

REPORTES DEL EMISOR

INVESTIGACIÓN E INFORMACIÓN ECONÓMICA

Bogotá, D. C., febrero
de 2006 - No. 81

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 enero de 2006

- *El 81,3% de los agentes encuestados confía en el cumplimiento de la meta de inflación para 2006 (un rango entre 4,0% y 5,0%).*
- *Según los resultados de la encuesta, la expectativa de inflación al finalizar 2006 es 4,8%.*
- *La expectativa de tasa de interés para finalizar 2006 es 6,5% y la de tasa de cambio \$2.340 por dólar.*
- *Se registró la mayor expectativa de crecimiento económico para 2006 (4,7%) y 2007 (4,8%).*

El Departamento Técnico y de Información Económica presenta los principales resultados de la primera encuesta de expectativas que se realizó en el mes de enero del año 2006, a funcionarios de primer nivel de las diferentes empresas, en las cuatro principales ciudades de Colombia: Bogotá, Medellín, Cali y Barranquilla. A los funcionarios encuestados se les suministró la más reciente información disponible sobre inflación, tasas de interés, tasa de cambio nominal, desempleo y crecimiento económico, con el fin de conocer sus expectativas sobre el comportamiento esperado de dichas y otras variables monetarias y reales durante el transcurso del año 2006 y el año 2007.

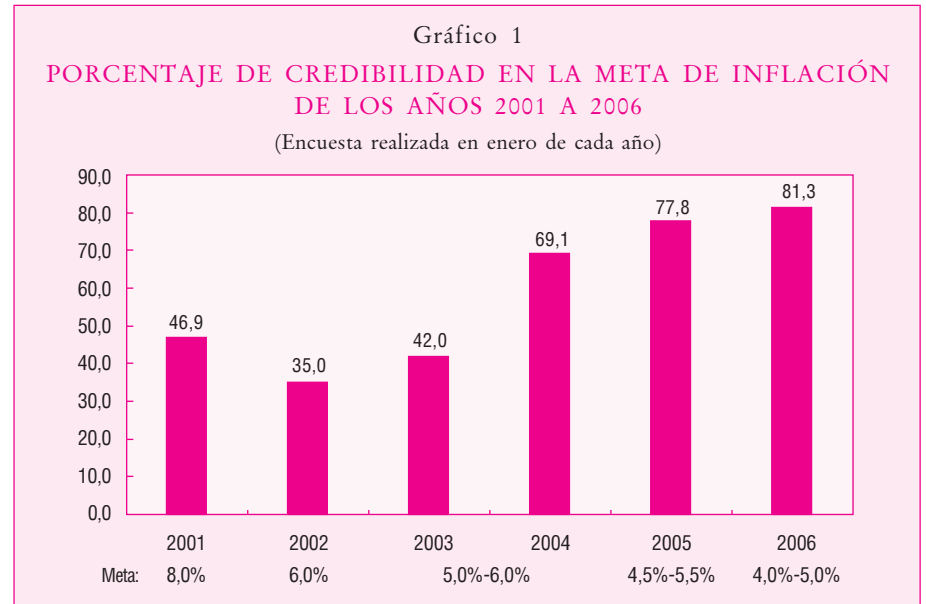
1. Inflación

El 81,3% de los agentes encuestados en enero del presente año, confía en el cumplimiento de la meta de inflación al finalizar 2006 (la cual se encuentra entre 4,0% y 5,0%). Este resultado es el mayor entre los reportados en los meses de enero de las encuestas realizadas desde el año 2001 a 2006 (Gráfico 1), y consolida una tendencia creciente de credibilidad. Así, en enero del año pasado, el 77,8% de los agentes encuestados que manifestó creer en el logro de la meta de inflación había sido el mayor porcentaje registrado bajo dicha percepción, en comparación con los obtenidos en las encuestas realizadas en los

meses de enero de los años anteriores. No obstante, el actual porcentaje de encuestados que confía en el cumplimiento de la meta es 3,5 puntos porcentuales (pp) superior al registrado en la encuesta de enero de 2005. El menor porcentaje se había registrado en la encuesta de enero de 2002 (35%), 46,3 pp inferior al vigente. La mayor expectativa de credibilidad en la meta de inflación se obtuvo en la encuesta de expectativas de julio del año 2005 (88,9%), 7,6 pp superior a la registrada en la última encuesta.

