

REPORTES DEL EMISOR

INVESTIGACIÓN E INFORMACIÓN ECONÓMICA

Bogotá, D. C., febrero
de 2007 - Núm. 93

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 electrónica del Banco de la República: http://www.banrep.gov.co/publicaciones/pub_emisor.htm

Diseño:
Asesores Culturales Ltda.



Encuesta de expectativas de enero de 2007

- *El 85,2% de los agentes encuestados cree en el cumplimiento de la meta de inflación para fin de año (entre 3,5% y 4,5%).*
- *La expectativa de tasa de interés de captación DTF para diciembre de 2007 es 7,1%, mientras que la de tasa de cambio nominal para fin de año se ubica en \$2.336 por dólar.*
- *La presente encuesta reporta la expectativa más alta en relación con el crecimiento económico esperado para 2007: 4,5%.*
- *En relación con la evolución de la planta de personal, el 25,9% de los encuestados percibe incrementos entre abril y junio de 2007.*

Los resultados de la Encuesta de expectativas realizada en enero de 2007 recopilan la información acerca de la percepción de la situación actual y de las expectativas que tienen los empresarios de la evolución de las variables económicas en el transcurso del presente año. La encuesta se aplicó a funcionarios de primer nivel en las cuatro principales ciudades de Colombia (Bogotá, Medellín, Cali y Barranquilla). Específicamente, se les consultó sobre sus expectativas de inflación, tasas de interés, tasa de cambio nominal, desempleo, crecimiento económico, y otras variables monetarias y reales para los próximos tres, seis, nueve

y doce meses. Para el desarrollo de la encuesta a los funcionarios se les suministró la información disponible más reciente de las diferentes variables. Con lo anterior, el Departamento Técnico y de Información Económica presenta los principales resultados de la primera encuesta realizada en el año 2007.

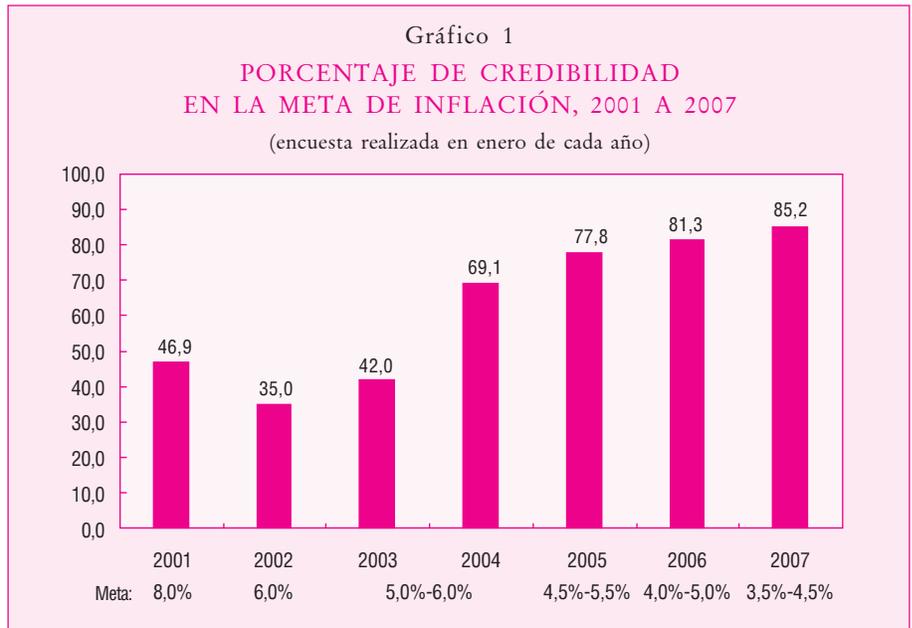
1. Inflación

En enero de 2007 el 85,2% de los agentes encuestados cree en el cumplimiento de la meta de inflación para fin de año (entre 3,5% y 4,5%); es la expectativa más alta registrada en los meses de enero,

