

REPORTES DEL EMISOR

INVESTIGACIÓN E INFORMACIÓN ECONÓMICA

Bogotá, D. C., mayo
de 2006 - No. 84

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:
http://www.banrep.gov.co/publicaciones/pub_emisor.htm

Diseño:
Asesores Culturales Ltda.



Encuesta de expectativas de abril de 2006

- *El 90,1% de los empresarios encuestados espera que se cumpla la meta de inflación de este año (entre 4,0% y 5,0%). Este resultado es el más alto registrado en la historia de esta encuesta.*
- *Los encuestados esperan que la DTF termine el año 2006 en 6,3% y que la tasa de cambio se ubique en \$2.381,2 en diciembre de 2006.*
- *En promedio, los encuestados estiman un crecimiento económico de 4,7% en 2006.*

La Encuesta de expectativas, realizada en abril de 2006, muestra la percepción que tienen los empresarios acerca de la evolución de las principales variables económicas para 2006 y 2007. La encuesta se efectuó entre funcionarios de primer nivel de las diferentes empresas en las cuatro principales ciudades de Colombia (Bogotá, Medellín, Cali y Barranquilla). Para su elaboración, se les suministró la más reciente información disponible de inflación, tasas interés, tasa de cambio nominal, desempleo y crecimiento económico. Con lo anterior, el Departamento Técnico y de Información Económica, presenta los principales resultados de las expectativas sobre la inflación, tasa de cambio, tasas de interés, y sobre la situación laboral.

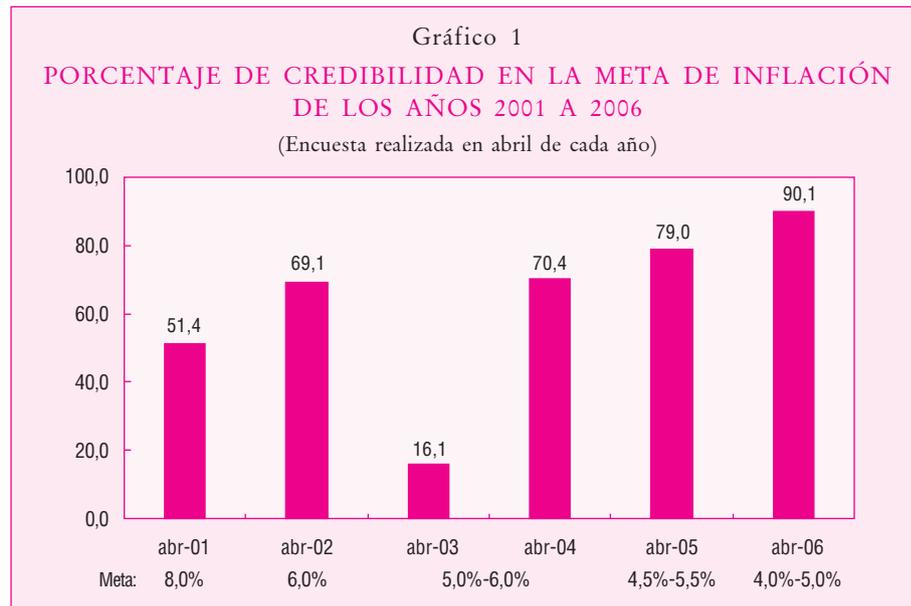
1. Inflación

El 90,1% de los empresarios encuestados espera que se cumpla la meta de inflación propuesta para este año (entre 4,0% y 5,0%). Este resultado es el más alto registrado bajo dicha percepción en la historia de la encuesta de expectativas; así, el 88,9% de los agentes encuestados en julio de 2005 que manifestaron creer en el cumplimiento de la meta de inflación para el mismo año, había representado el nivel más alto registrado bajo dicha percepción en la encuesta de expectativas; la anterior cifra es 1,2 puntos porcentuales (pp) inferior a la observada actualmente. La evolución de credibilidad en la meta de inflación, señala el aumento en el porcentaje de empresarios

encuestados a favor del cumplimiento de la meta de inflación. Si bien en la encuesta de enero del presente año ésta se situó en 81,3%, siendo la mayor registrada entre las encuestas de enero de los años anteriores, el porcentaje actual de credibilidad en la meta de inflación es la mayor percepción registrada entre las encuestas realizadas en los meses de abril de los años 2001 a 2006 (Gráfico 1). Las expectativas de abril acerca de la credibilidad en el cumplimiento de la meta de inflación para los años 2001 a 2005 son, respectivamente, 38,8, 21,0, 74,1, 19,8 y 11,1 pp inferiores a la actual.