En la presente encuesta, el sector económico con mayor porcentaje de encuestados que cree en el cumplimiento de la meta de inflación para el año 2006 es el de académicos y consultores (95,0%). El 91,9% del sector financiero también manifestó confiar en el logro de la meta a diciembre del presente año, seguido del 88,9% en el sector transporte y comunicaciones, el 88,2% de cadenas de almacenes, 81,3% de industria y minería, y 80,0% de sindicatos.

Según los resultados a enero del año en curso, la expectativa de inflación al finalizar el año 2006 es 4,8%, siendo ésta la menor percepción de incremento de precios registrada en toda la historia de la encuesta de expectativas. Los agentes encuestados continúan corrigiendo a la baja sus expectativas de inflación conforme al comportamiento observado en los precios (Gráfico 2). La



inflación observada en diciembre de 2005 (4,9%), fue inferior en 0,6, 0,5, 0,3 y 0,4 pp a las expectativas de inflación registradas en las encuestas de enero, abril, julio y octubre del año pasado, respectivamente. Para el año 2006 los agentes encuestados esperan reducciones graduales en la inflación

anual pasando de 5,0%, a 4,9% y 4,8% en los próximos tres, seis y nueve meses, en su orden, del año en curso. La inflación esperada para fin de año, es 0,2 pp inferior al límite superior de la meta establecido por el Banco de la República para el año en curso (Gráfico 3). La inflación anual esperada para

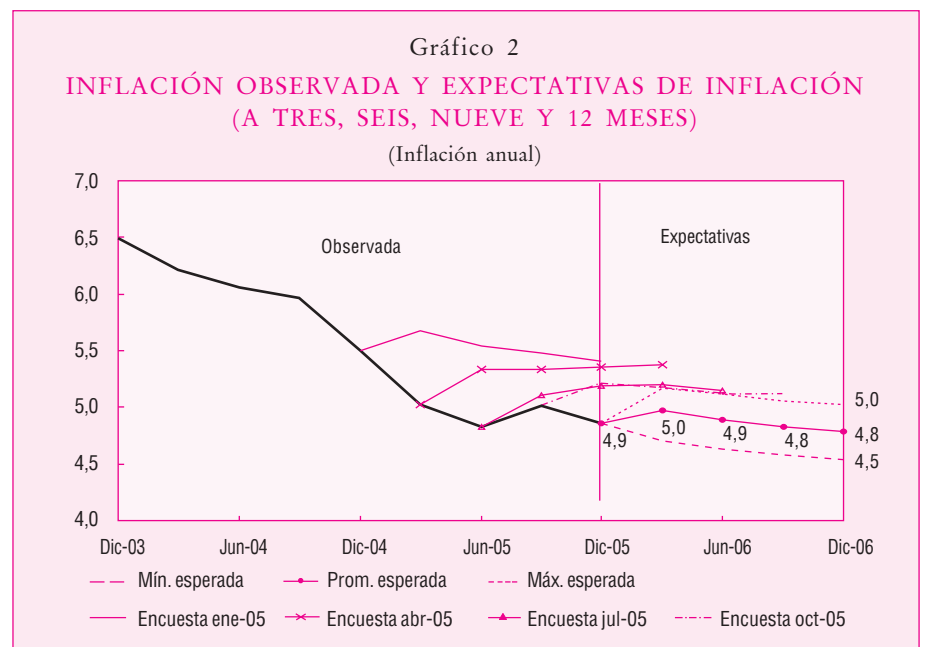
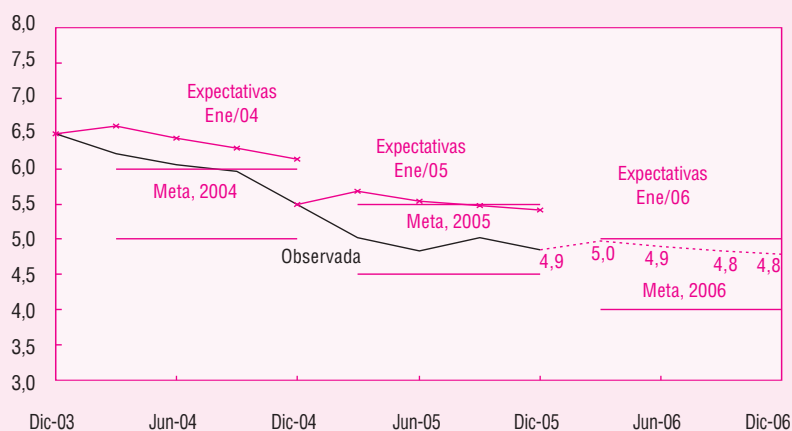