en comparación con las obtenidas en las encuestas realizadas en el mismo período en años anteriores (Gráfico 1). La confianza en el logro de la meta de inflación aumentó 3,9 puntos porcentuales (pp) con relación a la registrada un año atrás (81,3%), cuando se había registrado la expectativa más alta en los meses de enero. En los mismos meses, la expectativa de credibilidad más baja en el cumplimiento de la meta de inflación se registró en 2002 (35,0%). Los resultados de la Encuesta de expectativas muestran que la confianza de los agentes entrevistados en los meses de enero acerca del logro de la meta de inflación ha crecido gradualmente; así, la expectativa promedio en el cumplimiento de la meta de inflación registrada en enero de 2002 ha aumentado 7,0, 34,1, 42,8, 46,3 y 50,2 pp, con relación a las obtenidas en los meses de enero de 2003 a 2007, respectivamente.

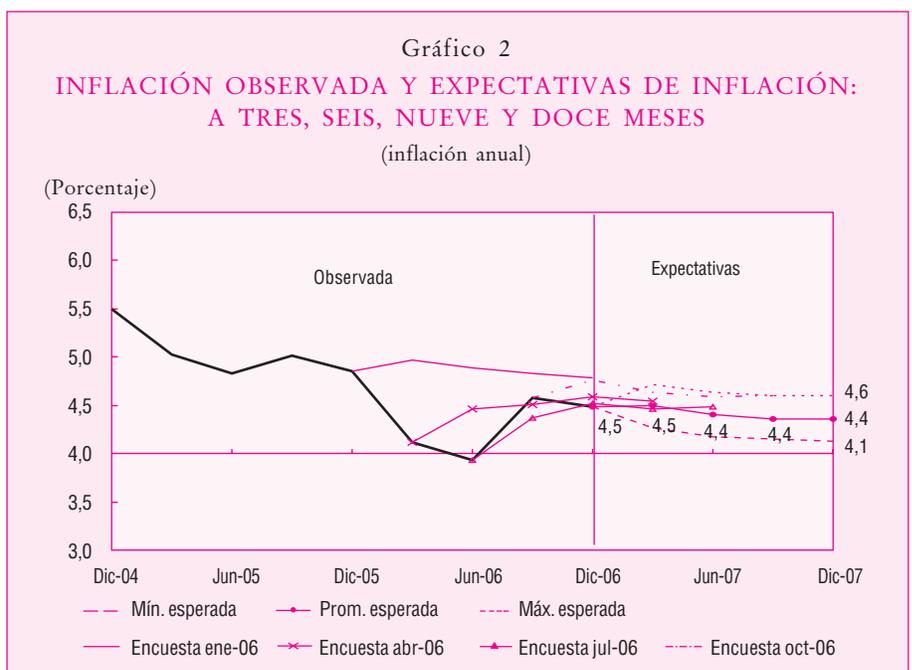
Por sectores económicos, la presente expectativa más alta asociada con el cumplimiento de la meta de inflación fue reportada por transporte y comunicaciones, y sistema financiero (96,3%). La credibilidad en el logro de la meta de inflación también fue considerada por el 90,0% de sindicatos, 84,4% de industria y minería, 80,0% de cadenas de almacenes y 73,3% de académicos y consultores.

En las expectativas de variación de precios para los próximos tres,



seis, nueve y doce meses, los agentes encuestados corrigieron a la baja sus percepciones de inflación, conforme a la evolución observada en la misma (Gráfico 2); así, para marzo de 2006 las expectativas disminuyeron gradualmente

de 5,4% a 5,2%, 5,2% y 5,0% en las encuestas de abril de 2005 a julio y octubre de 2005 y enero de 2006, respectivamente. El mismo comportamiento lo registró la expectativa de inflación para junio de 2006, disminuyendo de



