja las condiciones de liquidez, son los mayores porcentajes registrados en esta pregunta. Los sindicatos fueron el sector económico que percibió que no hay liquidez (10,0%).

El 80,0% de los agentes encuestados, considera que la evolución de la liquidez para los próximos

seis meses no cambiará. Para el mismo horizonte de tiempo el 15,0% de los encuestados considera que la situación actual de liquidez va a ser superior, mientras el 5,0% percibe reducciones en ésta (Gráfico 5B).

De otra parte, el 92,4% de los agentes encuestados en octubre de 2005 considera alta la disponibilidad crediticia. Esta cifra representa el mayor porcentaje registrado en la historia de la encuesta de expectativas (Gráfico 6A). El mayor porcentaje de encuestados en la misma percepción se había presentado en la encuesta anterior (90,1%), 2,3 pp inferior a la actual. De igual forma, hace un año en la encuesta de octubre de 2004, se había obtenido el mayor porcentaje para esta variable (87,7%); pero, al compararlo con el actual es 4,8 pp inferior. Desde el inicio de 2005, se habían registrado altos porcentajes de encuestados en la percepción de alta disponibilidad crediticia, 80,3% y 81,0% en las encuestas de enero y de abril, respectivamente, en su orden 12,2 y 11,4 pp inferiores al actual. Por su parte, el 3,8% de los agentes encuestados manifestó percibir baja la disponibilidad crediticia, siendo el menor registrado históricamente. Así mismo, el porcentaje de encuestados que consideró que no hay ninguna disponibilidad de crédito (2,5%), es el menor registrado en la historia de la encuesta de expectativas, 1,2 pp inferior al que había sido el menor observado, obtenido en la anterior encuesta.



Los sectores económicos con mayor percepción de alta disponibilidad crediticia fueron cadenas de almacenes (92,9%), transporte y comunicaciones (92,3%) e industria y minería (89,9%), respectivamente 5,4, 2,8 y 0,5 pp superior a los porcentajes registrados en la encuesta anterior. En su orden, le siguen el sistema financiero (86,5%), académicos y consultores (78,9%) y sindicatos (50,0%). En la anterior encuesta, el 50% del sector sindicatos había manifestado percibir baja la disponibilidad de crédito.

No obstante, dicho porcentaje disminuyó 10 pp en la presente encuesta. El 10% restante del sector sindicatos manifestó percibir que no hay disponibilidad crediticia; es el mayor registrado bajo dicha percepción.

El 82,5% de los agentes encuestados considera que no habrá cambios en las condiciones actuales de disponibilidad crediticia para los próximos seis meses. A diferencia de los observados en enero, abril y julio de 2005, dicho porcentaje es 12,1, 6,3, y 7,2, res-

pectivamente superior. El 15,0% de los agentes encuestados considera que habrá un aumento en la disponibilidad de crédito para el mismo horizonte de tiempo, contrario al 1,3% que opinó percibir reducciones en las condiciones de crédito para los próximos seis meses (Gráfico 6B).

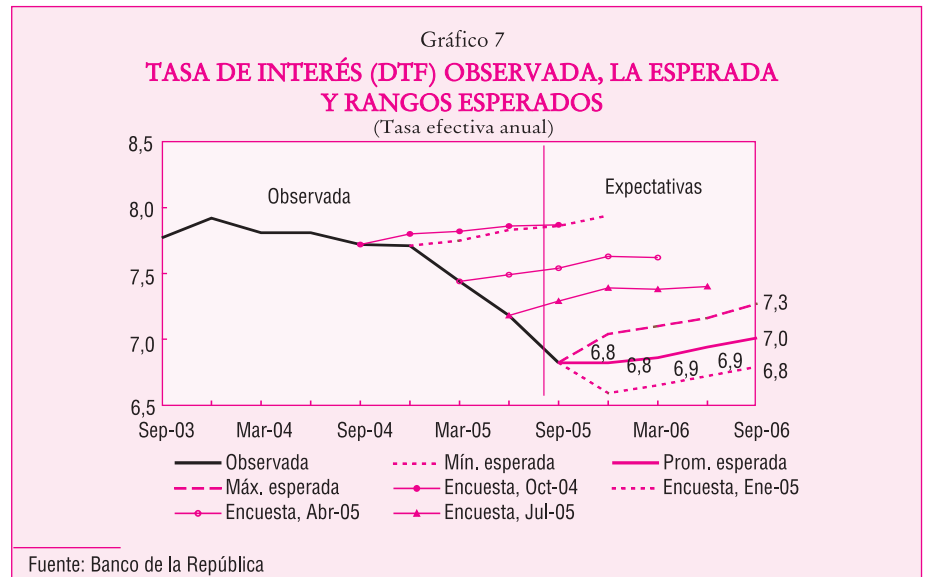
4. Tasa de interés y tasa de cambio

Las expectativas relacionadas con la evolución de las tasas de interés continúan, con corrección a