Gráfico 3
INFLACIÓN: OBSERVADA, META Y EXPECTATIVAS
 (Inflación anual)



diciembre del año 2006 se ubica entre un mínimo de 4,5% y un máximo de 5,0%.

El sector económico con expectativa de mayor incremento de precios a diciembre del año 2006, es sindicatos (5,0%). Por el contrario, los sectores con menor percepción en el aumento anual de los precios para fin de año son sistema financiero y transporte y comunicaciones, cuyas expectativas de inflación se sitúan en 4,7%. Los demás sectores: industria y minería, cadenas de almacenes, y académicos y consultores, sitúan sus expectativas de inflación en 4,8% para el año 2006.

2. Incrementos salariales

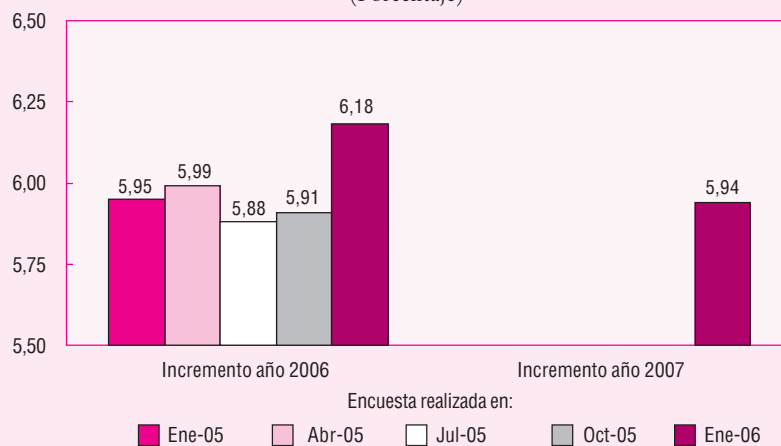
Los agentes encuestados en enero del presente año esperan un incremento salarial de 6,2% para 2006 (Gráfico 4). En enero de 2005, cuando se formuló por

primera vez la pregunta sobre la expectativa de incremento salarial para el año 2006, los agentes encuestados esperaban que dicho incremento fuera del 6,0%. El mismo resultado se mantuvo en la encuesta realizada en abril de 2005, pero luego disminuyó 0,1 pp en las siguientes encuestas de julio y octubre del año 2005. Sin

embargo, la actual expectativa es 0,2 pp superior a las reportadas en enero y abril del año pasado, y 0,3 pp superior a las de julio y octubre del mismo año, siendo la actual la mayor esperada para el año en curso. Para el año 2007 los encuestados esperan que el incremento salarial sea de 5,9%, 0,3 pp inferior a la esperada para 2006.

Por sectores económicos, el de académicos y consultores registró la menor expectativa de incremento salarial esperada para el año 2006 (4,9%). Esta cifra es 1,5 pp menor al incremento esperado por el sector de mayor expectativa salarial: industria y minería (6,4%). Por su parte, los sectores de cadenas de almacenes y sindicatos esperan un incremento salarial de 6,3%, seguidos de los incrementos esperados por los sectores financiero (6,0%) y transporte y comunicaciones (5,9%).