Por sectores económicos, las expectativas en favor del cumplimiento de la meta de inflación para 2006, se destacaron en el sector sindicatos, cuya totalidad de encuestados manifestó creer en el logro de la meta (100%). Los porcentajes de encuestados que manifestaron la misma percepción en los sectores financiero, transporte y comunicaciones, y académicos y consultores fueron 96,9%, 96,2% y 94,7%, respectivamente. En relación con los anteriores sectores, los de industria y minería, y cadenas de almacenes, reportaron el menor porcentaje, pero no despreciable, en la credibilidad en el cumplimiento de la meta de inflación (89,7%) y 83,3%, respectivamente.

Las expectativas de crecimiento en los precios a tres, seis, nueve y



doce meses, muestran que los encuestados han corregido a la baja sus percepciones sobre la inflación, conforme a la evolución observada en la disminución de los precios (Gráfico 2). La inflación observada en marzo del presente año se situó en 4,1%, valor inferior en 1,3, 1,1, 1,1 y 0,9 pp a las expectativas registradas en abril,

julio y octubre de 2005 y enero de 2006, respectivamente; no obstante, los agentes encuestados siempre esperan una inflación mayor a la observada; así, en abril del año en curso, sitúan la inflación para los próximos tres, seis, nueve y doce meses en 0,3, 0,4, 0,5 y 0,4 pp superior a la observada en marzo de 2006.

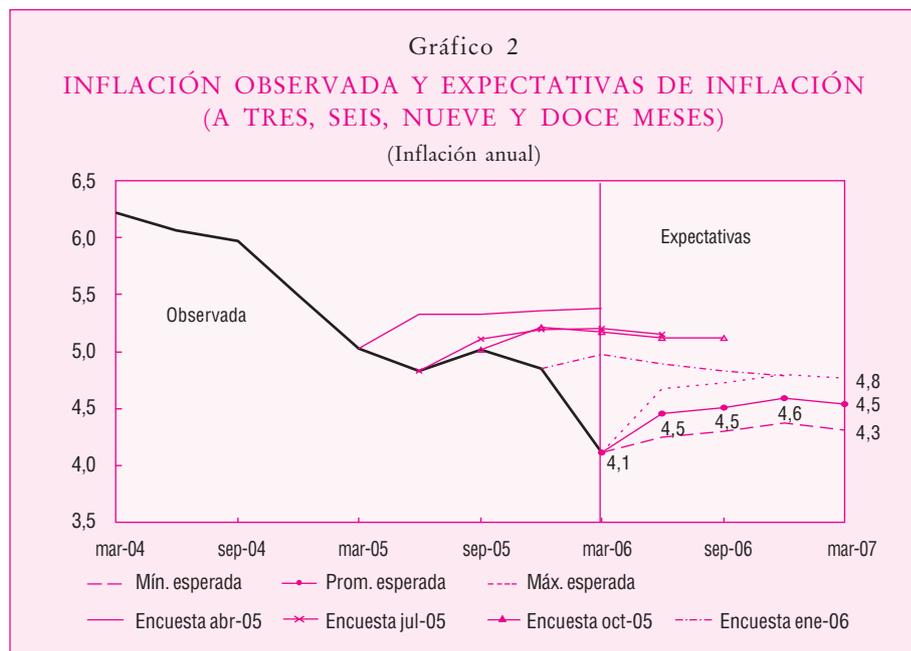
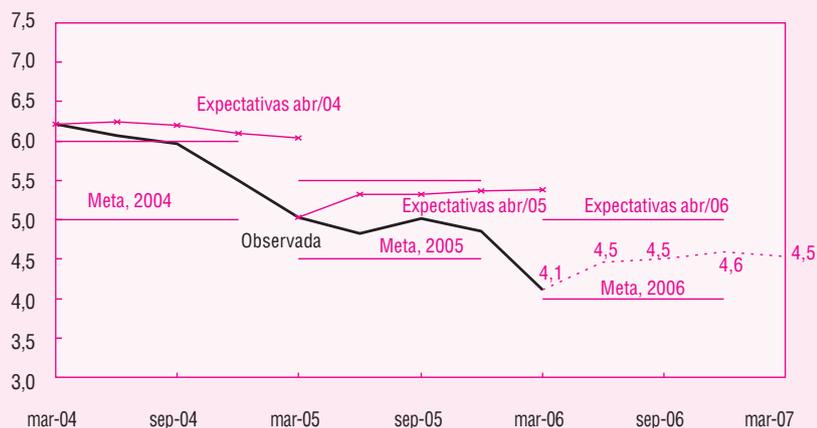