la baja, según el comportamiento observado en esta encuesta (Gráfico 7). Así, los agentes encuestados en octubre de 2004 y enero de 2005 esperaban, para septiembre de 2005, que la tasa de interés DTF se situara en 7,9%. Sin embargo, la expectativa de octubre de 2004 disminuyó consecutivamente 0,3 y 0,6 pp en las encuestas de abril y julio del año en curso. Así mismo, dicha expectativa fue 1,1 pp inferior a la tasa de interés DTF observada en septiembre de 2005.

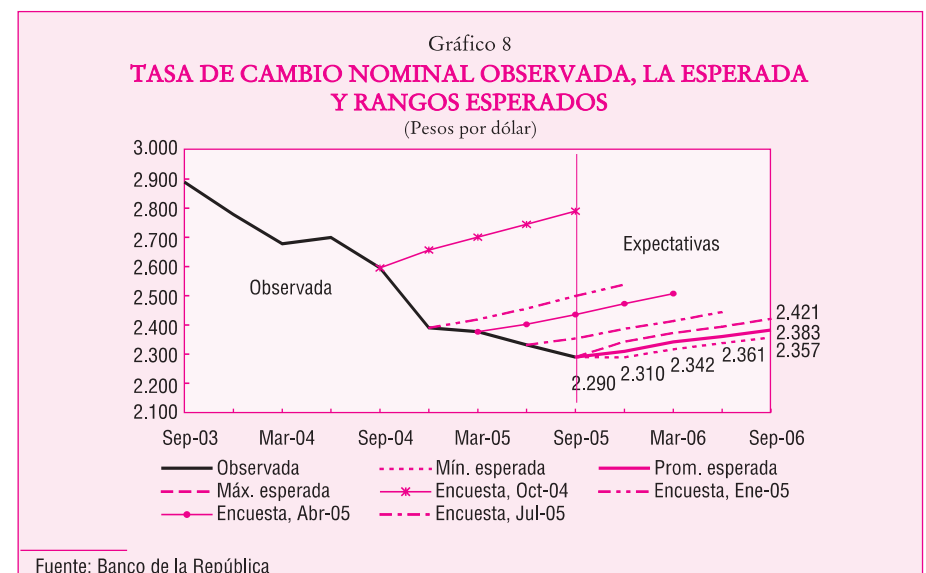
De la misma forma, las expectativas para diciembre de 2005 han disminuido gradualmente. En la encuesta de enero de 2005, la expectativa de DTF para fin de año era 7,9%, en la encuesta de abril de 2005 era de 7,6%, y en la encuesta de julio de 2005 de 7,4%. Actualmente, los agentes encuestados esperan que la DTF promedio se sitúe en 6,8% para fin de año, 1,1 pp inferior a la esperada en enero de 2005 cuando se formuló la pregunta por primera vez para ese período de tiempo. El rango esperado para la DTF promedio para fin de año se encuentra entre 6,6% (mínimo) y 7,0% (máximo).

Para el primer trimestre de 2006, los agentes encuestados esperan menores tasas de interés, al reducir sus expectativas de 7,6% y 7,4% en las encuestas de abril y julio de este año, a 6,9% en la encuesta de octubre de 2005. Para los próximos nueve y doce meses se esperan tasas de 6,9% y 7,0%, respectivamente.



Para diciembre de 2005, el sector económico con mayor expectativa de tasa de interés es cadenas de almacenes (7,1%), 0,4 pp inferior a la expectativa registrada en la pasada encuesta. El segundo sector con mayor expectativa de tasa de interés para diciembre de 2005, es sindicatos (7,0%), a 0,5 pp de diferencia en relación con la presentada en la anterior encuesta. Por su parte, en la encuesta de

julio de 2005, el sector económico con mayor expectativa de DTF promedio para fin de año había sido académico y consultores (7,7%), al disminuir su expectativa 0,8 pp, siendo la actual 6,9%. Los demás sectores económicos se esperan al finalizar el año, que la DTF promedio se sitúe en 6,8% para industria y minería y transporte y comunicaciones, y 6,6% en el sistema financiero, siendo la



menor percepción de tasa de interés registrada para fin de año.