5,2% en julio de 2005 a 5,1%, 4,9% y 4,5% en las encuestas de octubre de 2005 y enero y abril de 2006, en su orden. Para septiembre de 2006 la inflación esperada fue, respectivamente, 5,1%, 4,8%, 4,5% y 4,4% en las encuestas aplicadas en octubre de 2005, y enero, abril y julio de 2006. Para el cierre de 2006 los agentes encuestados en enero, abril, y octubre de 2006 esperaban inflaciones anuales de 4,8%, 4,6% y 4,8%, respectivamente, 0,3, 0,1 y 0,3 pp superiores a la meta puntual establecida y a la observada en dicha fecha (4,5%). En la encuesta de julio de 2006 las expectativas de inflación para diciembre de aquel año se habían situado en la meta puntual (4,5%).

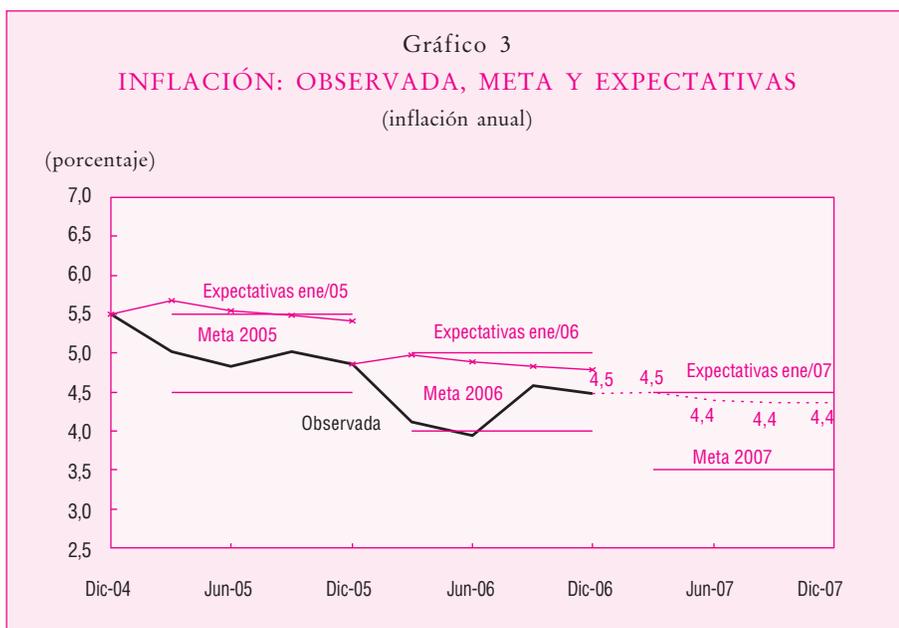
Para marzo de 2007 las expectativas de inflación han fluctuado entre 4,5% y 4,6%: la primera se registró en los resultados de las