Gráfico 4
INCREMENTO SALARIAL PROMEDIO ESPERADO PARA LOS AÑOS 2006 Y 2007
 (Porcentaje)



3. Percepción sobre la liquidez y la disponibilidad de crédito

El 91,4% de los encuestados en enero del año en curso manifestó percibir alta la liquidez de la economía (Gráfico 5A). Un resultado similar fue obtenido en la encuesta de julio de 2005, siendo el resultado históricamente más alto registrado bajo dicha percepción. Si bien en la encuesta de octubre del año pasado había disminuido 1,5 pp en relación con el obtenido en julio del mismo año, en la presente encuesta dicho porcentaje recuperó los mismos puntos porcentuales. Adicionalmente, el actual porcentaje de encuestados que percibe alta liquidez de la economía es superior en 47,0, 37,1, 23,5, 23,5 y 12,4 pp, respectivamente, a los obtenidos en las encuestas realizadas en los meses de enero de los años 2001 a 2005, siendo el más alto registrado al iniciar el año. Por el contrario, el 6,2% de encuestados manifestó percibir baja la liquidez de la economía. En la encuesta de octubre del año 2005 se había registrado el menor observado bajo dicha percepción entre 2001 y 2005), 2,4 pp inferior al actual. Por su parte, el 2,5% de los encuestados manifestó percibir ninguna liquidez en la economía.

Además, el 100% del sector financiero manifestó percibir alta la liquidez de la economía. El 96,4% del sector transporte y

comunicaciones manifestó la misma percepción, junto con el 90,0% del sector industria y minería, y el 84,2% de académicos y consultores. Por el contrario, el 40,0% de los encuestados en el sector sindicatos manifestó percibirla baja, siendo el mayor porcentaje en dicha percepción, seguido del 18,8% del sector cadenas de almacenes. Cabe anotar que el mayor porcentaje de encuestados que manifestó que no hay liquidez en la economía fue el 15,8% del sector académicos y consultores.

Según el 65,4% de los agentes encuestados la percepción sobre el comportamiento de la liquidez en los próximos seis meses es que ésta se mantendrá constante. Contrario al 12,3% que manifestó percibir menores condiciones de liquidez para el mismo horizonte de tiempo. Por su parte, el 22,2% de los encuestados cree que será superior (Gráfico 5B).

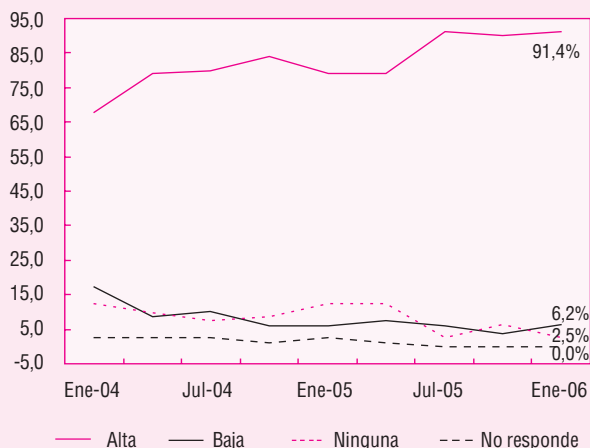
En cuanto a la percepción sobre la disponibilidad de crédito, el 92,6% de los encuestados la consideró alta, siendo el mayor registrado en la misma percepción en toda la historia de la encuesta de expectativas (Gráfico 6). Desde la encuesta de julio de 2005 dicha percepción había sobrepasado el nivel de las expectativas del 90% de los agentes encuestados. La actual expectativa de alta disponibilidad de crédito es 2,5 y 0,2 pp

superior a los obtenidos en las encuestas de julio y octubre del año anterior, respectivamente. Igualmente, no se había registrado para comienzos de año un nivel tan alto bajo dicha percepción, siendo el actual 53,1, 46,9, 24,7, 16,1 y 12,4 pp, respectivamente superior a los obtenidos en las encuestas realizadas en los meses de enero de 2001 a 2005. Por el contrario, el 4,9% de los agentes encuestados manifestó percibir baja la disponibilidad crediticia, 1,1 pp superior al menor porcentaje registrado en la encuesta de octubre del año pasado. Por su lado, el 2,5% de los encuestados manifestó percibir que no hay disponibilidad de crédito.