En cuanto a las expectativas de devaluación, en la presente encuesta los agentes esperan menores tasas de cambio nominal con respecto a las registradas en las anteriores encuestas (Gráfico 8). Hace un año, los agentes encuestados esperaban que la devaluación a septiembre de 2005 se situara en 7,5%, 19,3 pp superior a la observada (-11,8%). Dicha expectativa se revirtió desde el primer trimestre de 2005, al presentarse una expectativa de apreciación de 3,7%, seguida de las expectativas de apreciación de 6,1% y 9,3% registradas en las encuestas de abril y julio del mismo año, respectivamente.

Para el fin de año, los agentes encuestados han disminuido 9,6 pp su expectativa de devaluación si se comparan los resultados obtenidos en enero de 2005 frente a los de octubre del mismo año. Las expectativas de tasa de cambio nominal para el fin de año registraban devaluaciones esperadas de 6,2% y 3,5%, respectivamente en las encuestas realizadas en el primero y el segundo trimestres del año en curso. No obstante, desde el segundo semestre del año, dicha tendencia se revirtió y en las dos siguientes encuestas realizadas en el transcurso del año se esperaron apreciaciones de 0,1% y 3,4% en su orden. Así, para diciembre de 2005 se espera una apreciación entre 4,2% y 2,0%, que corresponde a una tasa de cambio nominal esperada a diciembre de

2005 de \$2.310 entre \$2.289 y \$2.343, respectivamente. Para el primer trimestre de 2006, los agentes encuestados esperan una apreciación nominal de 1,4%, mientras que para los próximos nueve y 12 meses, esperan devaluaciones de 1,2% y 4,1%, respectivamente.

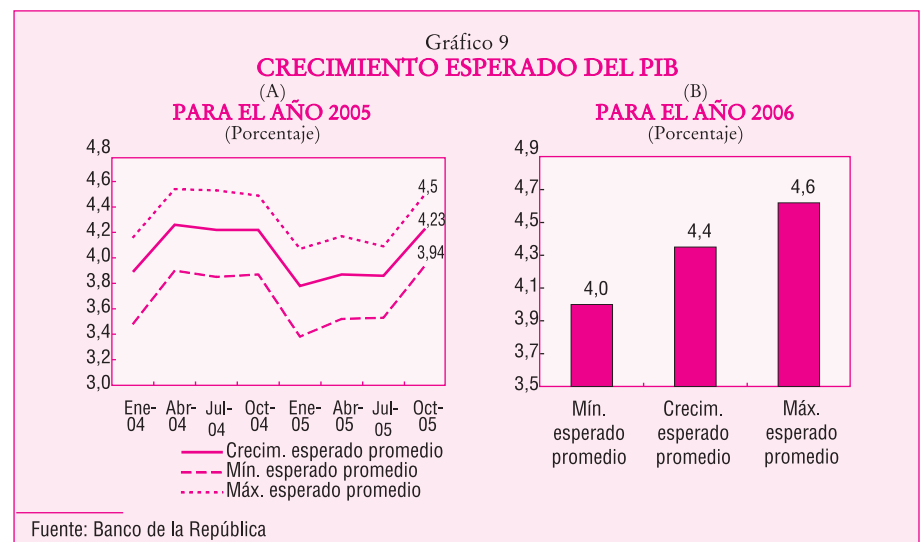
Los sindicatos esperan para fin de año la mayor apreciación (4,5%), en tanto que el sector económico de transporte y comunicaciones espera la menor apreciación (2,0%). Para los demás sectores económicos las expectativas sobre el comportamiento de la tasa de cambio nominal para el fin de 2005 son de apreciaciones de 2,3% en académicos y consultores, 3,6% en industria y minería, 3,8% en sistema financiero y 4,3% en cadenas de almacenes.

5. Crecimiento y empleo

La actual expectativa sobre el crecimiento de la economía para el presente año es 4,2%, siendo la mayor esperada por los agentes

encuestados en el transcurso del año 2005 (Gráfico 9A). En las encuestas realizadas en 2004, las expectativas de crecimiento económico para el año 2005 variaron entre 3,9% y 4,3%, éste último es el mayor crecimiento esperado para 2005 obtenido en la encuesta de abril de 2004. Los agentes encuestados esperan que el crecimiento económico se situé entre un rango mínimo de 3,9% y un máximo de 4,5%.

