

REPORTES DEL EMISOR

INVESTIGACIÓN E INFORMACIÓN ECONÓMICA

Bogotá, D. C., mayo
de 2007 - Núm. 96

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 abril de 2007

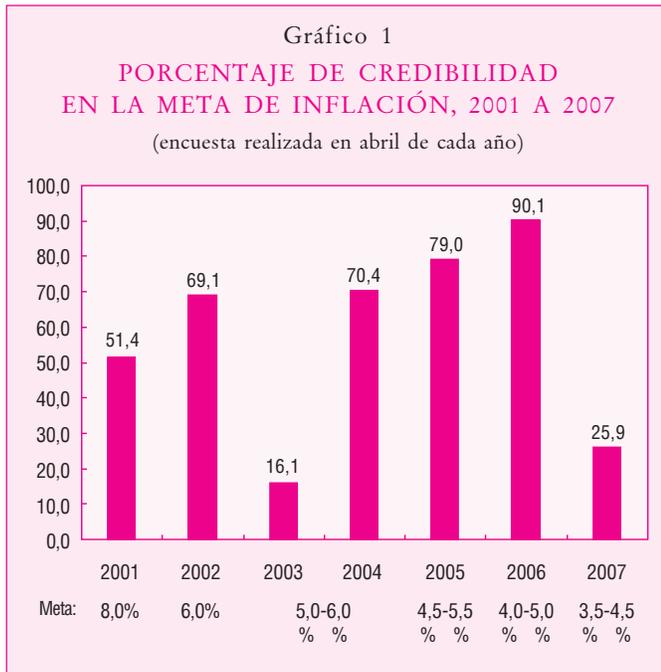
- *El 25,9% de los agentes encuestados manifestó creer en el cumplimiento de la meta de inflación a diciembre de 2007 (entre 3,5% y 4,5%).*
- *Los encuestados esperan que para fin de 2007, la DTF se ubique, en promedio, en 7,8% y que la tasa de cambio ascienda a \$2.246 por dólar.*
- *Los agentes situaron sus expectativas de crecimiento de la economía para 2007 en 5,8%.*

El Departamento Técnico y de Información Económica presenta los principales resultados de la segunda Encuesta de expectativas realizada en el mes de abril de 2007. Dicha encuesta recopila la percepción de los empresarios acerca de la situación actual y la evolución de las variables económicas de inflación, incremento salarial, crecimiento, empleo, tasa de interés, tasa de cambio nominal, liquidez y crédito, para los próximos tres, seis, nueve y doce meses. Los funcionarios de primer nivel de las empresas situadas en las cuatro principales ciudades de Colombia (Bogotá, Medellín, Cali y Barranquilla) manifestaron sus expectativas con base en la última información disponible sobre el

comportamiento de las variables económicas, suministrada para el diligenciamiento de la encuesta. A continuación se presentan los resultados de expectativas más destacados para los años 2007 y 2008.

1. Inflación

En la segunda Encuesta de expectativas realizada en el año en curso, el 25,9% de los agentes encuestados manifestó creer en el cumplimiento de la meta de inflación a diciembre de 2007 (entre 3,5% y 4,5%). Dicha expectativa es 59,3 puntos porcentuales (pp) inferior a la registrada en enero del mismo año y 64,2 pp inferior a la de abril del año anterior. Desde la Encuesta de expectativas de julio de 2004,



no se presentaba una percepción de credibilidad en la meta inferior al 62,5%. Los resultados acerca de la expectativa del cumplimiento de la meta de inflación, registrados en las encuestas de abril de los años 2001, 2002, 2004 y 2005 se situaron 25,5, 43,2, 44,5, 53,1 pp, respectivamente por encima de la presente expectativa (Gráfico 1). En las encuestas realizadas en los meses de abril, la confianza de los agentes en el logro de la meta de inflación había aumentado después de la expectativa obtenida en abril de 2003, la cual era 9,8 pp inferior a la actual.

El sector económico con mayor expectativa de credibilidad en la meta de inflación para fin de año es sistema financiero (40,0%) y el de menor expectativa es transporte y comunicaciones (5,3%), lo que significa una diferencia de 34,7 pp. Por su parte, de mayor a menor

expectativa de cumplimiento de la meta, se situaron los sectores cadenas de almacenes (31,6%), industria y minería (29,9%), sindicatos (14,3%) y académicos y consultores (8,7%).