Por sectores económicos, la percepción de alta disponibilidad crediticia fue considerada por el 100% de los encuestados en transporte y comunicaciones. Igualmente, para el 97,3%, 91,3%, 81,3%, y 68,4% de los agentes encuestados en los sectores financiero, industria y minería, cadenas de almacenes y académicos y consultores, respectivamente, la percepción sobre la disponibilidad de crédito fue considerada alta. El sector económico con menor expectativa de alta disponibilidad crediticia fue sindicatos (50,0%). Por su parte, los sectores con mayor percepción de baja disponibilidad de crédito fueron académicos y consultores (21,1%),

Gráfico 5

(A)
PERCEPCIÓN ACTUAL DE LA LIQUIDEZ EN LA ECONOMÍA



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

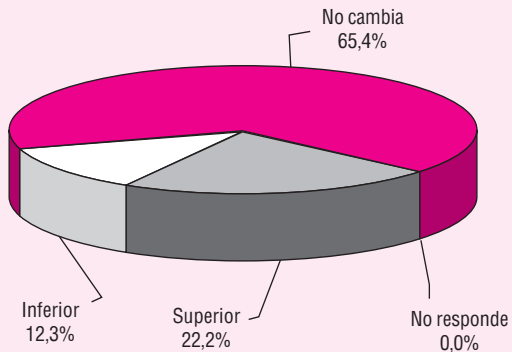
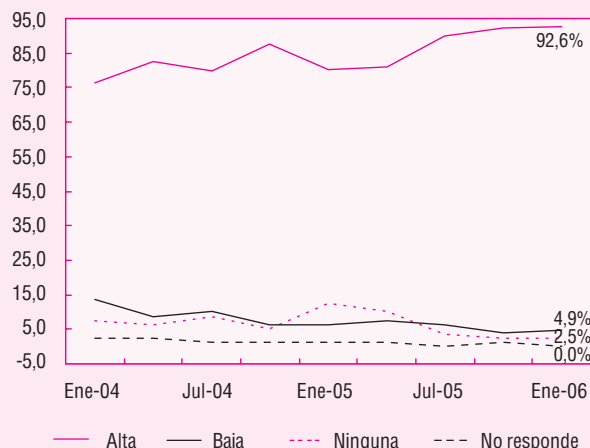
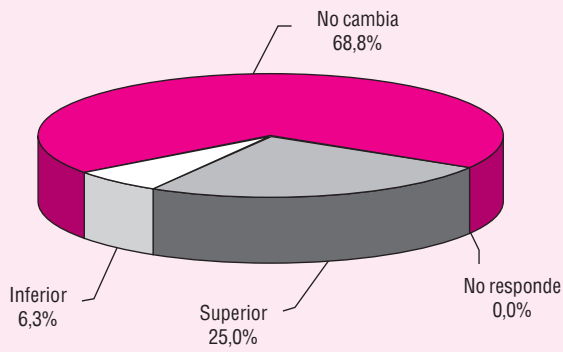


Gráfico 6

(A)
PERCEPCIÓN ACTUAL DE LA DISPONIBILIDAD DE CRÉDITO



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



sindicatos (20,0%) y cadenas de almacenes (18,8%).

Para los próximos seis meses el 68,8% de los agentes encuestados percibió que el comportamiento actual de la disponibilidad de crédito se mantendrá constante (Gráfico 6B). El 25,0% por su parte, percibió incrementos en la disponibilidad crediticia para el mismo horizonte de tiempo, contrario al 6,3%, que espera una

reducción en la disponibilidad de crédito.

4. Tasa de interés y tasa de cambio

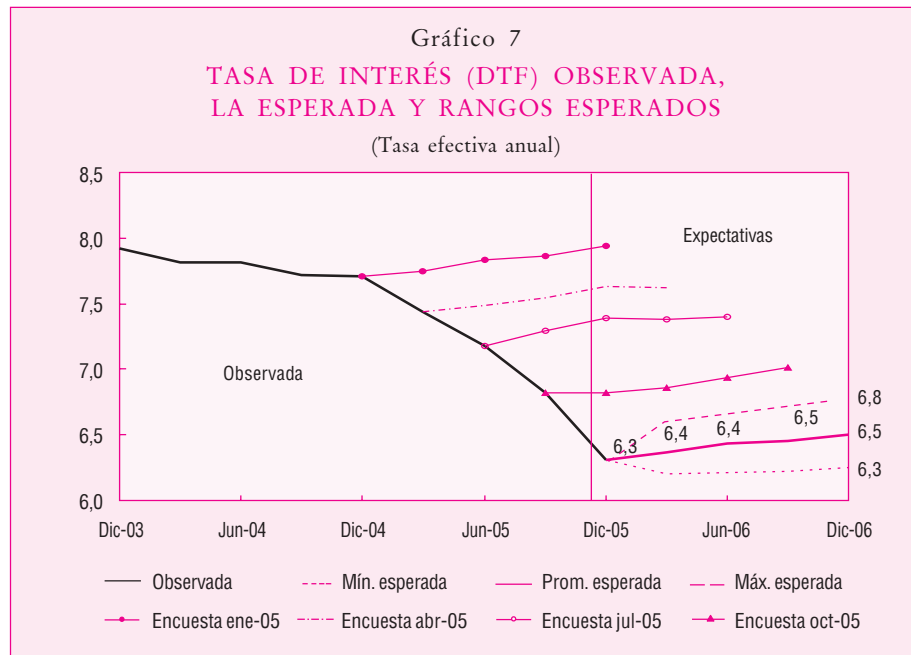
La expectativa de tasa de interés para finalizar el año 2006 es 6,5% según los resultados obtenidos en la encuesta realizada en enero del año en curso (Gráfico 7). En el transcurso del año 2005, los