Gráfico 3

INFLACIÓN: OBSERVADA, META Y EXPECTATIVAS

(Inflación anual)



La expectativa de inflación para fin de año (4,6%) es 0,2 pp inferior a la expectativa registrada en la encuesta de enero de 2006. La expectativa actual de incremento de precios a diciembre de 2006, es la menor percepción registrada para fin de año en la historia de la Encuesta de expectativas, pues, en la encuesta de enero de 2006, dicha percepción se había situado 0,2 pp inferior al techo de la meta establecido por el Banco de la República para el año 2006; no obstante, la actual expectativa es 0,4 pp inferior al techo de la meta (Gráfico 3); además, los agentes encuestados esperan que la misma expectativa para fin de año se sitúe entre un rango mínimo de 4,4% y un máximo de 4,8%.

Las expectativas de inflación para fin de año, discriminadas por sectores económicos, fluctúan entre 4,4% y 4,7%, siendo menor la esperada por el sector académicos y

consultores, y la mayor, por el sector sindicatos. Los sectores industria y comercio, y cadenas de almacenes coincidieron en manifestar una inflación similar a la expectativa promedio para diciembre de 2006 (4,6%); igualmente, la misma expectativa entre los sectores financiero, y transporte y comunicaciones fue de 0,1 pp inferior al promedio.

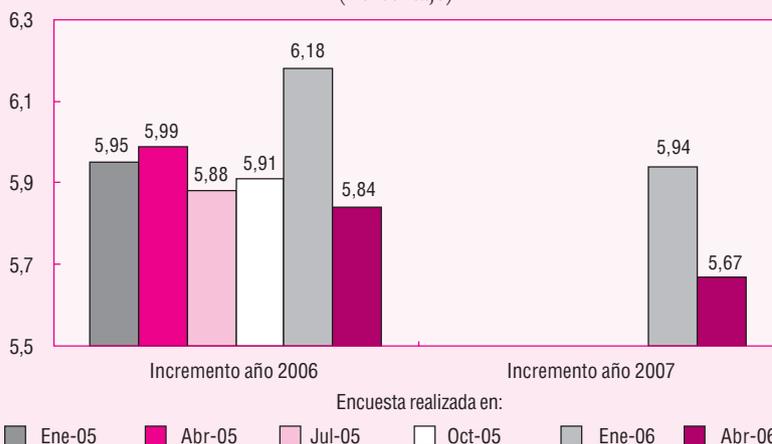
2. Incrementos salariales

El incremento salarial esperado por los agentes encuestados en abril de 2006 es 5,8% para el mismo año; este incremento es el menor registrado en todas las encuestas donde se formuló la pregunta para el año 2006 (Gráfico 4). En la encuesta de enero de 2005, cuando se preguntó por primera vez, los agentes percibían que el incremento salarial para el año en curso fuera 6,0%. Dicha expectativa se mantuvo en la siguiente encuesta y disminuyó 0,1 pp en las encuestas de julio y octubre del mismo año; sin embargo, en la encuesta de enero de 2006 la percepción de incremento salarial había aumentando 0,2 pp en relación con la obtenida en enero de 2005. Así, el resultado obtenido en la presente encuesta se destaca, no solo porque disminuyó 0,2 y 0,4 pp con respecto a las encuestas de enero de 2005 y 2006, respectivamente,

Gráfico 4

INCREMENTO SALARIAL PROMEDIO ESPERADO PARA LOS AÑOS 2006 Y 2007

(Porcentaje)



sino también porque es inferior a todas las percepciones de incremento salarial registradas para 2006 en las demás encuestas.

La disminución en la percepción de incremento salarial obtenida para 2006 también se observó para 2007: los agentes encuestados en abril de 2006 esperan que el incremento salarial para el año 2007 se situó en 5,7%, 0,2 pp inferior a la expectativa obtenida en la encuesta de enero de 2006.