La inflación esperada por los agentes encuestados para la próximos tres, seis, nueve y doce meses, ha fluctuado conforme con la evolución observada en la variación anual de los precios (Gráfico 2); así, los agentes encuestados en julio de 2006 corrigieron a la baja sus expectativas de inflación para septiembre y diciembre de 2006 de los resultados originalmente obtenidos en la encuesta de abril del mismo año, pasando de inflaciones esperadas de 4,5% y 4,6% a 4,4% y 4,5%, respectivamente. Un comportamiento similar se registró en los resultados de inflación esperados en la encuesta de octubre de 2006 con relación a los

obtenidos en enero de 2007, pasando de expectativas de 4,6% para marzo, junio y septiembre de 2007 a 4,5%, 4,4%, y 4,4%, respectivamente.

En la presente encuesta, la expectativa de inflación para junio de 2007 se situó en 5,1%; 0,6, 0,5 y 0,7 pp superior a los resultados obtenidos en las encuestas de julio y octubre de 2006 y enero de 2007, respectivamente. De la misma forma, en la encuesta de abril de 2007 la expectativa de inflación para septiembre del mismo año (5,0%), aumentó 0,4 y 0,6 pp en relación con las registradas en las encuestas de octubre de 2006 y enero de 2007, en su orden. Para diciembre de 2007, los agentes encuestados manifestaron percibir la inflación anual en 5,0%; 0,6 pp superior a la registrada en la anterior encuesta; dicha expectativa los agentes la sitúan entre un rango

mínimo esperado de 4,7% y máximo de 5,3%; según los resultados de abril del año en curso, la actual expectativa de inflación para fin de año se sitúa 0,5 pp por encima del techo la meta de inflación establecido por el Banco de la República para el año 2007 (Gráfico 3).

Las mayores expectativas de inflación para el año 2007, fueron registradas en los sectores sindicatos (5,5%), transporte y comunicaciones (5,4%) y académicos y consultores (5,3%); por el contrario, las expectativas de los sectores industria y minería, cadenas de almacenes y sistema financiero se situaron 0,1, 0,1 y 0,2 pp, respectivamente, por debajo del promedio de inflación esperada para diciembre de 2007 (5,0%).

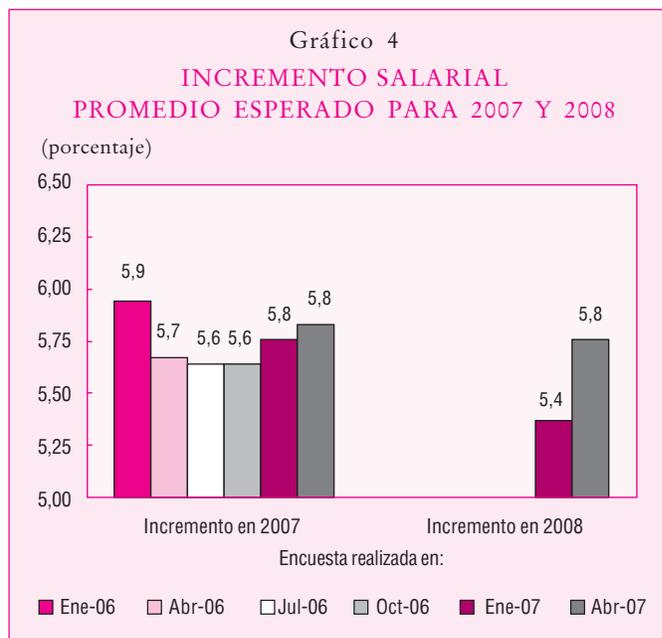
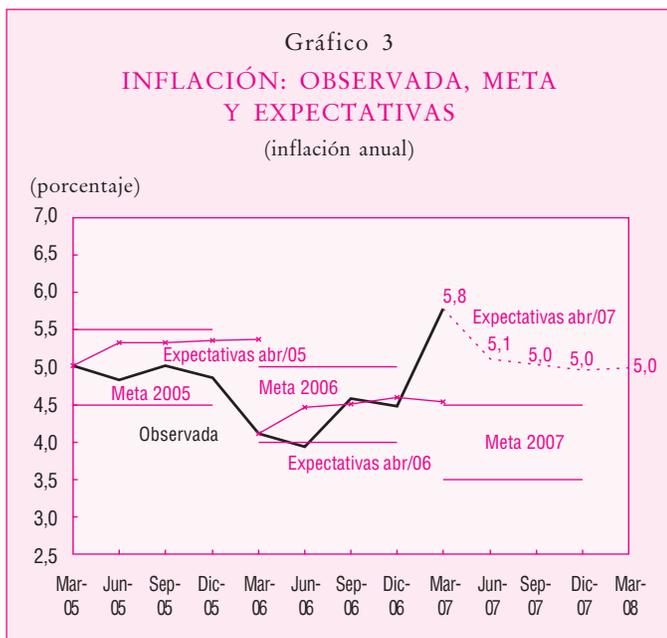
2. Incrementos salariales