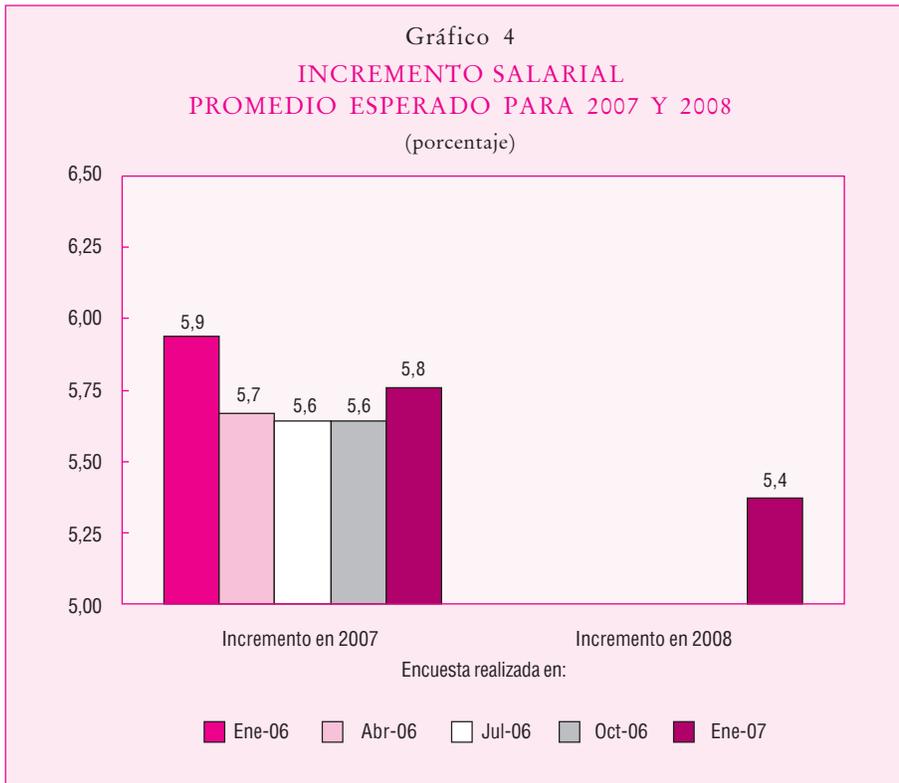
encuestas de abril y julio de 2006 y enero de 2007; y la segunda se obtuvo en la encuesta de octubre de 2006. La actual expectativa de inflación para junio de 2007 (4,4%) es 0,1 y 0,2 pp inferior a las registradas en las encuestas de julio y octubre de 2006. Así mismo, la inflación esperada actualmente para septiembre de 2007 disminuyó 0,2 pp, frente a la registrada en octubre de 2006. Por su parte, los agentes encuestados esperan que la inflación anual a diciembre de 2007 se sitúe en 4,4%, es decir, 0,1 pp por debajo del techo de la meta de inflación establecida por el Banco de la República y 0,4 pp por encima de la meta puntual (4,0%) (Gráfico 3). La expectativa de inflación para diciembre de 2007 se sitúa entre un rango mínimo y máximo que oscila entre 4,1% y 4,6%.

Por sectores económicos, los sindicatos registran la mayor expectativa de inflación para marzo de 2007 (4,6%), y para junio del mismo año los sectores cadenas de almacenes y sindicatos esperan la más alta inflación (4,5%): dicha expectativa se mantiene como la mayor esperada para septiembre de 2007, según los sectores de cadenas de almacenes y académicos y consultores. Por su parte, la expectativa de inflación para fin de año según todos los sectores económicos fluctúa entre 4,2% y 4,5%, en donde el sistema financiero y cadenas de almacenes son los de menor y mayor expectativas de variación de precios a diciembre de 2007.

2. Incrementos salariales

Los empresarios esperan que el incremento salarial para el presente año se sitúe en 5,8%, valor que es 0,1 pp inferior a la expectativa más alta para el mismo período, registrada en la encuesta de enero de 2006 (Gráfico 4). Los entrevistados habían disminuido sus expectativas de incremento salarial 0,2 pp en abril y 0,3 pp en julio y octubre de 2006, respectivamente, con relación a la registrada en enero del mismo año (5,9%); no obstante, la actual expectativa aumentó 0,2 pp en comparación con la obtenida en la anterior encuesta (5,6%). Para 2008 los empresarios manifestaron percibir un incremento





salarial de 5,4%: 0,4 pp inferior a la actual expectativa salarial para 2007.

La mayor expectativa de incremento salarial para 2007 fue registrada por el sector transporte y comunicaciones (6,1%), la cual es superior en 0,1 pp frente a la de industria y minería (5,9%). Por su parte, los sectores sistema financiero, académicos y consultores, y sindicatos registraron una expectativa similar (5,8%); finalmente, el sector cadenas de almacenes reporta la menor (5,6%). Para 2008 las expectativas de aumento salarial se encuentran entre 5,0% y 5,6%, consideradas por sistema financiero e industria y minería, en su orden.