Por su parte, el sector de sindicatos espera el mayor incremento salarial para el presente año (6,4%), frente a los demás sectores económicos; esto es 1,4 pp superior a la menor expectativa registrada —académicos y consultores (5,0%)—. Los sectores de industria y minería, y cadenas de almacenes, esperan que el incremento salarial para 2006 sea 6,2%. Posteriormente, se encuentran las expectativas del sistema financiero (5,8%), y transporte y comunicaciones (5,3%). Para 2007, las expectativas de incremento salarial varían entre 6,2% (sector sindicatos) y 5,0% (sector transporte y comunicaciones).

3. Percepción sobre la liquidez y la disponibilidad de crédito

El 97,5% de los encuestados consideró alta la liquidez de la economía en el primer trimestre de 2006, según los resultados de abril de 2006, siendo éste el registro más alto de la serie histórica de

expectativas sobre la liquidez (Gráfico 5, panel A). El porcentaje de personas que calificaron como alta la liquidez en el primer trimestre de 2006, aumentó 6,1 pp con respecto al trimestre anterior, y 18,5 pp con el registrado un año atrás. La evolución de las expectativas de liquidez definidas como baja y ni alta ni baja, confirman el mayor grado de percepción de liquidez actual, al reducirse el porcentaje de las dos categorías en 3,7 y 2,5 pp, respectivamente, en comparación con los porcentajes registrados en la encuesta de enero de 2006. Para los próximos seis meses, el 70,4% de los agentes encuestados cree que la situación actual de liquidez se mantiene constante, mientras que el 19,8% y 9,9% creen que será superior e inferior, respectivamente (Gráfico 5, panel B).

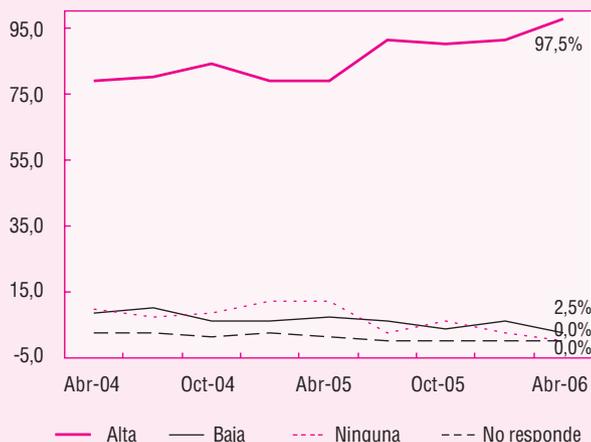
Por sectores económicos, se destacaron los porcentajes de encuestados en los sectores académicos y consultores y financiero, que en su totalidad manifestaron percibir alta la liquidez de la economía al primer trimestre de año 2006 (100%). El porcentaje de encuestados en los sectores industria y minería, y transporte y comunicaciones, los cuales también calificaron alta la liquidez a marzo de 2006, fueron 97,4% y 96,2%, respectivamente; en la misma percepción, los menores porcentajes, se encontraron en sindicatos (85,7%) y cadenas de almacenes (83,3%); así, el 16,7%, 14,3%, 3,8%, y 2,6%

de los agentes encuestados en los sectores cadenas de almacenes, sindicatos, transporte y comunicaciones, e industria y minería, respectivamente, fueron los porcentajes de encuestados que percibieron baja las condiciones de liquidez de la economía.

En cuanto al nivel de crédito percibido por los agentes encuestados, el 94,9% de los empresarios lo consideró alto en la encuesta de abril de 2006, situándose como el mayor obtenido en la serie histórica de expectativas sobre la disponibilidad crediticia, en relación con las demás encuestas (Gráfico 6). La evolución de las expectativas de mayores recursos crediticios ha tenido un comportamiento ascendente, conforme al aumento del porcentaje de personas que calificaron alta la disponibilidad crediticia: 2,3 y 13,9 pp superior a los niveles registrados en el trimestre anterior y un año, atrás respectivamente; así mismo lo confirma la disminución en el porcentaje de personas que perciben baja y ninguna disponibilidad crediticia: 1,1 y 1,2 pp, respectivamente, inferiores a las obtenidas en enero de 2006. El 67,9% de los agentes encuestados espera que la situación actual de disponibilidad crediticia se mantenga para los próximos seis meses, mientras el 24,7% percibe que será superior en el mismo horizonte de tiempo, contrario a 7,4% que manifestó percibir reducciones en la misma (Gráfico 6 panel B).