En la encuesta de abril de 2007, la expectativa de incremento salarial

para el presente año se situó en 5,8% (Gráfico 4). En las dos primeras encuestas realizadas en el año 2007, la percepción salarial se mantiene en niveles similares (5,8%). El incremento salarial esperado para 2007 se recuperó después de haber disminuido 0,2, 0,3 y 0,3 pp en las encuestas de abril, julio y octubre de 2006, respectivamente, en relación con el registrado en la encuesta de enero del mismo año (5,9%). En el presente año las expectativas salariales para 2007 registradas en enero y abril se situaron 0,2 pp superiores a las registradas en octubre de 2006 (5,6%).

En relación con la expectativa de incremento salarial para 2008, los agentes encuestados manifestaron percibir el crecimiento en 5,8%. Así, los empresarios aumentaron 0,4 pp sus percepciones registradas en enero de 2007 (5,4%).

Los sectores económicos con mayor expectativa de incremento salarial para 2007, son cadenas de almacenes y sindicatos (6,0%); la segunda mayor percepción salarial, fue considerada por los sectores industria y minería y sistema financiero (5,9%). A continuación, siguen las percepciones de transporte y comunicaciones (5,8%) y académicos y consultores (5,2%). Esta última expectativa se sitúa 0,8 pp inferior a la mayor registrada en el incremento salarial para el año 2007. Para 2008, las percepciones salariales fluctúan entre 6,0% de transporte y comunicaciones y 5,3% de académicos y consultores. Los demás sectores sitúan sus expectativas de incremento salarial en 5,8% según industria y minería y sindicatos, 5,7% en cadenas de almacenes y 5,4% en sistema financiero.



3. Percepción sobre la liquidez y la disponibilidad de crédito

El 84,0% de los agentes encuestados en abril de 2007, manifestó percibir alta la liquidez en la economía (Gráfico 5A). Bajo la misma percepción, hace un año se registró el porcentaje más alto observado en la historia de la Encuesta de expectativas (97,5%), 13,5 pp superior al actual. Comparando las expectativas obtenidas en los mismos meses de años anteriores, la actual percepción de alta liquidez es superior 31,4, 21,0, 10,3, 5,0 y 5,0 pp con relación a las registradas en las encuestas desde 2001 hasta 2005, respectivamente. En cuanto a la expectativa de alta liquidez registrada en enero de 2007, la presente expectativa es 1,2 pp inferior. Por su parte, el 6,2% de los agentes encuestados manifestó percibir baja la liquidez de la economía en abril de 2007; 4,9 pp inferior a la percepción de enero del mismo año y 3,7 pp superior a la registrada un año atrás. Los agentes encuestados que percibieron ninguna liquidez en la presente encuesta (9,9%), aumentaron 6,2 y 9,9 pp en relación con la anterior encuesta y la de abril de 2006.

La percepción de los agentes encuestados en abril de 2007, acerca de la situación de liquidez para los próximos seis meses, permanece estable para el 51,9%, es superior para el 12,3% e inferior para el 35,8%. (Gráfico 5B). Al comparar

las mismas percepciones con las obtenidas un año atrás, las expectativas de superior y permanencia disminuyeron 7,5 y 18,5 pp, respectivamente, con relación a las registradas en la presente encuesta. Por el contrario, la actual percepción de inferior liquidez para los próximos seis meses aumentó 25,9 pp en relación con la obtenida en la encuesta de abril de 2006.