3. Percepción sobre la liquidez y la disponibilidad de crédito

En la presente encuesta la percepción de alta liquidez en la economía se situó en 85,2%, esto es, 3,7 y 6,2 pp inferior a las registradas en la encuesta anterior y en la de un año atrás, respectivamente. La mayor expectativa con respecto a este concepto se registró en la encuesta de abril de 2006 (97,5%): 12,3 pp superior a la actual (Gráfico 5A). De otra parte, el 11,1% de los agentes entrevistados percibió baja liquidez en la economía, es decir, 4,9 y 3,7 pp superior a las mismas percepciones obtenidas en las encuestas de enero y octubre

de 2006. Por su parte, la percepción de ni alta ni baja liquidez se mantuvo estable en la presente encuesta, con respecto a la obtenida en la anterior (3,7%).

El 69,1% de los agentes cree que la actual situación de liquidez se mantendrá para los próximos seis meses: 13,5 y 3,7 pp superior a las registradas en la anterior encuesta y a la de un año atrás. Para el mismo horizonte de tiempo el 14,8% cree que la liquidez en la economía será superior, y el 16,0% manifestó percibir lo contrario (Gráfico 5B).

El 93,3% y 93,1% de los sectores académicos y consultores, y sistema financiero, manifestaron percibir actualmente alta liquidez en la economía; así, son los sectores de mayor percepción, seguidos por transporte y comunicaciones (85,2%), industria y minería (84,4%), sindicatos (80,0%), y cadenas de almacenes (70,0%). Para los próximos seis meses el 80,0% del sector sindicatos cree que la situación actual de la liquidez no cambia, para el 26,7% del sector académicos y consultores la liquidez será superior, y según el 48,3% del sistema financiero disminuirá.

En cuanto al crédito, el 92,6% de los encuestados en enero de 2007 manifestó percibir alta la disponibilidad crediticia: este porcentaje, junto con el obtenido un año atrás (92,6%), reportan el segundo más alto registrado (Gráfico 6A). Así,

Gráfico 5

(A)
PERCEPCIÓN ACTUAL DE LA LIQUIDEZ EN LA ECONOMÍA



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

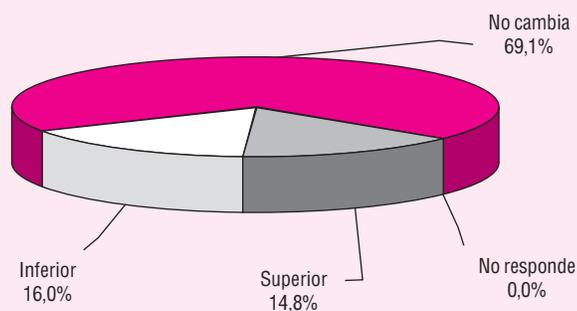
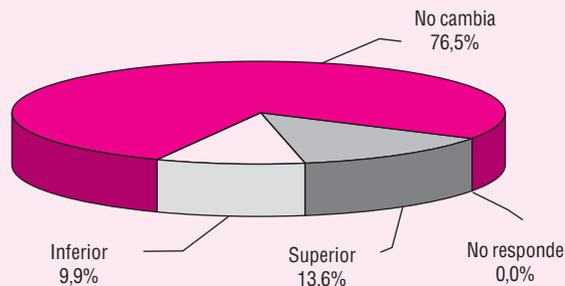


Gráfico 6

(A)
PERCEPCIÓN ACTUAL DE LA DISPONIBILIDAD DE CRÉDITO



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



dicha expectativa se sitúa 2,3 pp inferior a la mayor, presentada en la encuesta de abril de 2006 (94,9%). Por su parte, el 4,9% de los agentes entrevistados actualmente cree que la disponibilidad crediticia es baja, obteniéndose percepción similar en la encuesta pasada (4,9%) y a la de un año antes (4,9%). Por el contrario, el 2,5% de los agentes manifestó percibir ni alta ni baja la

disponibilidad crediticia, es decir, 2,4 pp inferior a la de la anterior encuesta (4,9%).