Gráfico 5

(A)
PERCEPCIÓN ACTUAL DE LA LIQUIDEZ EN LA ECONOMÍA



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

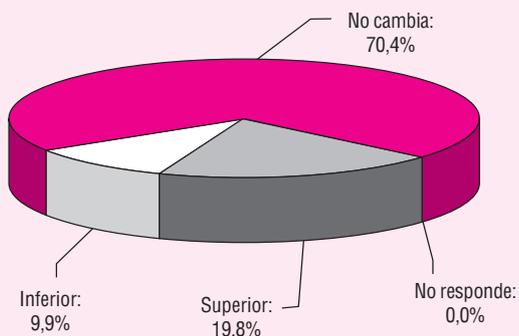
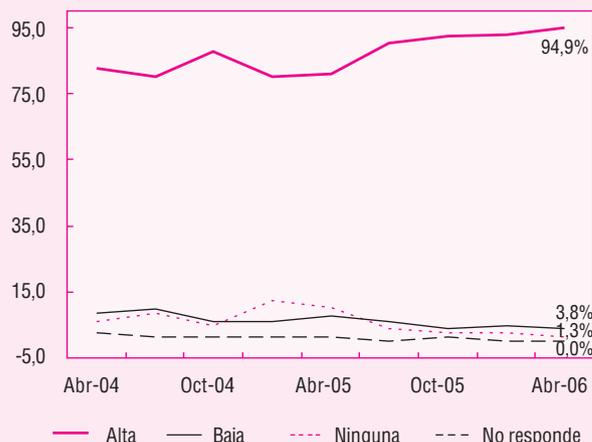
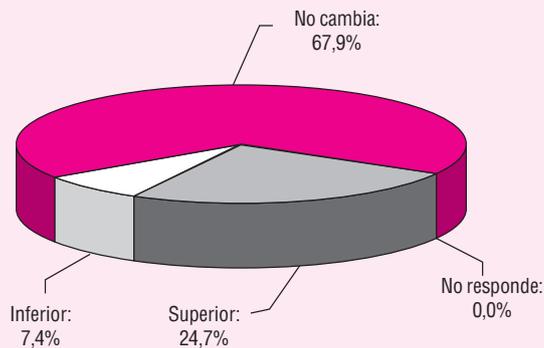


Gráfico 6

(A)
PERCEPCIÓN ACTUAL DE LA DISPONIBILIDAD DE CRÉDITO



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



La totalidad de los agentes encuestados en los sectores transporte y comunicaciones, y académicos y consultores manifestó percibir alta la disponibilidad crediticia al primer trimestre de 2006. Esta misma percepción fue considerada por el 96,9% de financiero, 96,1% de industria y minería, y 83,3% de cadenas de almacenes. El sector sindicatos obtuvo el menor porcentaje de encuestados

en la percepción de alta disponibilidad crediticia (42,9%), cuyo mismo porcentaje de encuestados la consideró baja siendo el mayor en dicha percepción. Igualmente, la percepción de baja disponibilidad crediticia fue considerada por el 16,7% de cadenas de almacenes, 3,1% del sector financiero y 2,6% de industria y minería. Solo el 1,3% de los agentes encuestados en el sector industria

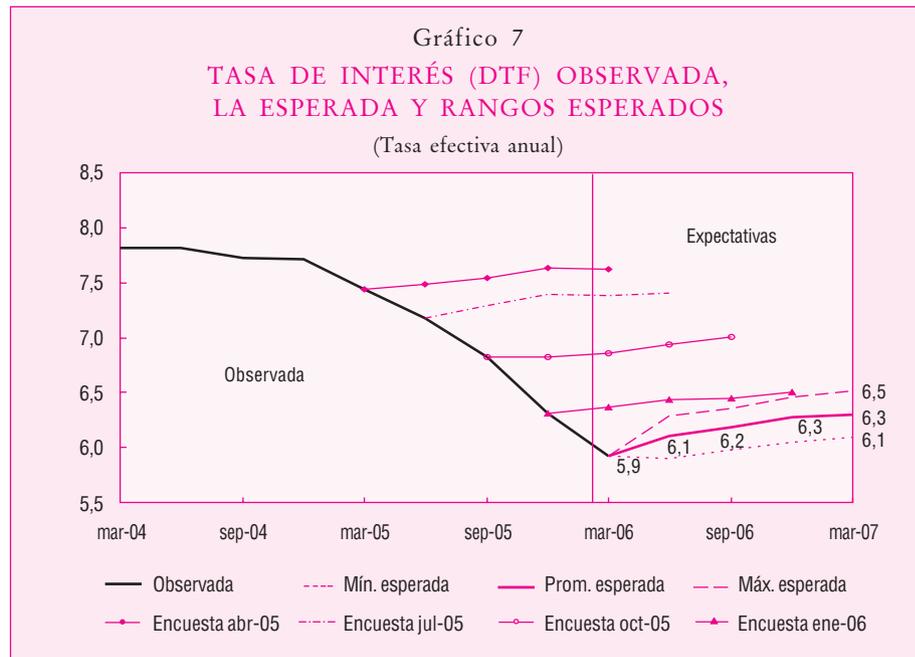
y minería percibió ninguna disponibilidad de crédito, en comparación con los demás sectores de la economía.