El estado de la liquidez desagregado por sectores económicos es considerado alto para el 94,4% del sector transporte y comunicaciones y 91,3% de académicos y consultores, siendo los de mayor expectativa bajo dicha percepción; por su parte, el 88,0% del sector financiero consideró alta la liquidez, mientras el 12,0% del mismo sector manifestó percibirla ni alta ni baja en la presente encuesta. Con respecto al sector sindicatos, el 71,4% manifestó percibir alta la liquidez, contrario al 14,3% del mismo sector que la consideró baja y el 14,3% ni alta ni baja. Para los próximos seis meses, el sector sindicatos en su totalidad, opina que la situación actual de liquidez no cambiará, mientras el 60,0% del sector financiero manifestó percibir reducciones en la misma para el mismo lapso.

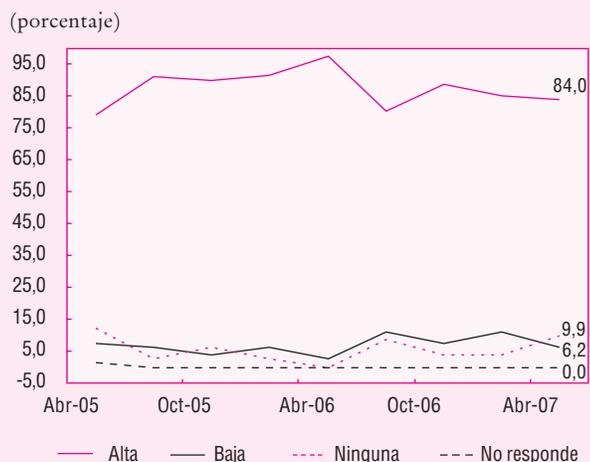
La expectativa relacionada con la disponibilidad crediticia, fue considerada alta por el 92,6% de los agentes encuestados en abril de 2007 (Gráfico 6A). El actual porcentaje de encuestados a favor de

dicha percepción es similar al registrado en la anterior encuesta (92,6%). En la historia de la Encuesta de expectativas, la mayor percepción de alta disponibilidad de crédito en la economía se ha registrado en abril del año pasado (94,9%), 2,3 pp superior a la actual. Los resultados sobre la expectativa de alta disponibilidad crediticia registrados en las encuestas realizadas en los meses de abril de 2001 a 2005 son, en su orden, 55,8, 40,8, 18,9, 9,9 y 11,6 pp inferiores al obtenido en la presente encuesta. Por su parte, la expectativa de baja disponibilidad crediticia registrada en la presente encuesta (2,5%), disminuyó 1,3 y 2,4 pp en relación con las percepciones obtenidas en las encuestas de abril de 2006 y enero de 2007, respectivamente. Por el contrario, el 4,9% de los agentes encuestados que manifestó percibir ninguna disponibilidad crediticia, es 3,6 y 2,4 pp superior a las expectativas registradas en abril de 2006 y enero de 2007, respectivamente, bajo la misma percepción.

Para los próximos seis meses, el 61,7% de los agentes encuestados considera la misma situación de disponibilidad crediticia observada en la actualidad, mientras el 28,4% manifestó percibir reducciones en el crédito y el 9,9% cree que serán superiores las condiciones crediticias (Gráfico 6B). Las expectativas de disponibilidad crediticia para el mismo horizonte de tiempo registradas un año atrás