agentes encuestados corrigieron a la baja sus expectativas de tasa de interés para diciembre de 2005, coherentemente con la evolución observada en las mismas. En las encuestas de enero, abril, julio y octubre de 2005, dichas expectativas fueron de 7,9%, 7,6%, 7,4% y 6,8%, respectivamente. No obstante, si bien la tasa de interés observada a diciembre de 2005 (6,3%), fue

correspondientemente menor en 1,6, 1,3, 1,1 y 0,5 pp a las esperadas en las encuestas de enero a octubre del año pasado, los agentes encuestados esperan que dicha tasa aumente 0,1 en los próximos tres y seis meses, y 0,2 pp en los próximos nueve y doce meses. La expectativa para diciembre de 2006 se encuentra situada entre 6,3% (mínimo) y 6,8% (máximo).

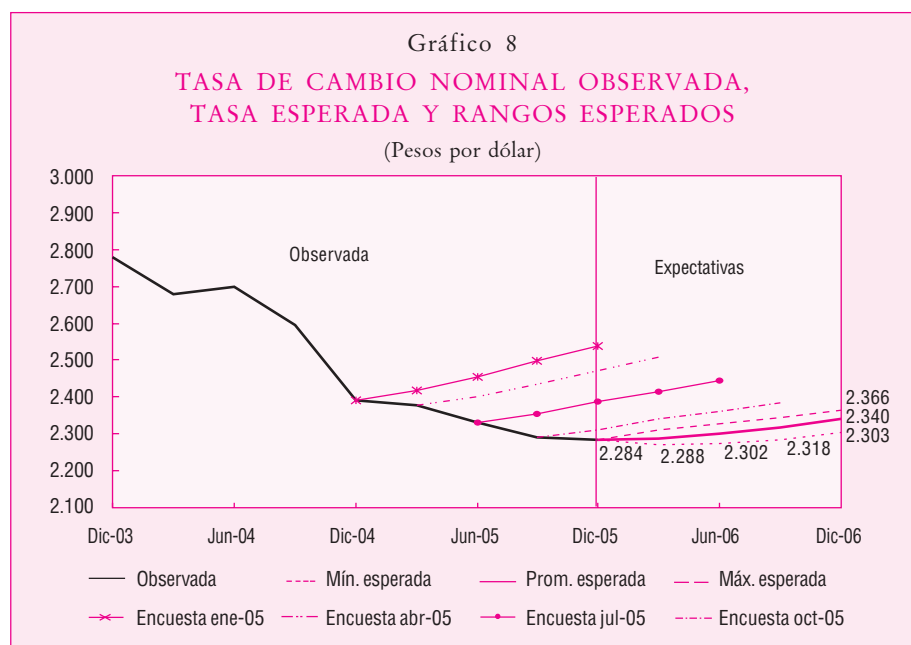
Los sectores económicos con mayor expectativa de tasa de interés para diciembre de 2006 son el de sistema financiero (6,8%) y el de cadenas de almacenes (6,7%). Las tasas de interés para fin de año según los sectores de industria y minería, de académicos y consultores, de transporte y comunicaciones, y de sindicatos son 6,5%, 6,4%, 6,4 % y 6,3%, en su orden. A diferencia del resto de los sectores económicos que esperan incrementos graduales en las tasas de interés en el transcurso del año 2006, los sectores transporte y comunicaciones y de sindicatos esperan que las tasas de interés disminuyan; así, sus expectativas para los próximos tres, seis, nueve y doce meses son 6,5%, 6,5%, 6,4% y 6,4% para el sector de académicos y consultores, y 6,5%, 6,5%, 6,4% y 6,3% para el de sector sindicatos, respectivamente.