4. Tasa de interés y tasa de cambio

Los agentes encuestados en el mes de abril de 2006 muestran que sus expectativas acerca de la evolución de las tasas de interés continúan

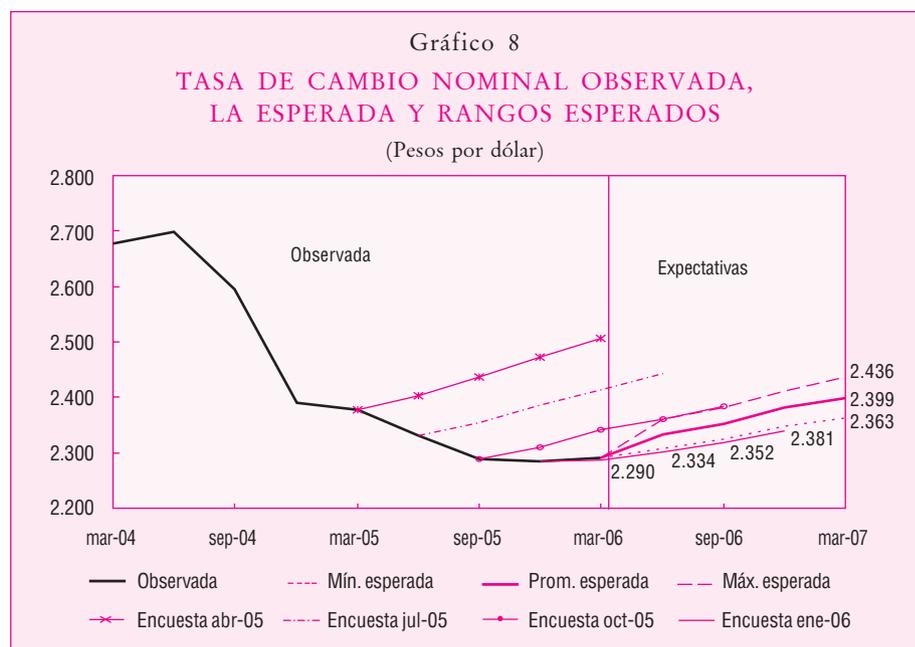
corrigiéndose a la baja (Gráfico 7). Las expectativas de tasa de interés para el primer trimestre de 2006 disminuyeron considerablemente en lo corrido de 2005. En abril de 2005, los agentes encuestados percibían una tasa de interés de 7,6% a marzo de 2006, 1,2 pp superior a la esperada en la encuesta de enero de 2006 (6,4%). En las encuestas de julio y octubre de 2005, dicha percepción fue 7,4% y 6,9%, respectivamente. Contrario a las reducciones observadas en las tasas de interés, los agentes siempre esperan, en promedio, mayores tasas de interés de captación DTF para las próximos tres, seis, nueve y doce meses. Así, la tasa de interés observada en marzo de 2006 (5,9%), es 0,2, 0,3 y 0,4 pp inferior a las tasas esperadas en junio, septiembre y diciembre del mismo año. La expectativa de tasa de interés para diciembre de 2006 (6,3%) se sitúa entre un rango mínimo esperado de 6,1% y un máximo de 6,5%; dicha expectativa ha disminuido 0,2 pp en relación con la esperada en la encuesta de enero de 2006 (6,5%), cuando se formuló la pregunta por primera vez para el mismo horizonte de tiempo.