Gráfico 5

(A)
PERCEPCIÓN ACTUAL DE LA LIQUIDEZ EN LA ECONOMÍA



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

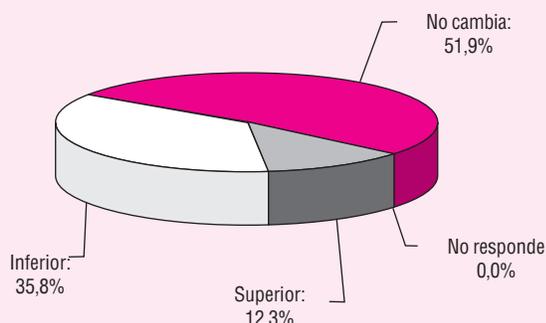
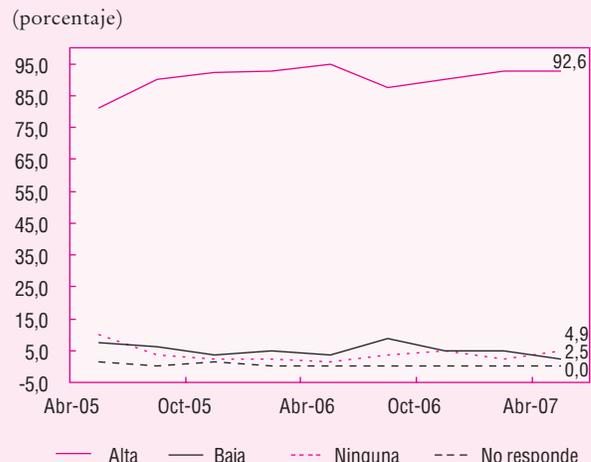
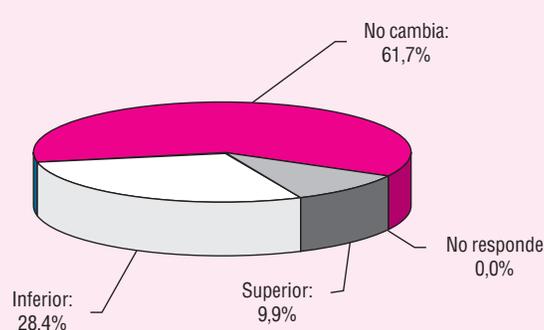


Gráfico 6

(A)
PERCEPCIÓN ACTUAL DE LA DISPONIBILIDAD DE CRÉDITO



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



y comparadas con las obtenidas en la presente encuesta, son 14,8 y 6,2 pp, respectivamente, superiores a las expectativas de aumento y permanencia, y 21,0 pp inferior a la percepción de disminución en el crédito.

El 96,0% de los encuestados en el sistema financiero, 94,4% de transporte y comunicaciones, y 92,5% del sector industria y minería, son los porcentajes más altos registrados bajo la percepción de alta disponibilidad crediticia en

la economía. En la presente encuesta, el sector sindicatos en comparación con los demás sectores económicos, tiene la menor expectativa de alta disponibilidad de crédito (57,1%), y registra la mayor percepción de baja disponibilidad en el mismo (42,9%). Así mismo, el sector sindicatos registra la más alta percepción de estabilidad en la situación actual de crédito para los próximos seis meses (85,7%). Por el contrario, el 44,0% del sector financiero manifestó percibir

que la disponibilidad de crédito para los próximos seis meses será inferior, y el 17,6% del sector transporte y comunicaciones cree que será superior en el mismo horizonte de tiempo.

4. Tasa de interés y tasa de cambio

El comportamiento actual de las expectativas de tasa de interés indican que los agentes continúan corrigiendo al alza sus percepciones

conforme a la evolución de las mismas (Gráfico 7). Si bien las expectativas de tasa de interés registraban disminuciones graduales conforme al comportamiento observado de las mismas, dicha tendencia se revirtió a partir de la encuesta de julio de 2006. Así, las expectativas de tasa de interés para marzo de 2006, registradas en las encuestas de abril, julio y octubre de 2005 y enero de 2006, respectivamente, se situaron 1,7, 1,5, 0,9 y 0,5 pp por encima de la observada (5,9%). De la misma forma, la tasa de interés observada en junio (6,1%), se situó 1,3, 0,8 y 0,3 pp por debajo de las expectativas de julio y octubre de 2005 y enero de 2006, en su orden. En cuanto a la tasa de interés observada en septiembre de 2006 (6,5%), la expectativa de octubre de 2005 fue 0,5 pp superior, pero las expectativas registradas en las encuestas de

enero, abril y julio de 2006 fueron, respectivamente, 0,1, 0,4 y 0,1 pp inferiores.

A partir de la encuesta de julio de 2006, los agentes encuestados corrigieron al alza sus expectativas de tasa de interés y para septiembre del mismo año la situaron en 6,4%, 0,2 pp por encima de la expectativa registrada en la anterior encuesta. En la encuesta de octubre de 2006, los agentes manifestaron percibir la tasa de interés a diciembre de 2006 en 6,7%, 0,2, 0,4 y 0,2 pp superior a las respectivas expectativas registradas en enero, abril y julio del mismo año, y 0,1 pp inferior a la observada (6,8%). En la encuesta de enero de 2007, la expectativa a marzo se situó en 6,9%, 0,6, 0,3 y 0,2 pp por encima de las expectativas de abril, julio y octubre de 2006, respectivamente, y 0,7 pp inferior a la observada (7,6%).