Para el 76,5% de los encuestados la situación actual de disponibilidad crediticia permanece en los próximos seis meses (Gráfico 6B), dicha expectativa es 16,0 y 7,7 pp superior a la registrada en la anterior encuesta y en la de enero de 2006. Por su parte, el 13,6%

de los entrevistados percibe incrementos en la disponibilidad de crédito, mientras el 9,9% manifestó percibir reducciones.

La disponibilidad crediticia es considerada alta por todos los encuestados del sector sistema financiero y en su orden le siguen el 92,6% de transporte y comunicaciones, 90,9% de industria y minería, 86,7% de académicos

y consultores, 75,0% de cadenas de almacenes y 70,0% de sindicatos. Para los próximos seis meses la mayor expectativa de estabilidad de la actual disponibilidad crediticia se encuentra en el sector sindicatos (80,0%); por su parte, el 31,0% del sector financiero cree que la disponibilidad de crédito será inferior, mientras el 30,8% del sector transporte y comunicaciones cree que será superior.

4. Tasa de interés y tasa de cambio

Según los resultados de la presente encuesta, la expectativa de tasa de interés para marzo de 2007 se sitúa en 6,9% (Gráfico 7). En la encuesta de abril de 2006 los agentes esperaban que a marzo de 2007 la tasa de interés se situara en 6,3%: 0,6 pp inferior a la actual expectativa; sin embargo, a partir de la encuesta de julio de 2006 los agentes corrigieron al alza sus expectativas de tasa de interés para marzo de 2007, situándola 0,3 pp por encima de lo esperado en la anterior encuesta; así mismo, en los resultados de octubre de 2006 la tasa de interés esperada para el mismo período se situó 0,4 pp superior a la obtenida en abril de 2006.

Para los próximos seis y nueve meses los entrevistados esperan tasas de interés de 6,9% y 7,0%, respectivamente. La expectativa de tasa de interés de captación



DTF para diciembre de 2007 es 7,1%, entre un rango mínimo de 6,8% y uno máximo de 7,3%.

Los sectores económicos que esperan mayores tasas de interés para marzo de 2007 son sistema financiero y cadenas de almacenes (6,9%); igualmente, el sector financiero reporta las mayores expectativas a junio, septiembre y diciembre de 2007: 7,0%, 7,2% y 7,3%. La menor expectativa de tasa de interés para diciembre de 2007 la registró el sector transporte y comunicaciones (6,7%).

En relación con las expectativas de tasa de cambio los agentes encuestados en enero de 2007 sitúan para el próximo mes de marzo una devaluación anual de -0,8% (Gráfico 8); con lo cual se continúa corrigiendo a la baja las

expectativas de devaluación, conforme a la evolución observada en la tasa de cambio nominal. Así, en la encuesta de abril de 2006 los agentes esperaban a marzo de 2007 una devaluación anual de 4,8%; en la siguiente encuesta corrigieron al alza sus expectativas (12,0%), es decir, 7,2 pp por encima lo esperado antes; no obstante, en la encuesta de octubre de 2006 los encuestados corrigieron a la baja sus expectativas y situaron la devaluación esperada a marzo de 2007 en 5,8%: 6,2 pp inferior a la registrada en la anterior encuesta. Así mismo, la actual expectativa de devaluación para el mismo tiempo es 6,6 pp inferior a la registrada en la encuesta de octubre de 2006.

Para los próximos seis, nueve y doce meses los agentes encuestados

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



en enero de 2007 percibieron devaluaciones anuales de -12,3%, -2,7% y 4,3%, respectivamente: así, sitúan la tasa de cambio nominal para diciembre de 2007 en \$2.336, entre un rango mínimo de \$2.293 y un máximo de \$2.375, que corresponden a devaluaciones anuales de 2,4% y 6,1%.