En cuanto a las expectativas de la tasa de cambio, los agentes encuestados manifestaron percibir que



para diciembre del año en curso habrá una devaluación nominal de 2,4% (Gráfico 8). Los encuestados continúan corrigiendo a la baja sus expectativas de devaluación, conforme al comportamiento observado de la tasa de cambio nominal; así, para diciembre de 2005

los funcionarios redujeron sus expectativas de devaluación en el transcurso del mismo año. En la encuesta realizada en enero de 2005, los agentes habían manifestado esperar una devaluación anual a diciembre de 2005 de 6,2%, 10,6 pp superior a la observada para



dicho periodo (-4,4%). En las tres siguientes encuestas realizadas entre abril y octubre del 2005 dicha percepción fue de 3,5%, -0,1% y -3,4%, respectivamente, 7,9, 4,3 y 1,1 pp superiores a la observada para fin de año.

En la presente encuesta, los agentes manifestaron que para los próximos tres, seis y nueve meses esperan cambios porcentuales de la tasa de cambio de -3,7%, -1,3% y 1,2%, respectivamente. Para el fin de año, los agentes encuestados esperan una devaluación anual que se sitúe entre 0,8% y 3,6%, que corresponde a una tasa de cambio nominal esperada a diciembre de 2006 de \$2.340 entre un rango de \$2.303 (mínimo) y \$2.366 (máximo).

Los sectores sindicatos y sistema financiero esperan la mayor devaluación anual para fin de año (3,6%). Por el contrario, la devaluación esperada por el sector de transporte y comunicaciones al finalizar el año 2006 es la menor (1,2%), en comparación con el resto de sectores. Las devaluaciones esperadas por los demás sectores económicos, a diciembre del año en curso, son 2,8% en cadenas de almacenes, 2,4% en académicos y consultores y 2,3% en industria y minería. A diferencia del resto de sectores cuyas expectativas de devaluación se revierten a partir del tercer trimestre del año en curso, la evolución de las expectativas de devaluación

para el sector sindicatos se revierten a partir del segundo trimestre de 2006, siendo en su orden para los próximos tres, seis, nueve y doce meses: -1,2%, 1,2%, 2,8% y 3,6%.