Para 2006, los agentes encuestados esperan que el producto interno bruto (PIB) crezca 4,4%. Es la mayor expectativa de crecimiento económico esperada para el siguiente año desde que se formuló la pregunta por primera vez para dicho período. La expectativa actual de crecimiento en la economía para 2006, es 0,3, 0,4 y 0,3 pp superior a las expectativas registradas en las encuestas de enero, abril y julio de 2005. Igualmente, el máximo crecimiento económico esperado por los agentes, de 4,6%, es el mayor incremento registrado dentro de los



rangos en la historia de la encuesta de expectativas. El mínimo esperado es 4,0% (Gráfico 9B).

Los sectores económicos de industria y minería, sistema financiero, cadenas de almacenes, y transporte y comunicaciones fueron los de mayor expectativa en el crecimiento de la economía para este año (4,3%). Los de menor percepción fueron académicos y consultores y sindicatos al coincidir en 4,2% la expectativa de aumento del PIB. Para el año 2006, se espera que el crecimiento de la economía varíe entre 4,2% y 4,5%; son la menor y la mayor expectativas de los sectores de académicos y consultores, y transporte y comunicaciones. En los otros sectores económicos la expectativa es de 4,4% en industria y minería, sindicatos y cadenas de almacenes, y 4,3% en el sector financiero.

Por su parte, la percepción sobre la evolución de la planta de personal para el período comprendido entre enero y marzo de 2006 es de estabilidad laboral para el 68,8% de los agentes encuestados. El mismo porcentaje de encuestados se registró bajo dicha percepción en la encuesta realizada para el período comprendido entre octubre y diciembre de 2005. Para el 22,5% de los agentes encuestados, la planta de personal aumentará entre enero y marzo de 2006, contrario al 5,0% de encuestados cuya percepción es de reducciones en ésta (Gráfico 10).

El sector económico con mayor expectativa de estabilidad laboral para el período de enero a marzo

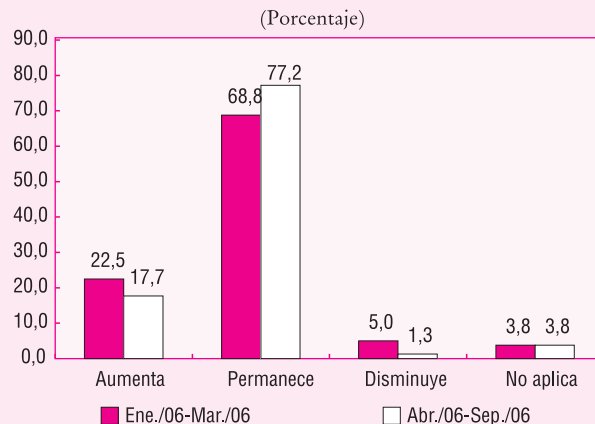
del año 2006 es industria y minería con el 75,0% a favor de dicha percepción. A continuación, se encuentra sindicatos con el 70,0%, con 5 pp de diferencia respecto al anterior sector. A su vez, el 25,0% del sector académico y consultores tiene la menor expectativa de estabilidad laboral. Por su parte, el 30,8% del sector transporte y comunicaciones es el de mayor expectativa de aumento en la planta de personal. Este es el porcentaje más alto registrado bajo dicha percepción, contrario al 14,3% de cadenas de almacenes que percibe reducciones en la planta laboral. Dicho porcentaje es el mayor en dicha percepción, seguido del 11,5% del sector transporte y comunicaciones, y del 10,0% de sindicatos.

Para el período comprendido entre abril y septiembre de 2006, la planta de personal para el 77,2% de los agentes encuestados se mantendrá constante, 7,2, 8,1 y 0,7 pp superior a los registrados en la misma pregunta realizada en

las encuestas de octubre de los años 2002 al 2004, respectivamente. El 17,7% de los agentes encuestados espera incrementos en la planta de personal, contrario al 1,3% de los mismos que espera reducciones.

El 78,6% y el 70,0% de los sectores cadenas de almacenes y sindicatos, respectivamente, manifiesta expectativa de estabilidad laboral para el período de abril a septiembre de 2006. Dichos porcentajes son los mayores registrados bajo la misma percepción, contrario al menor registrado en el sector de académicos y consultores (38,9%). La mayor expectativa de aumento laboral para el mismo horizonte de tiempo la tiene el sector sistema financiero (22,2%), al ser el porcentaje más alto registrado. En cambio, el mayor porcentaje registrado en la percepción de reducciones en la planta de personal lo obtuvo el sector sindicatos (20,0%) seguido del de transporte y comunicaciones (16,0%). ■

Gráfico 10
EVOLUCIÓN DE LA PLANTA DE PERSONAL DE LAS EMPRESAS
EN EL CORTO Y EN EL MEDIANO PLAZO



Fuente: Banco de la República