Los sindicatos son el sector económico con mayor expectativa de devaluación a marzo de 2007 (0,6%); igualmente, esperan para el próximo diciembre una devaluación de 5,1%, siendo la mayor esperada entre los sectores económicos; por otra parte, para los meses de junio y septiembre esperan apreciaciones de 10,4% y 1,6%, respectivamente. Para fin de año la menor expectativa de devaluación la manifestó el sector académicos y consultores

(1,6%), que corresponde a una tasa de cambio nominal de \$2.275: \$77 por encima de la mayor expectativa (\$2.352).

5. Crecimiento y empleo

La presente encuesta reporta la expectativa más alta en relación con el crecimiento económico esperado para 2007 (5,4%) (Gráfico 9A). En la encuesta aplicada un año atrás el crecimiento económico esperado para el presente año se situó en 4,8%, valor que es 0,6 pp inferior al actual. En las encuestas de abril y julio de 2006 dicha percepción pasó a 4,7% y 4,6%, respectivamente, disminuyendo 0,1 y 0,2 pp en relación con la reportada en la encuesta de enero del mismo año; no obstante, en la última encuesta de

2006 la expectativa de crecimiento económico se recuperó, situándose en 5,1%, es decir, 0,3 pp inferior a la actual. La presente expectativa de crecimiento económico para 2007 se sitúa entre unos rangos mínimo y máximo de 5,0% y 5,8%.

Para 2008, los agentes esperan que la economía crezca 5,3% (entre 4,9% mínimo y 5,8% máximo) (Gráfico 9B). Dicha percepción es la mayor registrada en la historia de la Encuesta de expectativas, cuando se formula la pregunta de crecimiento económico esperado para cada año por primera vez.

El sector económico con mayor expectativa de crecimiento de la economía durante 2007 es transporte y comunicaciones (5,6%), y los que presentan la menor expectativa son cadenas de almacenes y sindicatos (5,2%). Por su parte, el sector industria y minería cree que la economía en 2007 tendrá un crecimiento de 5,5%; académicos y consultores, que crecerá 5,4% y el sistema financiero, 5,3%. Para 2008 las expectativas de crecimiento económico fluctúan entre 5,6%, considerada por transporte y comunicaciones, y 5,0%, por cadenas de almacenes y sindicatos.

En relación con la evolución de la planta de personal, el 25,9% de los encuestados percibe incrementos entre abril y junio de 2007 (Gráfico 10); dicha percepción es