Por sectores económicos, las expectativas de tasa de interés para el fin de año varían entre 6,1% y 6,4%. Los agentes encuestados en el sector transporte y comunicaciones manifestaron la menor percepción, mientras que los del sector financiero junto con los de sindicatos y cadenas de



almacenes, coincidieron en percibir la mayor tasa de interés esperada a diciembre de 2006; así, la percepción de 6,2% en los sectores industria, y académicos y consultores se situó por debajo del promedio de DTF esperado al finalizar 2006 (6,3%).

En cuanto a la expectativa de tasa de cambio nominal, los agentes encuestados en enero de 2006 percibieron a marzo del mismo año una devaluación anual de 0,1 pp inferior a la observada (-3,6%). Los agentes habían corregido a la baja sus expectativas de devaluación,



conforme a la evolución de la tasa de cambio nominal registrada en períodos anteriores (Gráfico 8). En la encuesta realizada en abril de 2005, los empresarios manifestaron percibir una devaluación anual de 5,5% a marzo de 2006. En las encuestas de julio y octubre de 2005, dicha expectativa pasó de 1,5% a -1,4%, respectivamente; no obstante, en la presente encuesta los agentes esperan mayores tasas de devaluación para los próximos tres, seis, nueve y doce meses; así, para junio, septiembre y diciembre las expectativas de devaluación se sitúan en 0,1%, 2,7% y 4,2%, respectivamente. La expectativa de tasa de cambio nominal para fin de año (\$2.381,2), se sitúa entre un rango de \$2.348,3 (mínimo) y \$2.411,1 (máximo), el cual corresponde a devaluaciones anuales de 2,8% y 5,6%, respectivamente. En la anterior encuesta, la percepción de devaluación a diciembre de 2006 se había situado en 2,4%, 1,8 pp inferior a la registrada en la encuesta de abril del mismo año (4,2%). La expectativa de tasa de cambio nominal, para el primer trimestre de 2007, se sitúa en \$2.399,1 por dólar, correspondiente a una tasa de devaluación anual de 4,8%.

Los sindicatos tienen la mayor expectativa de devaluación anual para el fin de año (7,0%), 2,8 pp superior a la expectativa promedio (4,2%) y correspondiente a una tasa de cambio nominal de \$2.443,4 por dólar. Por su parte, la menor expectativa de devaluación a

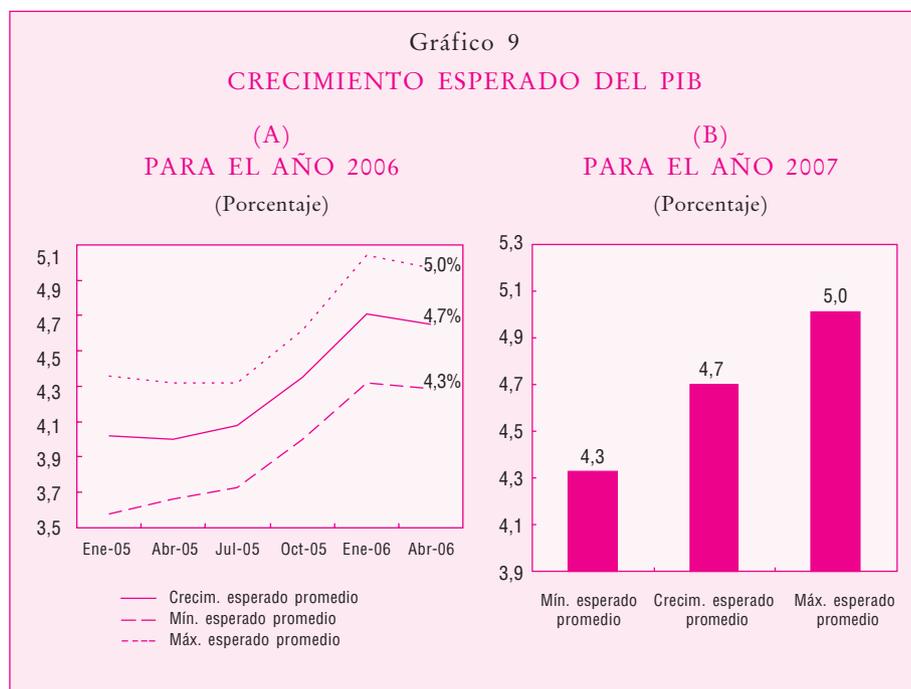
diciembre de 2006 es considerada por el sector transporte y comunicaciones (3,1%), 1,1 pp inferior a la expectativa promedio. Para los demás sectores económicos, las devaluaciones esperadas a diciembre del año en curso, en orden ascendente, fueron: 3,8% en industria, 4,3% en cadenas de almacenes, 4,5% en financiero y 5,1% en académicos y consultores.