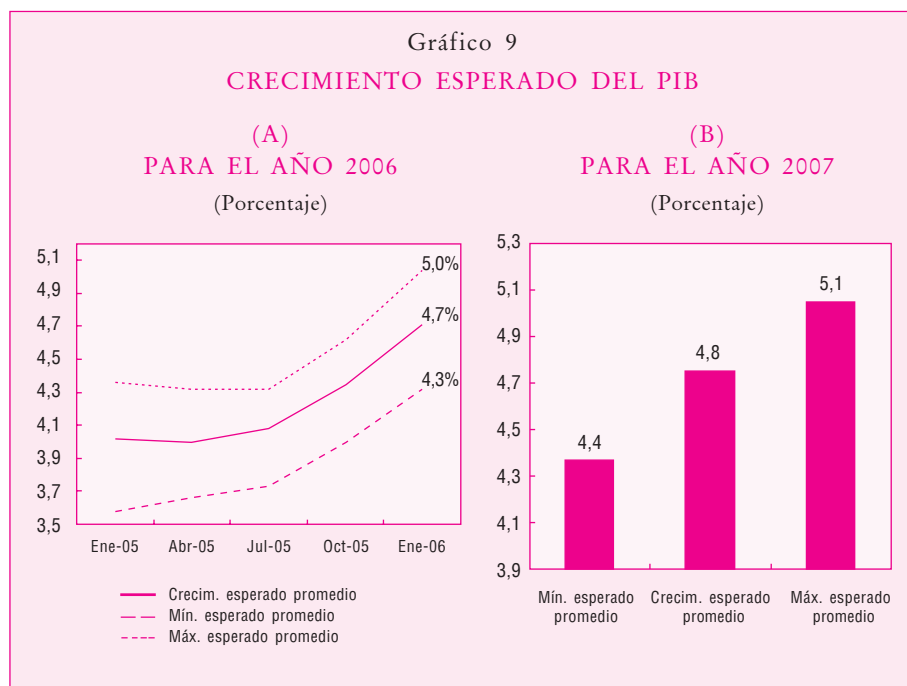
5. Crecimiento y empleo

Finalmente, en la encuesta de enero del presente año se registró la mayor expectativa de crecimiento económico para el año 2006 (4,7%) (Gráfico 9A). Cabe anotar que en la historia de la encuesta de expectativas no se había registrado un clima de crecimiento de la economía tan favorable. La primera expectativa de incremento de la producción real para el año 2006, obtenida en la encuesta de enero del año pasado, fue 0,7 pp inferior a la actual. En el transcurso del año 2005, en las

encuestas de abril, julio y octubre, la expectativa de crecimiento de la economía fue 0,7, 0,6 y 0,4 pp respectivamente inferiores a la presente. Los encuestados situaron la expectativa de crecimiento económico para 2006 entre un rango mínimo de 4,3% y un máximo de 5,0%.

Igualmente, la expectativa de crecimiento económico esperada para el año 2007 (4,8%), es superior a las registradas para todos los años en la historia de la encuesta de expectativas; así, tal expectativa es 0,1 pp superior a la de 2006, situándose entre un rango mínimo esperado de 4,4% y un máximo esperado de 5,1% (Gráfico 9B).

Por sectores económicos, la mayor expectativa de crecimiento en la producción real para el año 2006



la obtuvo el sector cadenas de almacenes (4,9%), y la menor expectativa la manifestó el sector sindicatos (4,1%). Los sectores industria y minería, transporte y comunicaciones y académicos y consultores coincidieron en manifestar un crecimiento de la economía de 4,7% para el año en curso. Por su lado, el sector sistema financiero manifestó percibir un crecimiento del 4,6% en la producción real. Para el año 2007, igualmente los sectores de cadenas de almacenes y sindicatos fueron los de mayor y menor percepción de crecimiento económico, 5,1% y 3,9%, respectivamente. Los demás sectores manifestaron crecimientos de 4,9%, 4,8%, 4,7% y 4,5%, en su orden, transporte y comunicaciones, industria y minería, académicos y consultores, y sistema financiero.

En cuanto a la evolución de la planta de personal de las empresas en el corto plazo, el 71,3% de los agentes encuestados percibe un ambiente de estabilidad laboral para el período comprendido entre abril y junio del año en curso. Por su parte, el 20,0% de los encuestados espera incrementos en la planta laboral, 5,2 pp superior al porcentaje registrado en la encuesta de enero del año pasado cuando se formuló la pregunta para el mismo horizonte de tiempo de dicho año. Por el contrario, el 6,3% manifestó percibir

reducciones en la planta de personal (Gráfico 10).

El 82,4% del sector cadenas de almacenes percibe estabilidad laboral para el período comprendido entre abril y junio de 2006; Así mismo lo manifestaron el 80,0% del sector sindicatos, 70,0% de industria y minería, y 67,9% de transporte y comunicaciones. Por su parte, el 31,4% del sector financiero manifestó percibir aumentos en la planta laboral para el mismo período de tiempo, seguido del 26,3% del sector académicos y consultores, 22,5% de industria y minería, 21,4% de transporte y comunicaciones y 17,6% de cadenas de almacenes.

La expectativa sobre la evolución de la planta de personal para el periodo comprendido entre julio

y diciembre del año en curso, es de estabilidad laboral para el 70,0% de los encuestados. Además, el 23,8% de los encuestados manifestó percibir incrementos en la planta laboral, contrario al 2,5% que percibe reducciones en la misma.

La percepción de estabilidad laboral en el largo plazo, fue observada en el 80,0% del sector sindicatos, 71,3% del sector industria y minería, y 62,9% del sistema financiero. Por su parte, el 47,1% del sector de cadenas de almacenes manifestó percibir aumentos en la planta laboral, junto con el 25,0% de industria y minería. Por otra parte, para el mismo horizonte de tiempo, el 17,9% del sector transporte y comunicaciones manifestó percibir reducciones en la misma ■