Gráfico 9

CRECIMIENTO ESPERADO DEL PIB

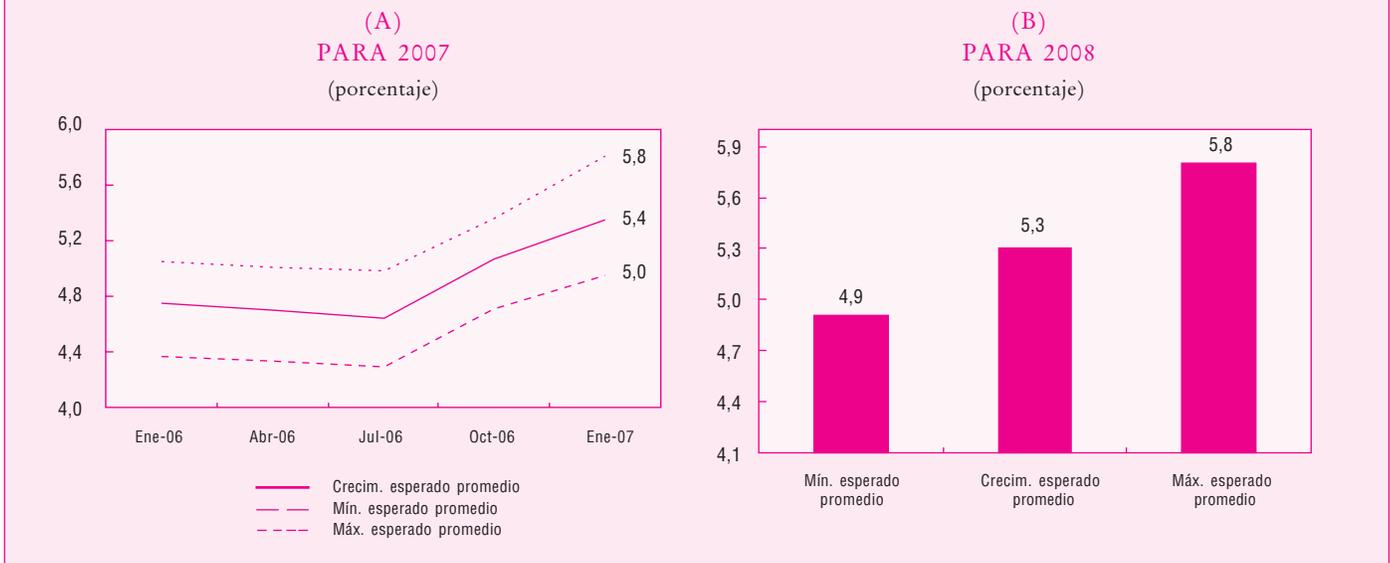
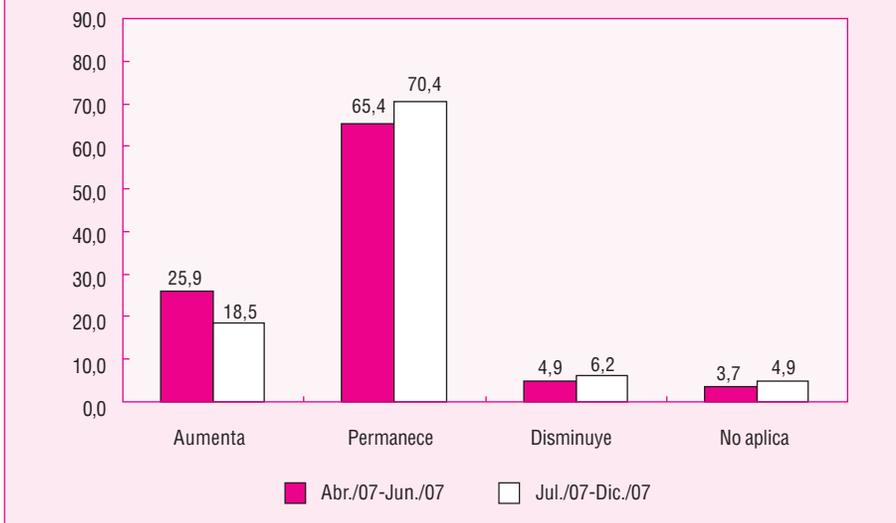


Gráfico 10

EVOLUCIÓN DE LA PLANTA DE PERSONAL DE LAS EMPRESAS A CORTO Y A MEDIANO PLAZOS

(porcentaje)



la mayor registrada para el mismo período en las encuestas aplicadas en los meses de enero de años anteriores. Por su parte, el 65,4% de los entrevistados cree

que la planta de personal se mantiene constante, mientras el 4,9% considera que se reducirá. Para julio y diciembre del presente año el 70,4% espera que la planta de

personal se mantenga, contrario al 6,2% y 18,5%, quienes consideran reducciones y aumentos, respectivamente.

Finalmente, el sector económico con mayor expectativa de incremento en la planta de personal entre abril a junio de 2007 es sistema financiero (37,9%); por su parte, el 70,0% del sector sindicatos manifestó percibir constante la planta de personal para el mismo período, y el 10,0% del mismo sector manifestó percibir reducciones. Para julio a diciembre de 2007 el 80,0% del sector sindicatos cree que la planta de personal se mantendrá constante, mientras el 35,0% y 10,0% de cadenas de almacenes y sindicatos creen que aumentará y disminuirá, respectivamente, para el mismo horizonte de tiempo. ■