Para los próximos tres, seis, nueve y doce meses, las respectivas expectativas de tasa de interés se sitúan en 7,6%, 7,7%, 7,8% y 7,8%. En la presente encuesta, los empresarios aumentaron 0,7 pp la expectativa de tasa de interés para fin de año, situándola en 7,8%, entre un rango mínimo y máximo de 7,5% y 8,1%, respectivamente.

Los sectores financiero y sindicatos manifestaron las mayores percepciones de tasas de interés para fin de año (7,9%). Por su parte, el sector de cadenas de almacenes situó su percepción de tasas de interés en 7,4% para diciembre de 2007, siendo la menor entre los sectores económicos; 0,5 pp inferior a la mayor esperada; los sectores de industria y minería, académicos y consultores y transporte y comunicaciones situaron sus expectativas de tasas de interés para diciembre de 2007 en 7,8%, 7,8% y 7,6%, respectivamente.

Gráfico 7

TASA DE INTERÉS (DTF): OBSERVADA, ESPERADA Y RANGOS ESPERADOS

(tasa efectiva anual)

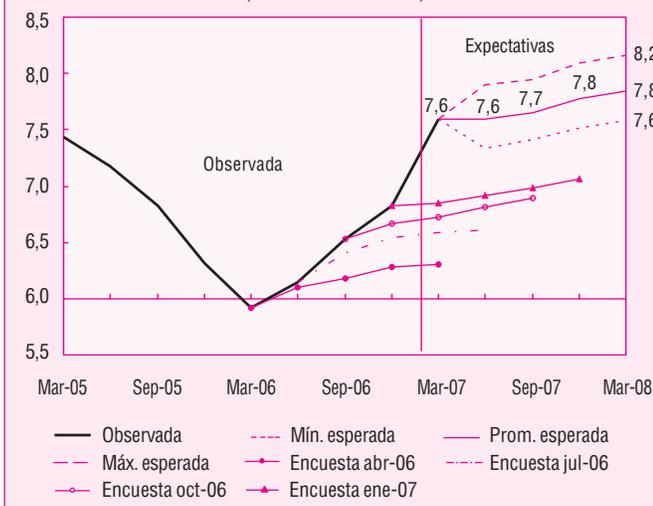
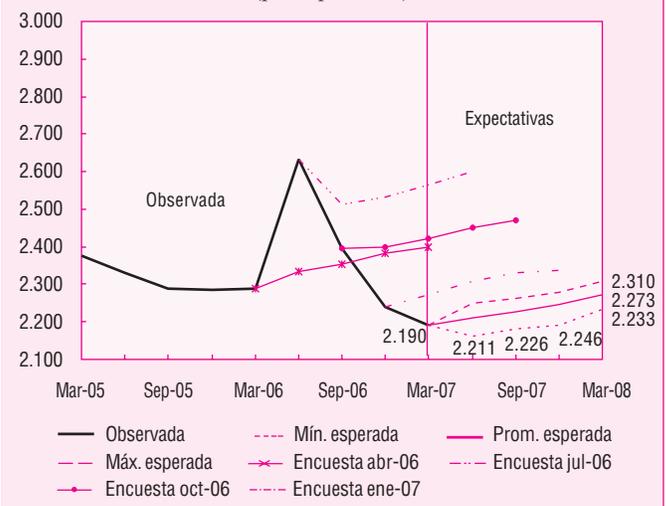


Gráfico 8

TASA DE CAMBIO NOMINAL: OBSERVADA, ESPERADA Y RANGOS ESPERADOS

(pesos por dólar)



Las expectativas relacionadas con la evolución de la tasa de cambio nominal, indican que los empresarios continúan corrigiendo a la baja sus percepciones de devaluación (Gráfico 8). En la encuesta de julio de 2006, los agentes habían aumentado sus expectativas de devaluación para septiembre y diciembre de 2006 y marzo de 2007, 7,0, 6,6 y 7,2 pp, respectivamente, con relación a las expectativas obtenidas en la encuesta de abril de 2006; no obstante, en la encuesta de octubre de 2006 los agentes corrigieron a la baja sus expectativas de devaluación para diciembre de 2006 y marzo de 2007, 5,8 y 6,2 pp, respectivamente, inferiores a las registradas en julio del mismo año. Así, las expectativas de devaluación a marzo de 2007, evolucionaron de 4,8% a 12,0%, de la encuesta de abril a julio de 2006, respectivamente, y luego a 5,8% en la encuesta de octubre de 2006 y -0,8% en la de enero de 2007; 9,1, 16,3, 10,2 y 3,6 pp, respectivamente, por encima de la devaluación anual observada a marzo de 2007 (-4,4%).