5. Crecimiento y empleo

En esta encuesta los agentes mantienen sus expectativas positivas de crecimiento económico para 2006 (Gráfico 9, panel A). Las encuestas realizadas, sobre la expectativa de crecimiento económico para el año 2006, desde enero de 2005 hasta la fecha reflejaban una continua revisión al alza por parte de los encuestados; así, en enero de 2005, los encuestados manifestaron

percibir un crecimiento económico de 4,0% para 2006; en las encuestas de julio y octubre de 2005, dicha expectativa fue 4,1% y 4,4%, respectivamente; sin embargo, la encuesta de enero de 2006 registró la mayor expectativa de crecimiento económico para el mismo año (4,7%). Al comparar dicha expectativa con la obtenida en abril del mismo año, los agentes encuestados manifestaron el mismo porcentaje esperado para el año 2006 (4,7%), entre un crecimiento mínimo esperado de 4,3% y uno máximo de 5,0%.

En promedio, los encuestados estiman, para 2007, un crecimiento económico de 4,7%, 0,1 pp inferior a la expectativa de enero de 2006. La primera encuesta realizada en 2006 acerca del incremento esperado de la producción real para 2007 (4,8%), fue el registro más alto de la serie histórica de



expectativas sobre el crecimiento económico. No obstante, la actual expectativa para el año 2007 se sitúa a los mismos niveles de crecimiento esperados para 2006 (4,7%). Además, el rango de expectativas de crecimiento económico sugerido por los encuestados para 2007 se encuentra entre 4,3% (mínimo) y 5,0% (máximo) (Gráfico 9, panel B).

El sector de transporte y comunicaciones obtuvo la mayor expectativa de crecimiento económico para 2006 (4,9%), en comparación con los demás sectores de la economía -0,2 pp superior al promedio esperado en el crecimiento de la producción real-. El sector sindicatos presentó la segunda expectativa más alta de crecimiento de la economía (4,7%), seguido de las obtenidas en los sectores industria y minería (4,6%), sistema financiero y cadenas de almacenes (4,5%) y académicos y consultores (4,4%). Para 2007, igualmente el sector de transporte y comunicaciones fue el de mayor expectativa de crecimiento económico (5,0%), mientras que la menor expectativa la obtuvo el sistema financiero (4,3%). Los sectores de industria y minería y cadenas de almacenes manifestaron percibir un crecimiento económico para 2007 de 4,7%, y en los sectores sindicatos, y académicos y consultores 4,6% y 4,4%, respectivamente.

Las expectativas relacionadas con la evolución de la planta de personal muestran que el 69,1% de los agentes encuestados percibe

estabilidad laboral para el período comprendido entre julio y septiembre de 2006; mientras que para el 19,8% de los empresarios las perspectivas laborales son de aumentos en la planta de personal, contrario al 6,2% de los mismos que manifestaron percibir reducciones en la misma para el período en mención (Gráfico 10).

El 85,7% del sector sindicatos cree que la planta laboral se mantendrá para el período comprendido entre julio y septiembre de 2006, mientras que el 14,3% restante manifestó percibir incrementos en la misma; así mismo, el 66,7% del sector de cadenas y almacenes considera que la planta de personal permanece constante para el mismo período, y el 33,3% cree que habrá aumentos en ésta. Por su parte, el 50,0% del sector financiero manifestó que se mantiene la planta laboral, mientras que el 21,9% y el 2,5% de los

encuestados en dicho sector perciben aumentos y disminuciones, respectivamente.

En cuanto a los movimientos esperados en la planta de personal para el período comprendido entre octubre de 2006 y marzo del siguiente año, en promedio, el 79,0% de los encuestados que se mantiene estable el número de trabajadores, el 14,8% piensa que aumenta, y el 1,2% que reduce (Gráfico 10). Para dicho período, el porcentaje de encuestados que manifestó estabilidad laboral en el sector sindicatos fue 85,7%, industria y minería 75,6%, cadenas de almacenes 66,7%, y transporte y comunicaciones 65,4%. Por su parte, los mayores porcentajes de encuestados entre los sectores que manifestaron percibir aumentos para el mismo período fueron 26,9% de transporte y comunicaciones, y 25,0%, en cadenas de almacenes ■