En el mismo sentido, las expectativas de devaluación para los próximos tres, seis, nueve y doce meses disminuyeron en la presente encuesta; en abril de 2007, los empresarios situaron sus expectativas de devaluación a junio de 2007 en -16,0%, 3,7 pp inferior a la observada en la anterior encuesta. De la misma forma, en la presente encuesta la expectativa de devaluación para septiembre de 2007

(-7,0%), disminuyó 4,3 pp con relación a la registrada en la encuesta de enero del mismo año. Para fin de año, los agentes encuestados disminuyeron 4,0 pp sus expectativas de devaluación, de 4,3% a 0,3% en las encuestas de enero a abril de 2007, respectivamente. La devaluación esperada para finalizar el año se sitúa entre un rango mínimo de -2,1% y máximo de 1,7%; así, la tasa de cambio esperada para diciembre de 2007 se sitúa en \$2.246, entre \$2.191 y \$2.278.

En la presente encuesta, el sector sindicatos registra la mayor percepción de devaluación anual a diciembre de 2007 (10,5%), a 12,1 pp de diferencia de la menor esperada según académicos y consultores (-1,6%); así, la menor y mayor expectativa de tasa de cambio nominal corresponden a \$2.202 y \$2.473, respectivamente. Los demás sectores económicos esperan devaluaciones: 0,2%, según transporte y comunicaciones e industria y minería, -1,0% en cadenas de almacenes y -1,2% en sistema financiero.

5. Crecimiento y empleo

Los agentes encuestados situaron sus expectativas de crecimiento de la economía para el año 2007 en 5,8% (Gráfico 9A). Según los resultados de la Encuesta de expectativas, la de abril de 2007 registra la mayor percepción de crecimiento económico para el año en curso. Si bien en la anterior encuesta los agentes habían

manifestado la mayor expectativa de crecimiento de la economía para el año 2007 (5,4%), es 0,4 pp inferior al actual. En la encuesta de julio de 2006, la percepción de los empresarios había disminuido 0,2 y 0,1 pp con relación a las obtenidas en las encuestas de enero y abril del mismo año, respectivamente; sin embargo, a partir de la encuesta de octubre de 2006, dicha expectativa se recupera y aumenta 0,5 pp con relación a la registrada en julio del mismo año (4,6%). Así, la expectativa de crecimiento para el 2007 aumentó gradualmente de 5,1% a 5,4% y 5,8% en las encuestas de octubre de 2006 a enero y abril de 2007, respectivamente. Los empresarios sitúan el crecimiento de la economía para 2007, entre un rango mínimo de 5,3% y máximo de 6,2%.

En la encuesta de abril de 2007, la expectativa de crecimiento económico para el año 2008 se sitúa en 5,6%, 0,3 pp superior a la registrada en la anterior encuesta (Gráfico 9B). Los empresarios manifestaron percibir en la presente encuesta, un crecimiento económico para 2008 entre un rango mínimo y máximo de 5,3% y 6,1%, respectivamente.

Los sectores de transporte y comunicaciones y cadenas de almacenes registran las mayores percepciones de crecimiento económico para el año 2007: 5,9%, el cual es 0,1 pp superior a la crecimiento promedio esperado. Los sectores de industria y minería y sistema

Gráfico 9

CRECIMIENTO ESPERADO DEL PIB

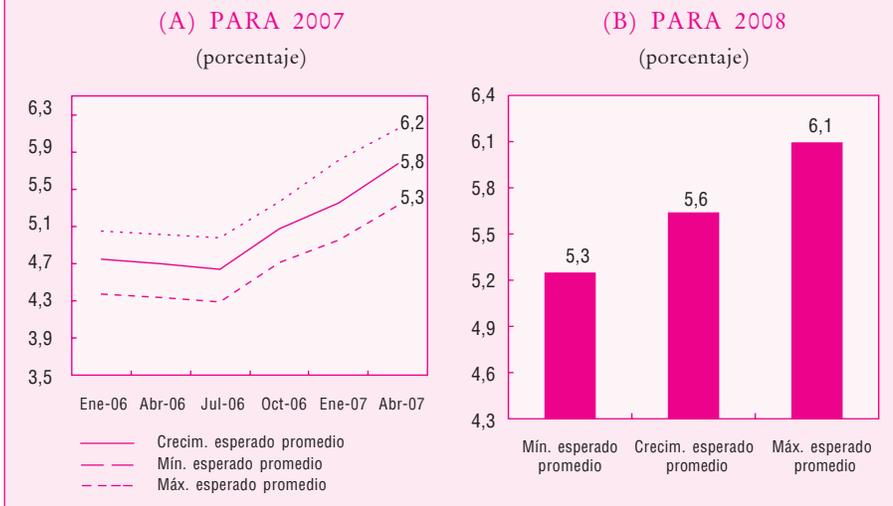
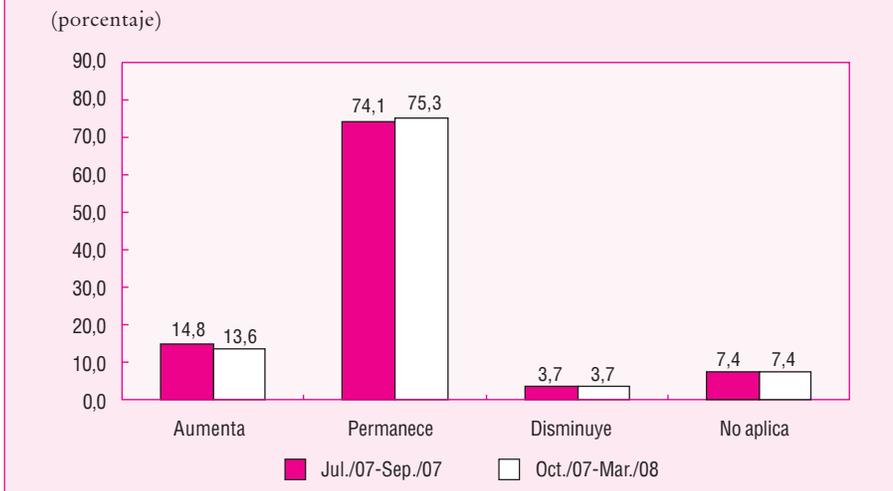


Gráfico 10

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



financiero sitúan sus expectativas de crecimiento en la economía en 5,6%, mientras académicos y consultores y sindicatos las sitúan en 5,4% y 5,3%, respectivamente. Para el siguiente año, las percepciones de crecimiento económico fluctúan entre 5,1% y 5,9%, según los sectores académicos y consultores y transporte y

comunicaciones, respectivamente. Los demás sectores perciben crecimientos de 5,7% según cadenas de almacenes, 5,5% en industria y minería, y 5,3% en los sectores sistema financiero y sindicatos.

En lo relacionado con la planta de personal, el 74,1% de los agentes encuestados manifestó percibir estabilidad laboral para el

período comprendido entre julio y septiembre de 2007; para el mismo horizonte de tiempo, mientras el 14,8% cree que habrá aumentos en la misma, el 3,7% de los encuestados manifestó percibir lo contrario (Gráfico 10). En cuanto a la percepción de estabilidad laboral, la actual es 1,3 y 5,0 pp superior a las registradas en las encuestas de abril de 2005 y 2006, respectivamente. Para el período de octubre de 2007 a marzo de 2008, el 75,3% de los empresarios percibe que la planta de personal se mantiene estable; por su parte, el 13,6% de los encuestados manifestó percibir para el mismo lapso aumentos en la misma y el 3,7% por el contrario, percibe reducciones.

El sector sindicatos obtiene la mayor expectativa de estabilidad laboral para el período comprendido entre julio y septiembre del presente año (85,7%), mientras el sector académicos y consultores obtiene la menor en esta percepción (43,5%). Para el mismo período, el 36,0% del sector financiero manifestó percibir aumentos en la planta de personal. Por su parte, para el período comprendido entre octubre de 2007 y marzo de 2008, el 85,7% de los agentes encuestados en el sector sindicatos manifestaron estabilidad laboral, mientras el 31,6% de los encuestados en cadenas de almacenes y transporte y comunicaciones perciben aumentos en la misma. ■