

REPORTES DEL EMISOR

INVESTIGACIÓN E INFORMACIÓN ECONÓMICA

Bogotá, D. C., febrero
de 2008 - Núm. 105

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 2008

- *El 17,3% de los agentes encuestados confía en que la meta de inflación (entre 3,5% y 4,5%) se cumplirá al finalizar 2008. Esta percepción es la más baja entre las reportadas en las encuestas aplicadas en los meses de enero.*
- *Se espera que al finalizar el año la DTF se ubique entre 8,91% y 9,43%, con un punto medio de 9,18%. Por su parte, para finales de 2008 los encuestados esperan que la tasa de cambio se sitúe entre \$2.048 y \$2.142.*
- *Los agentes entrevistados esperan que el crecimiento económico del año 2008 sea de 5,79%.*

El Departamento Técnico y de Información Económica presenta los principales resultados de la Encuesta de expectativas aplicada en enero de 2008 a funcionarios de primer nivel de las diferentes empresas, en las cuatro principales ciudades de Colombia, a saber: Bogotá, Medellín, Cali y Barranquilla. A los entrevistados se les suministró la información más reciente disponible acerca del comportamiento de la inflación, de las tasas de interés, de la tasa de cambio nominal, del desempleo y del crecimiento económico con el fin de conocer sus expectativas sobre

la evolución esperada de dichas y otras variables monetarias y reales durante el transcurso del año 2008.

1. Inflación

El 17,3% de los agentes encuestados en enero del presente año confía en que la meta de inflación (entre 3,5% y 4,5%) se cumplirá al finalizar 2008. Esta percepción es la más baja entre las reportadas en las encuestas aplicadas en los meses de enero. En el Gráfico 1 se observa que la diferencia de 67,9 puntos porcentuales (pp) con

respecto a la expectativa del mismo mes del año pasado interrumpe con la tendencia creciente que se había formado desde 2002, cuando el 35% de los encuestados esperaba que la meta para dicho año se cumpliría.

Por su parte, el 25,9% de los entrevistados del sector financiero considera que la meta de inflación se cumplirá, y le siguen en orden decreciente académicos y consultores (22,2%), industria y minería (19,2%), grandes cadenas de almacenes (19%), transporte y comunicaciones (9,7%) y sindicatos (9,1%). La diferencia entre el sector que presenta la mayor y el de la menor confianza en el logro de la meta es de 16,8 pp.

De acuerdo con los resultados, en promedio los agentes encuestados esperan que en los siguientes doce meses la inflación disminuya gradualmente con relación al dato registrado a diciembre (5,69%). En cuanto a las encuestas aplicadas el año pasado, se observa que en general los agentes han ajustado sus percepciones al alza: así, la actual expectativa de inflación para marzo de 2008 (5,3%) se ubica 0,02 pp por debajo de la consultada para dicho período en la encuesta de julio de 2007, pero 0,26 y 0,3 pp sobre las esperadas en las encuestas de octubre y abril del mismo año, respectivamente. A su vez, la presente expectativa para junio de 2008 (5,2%) es 0,04 pp

Gráfico 1
PORCENTAJE DE CREDIBILIDAD
EN LA META DE INFLACIÓN,
2001 A 2008

(encuesta aplicada en enero de cada año)

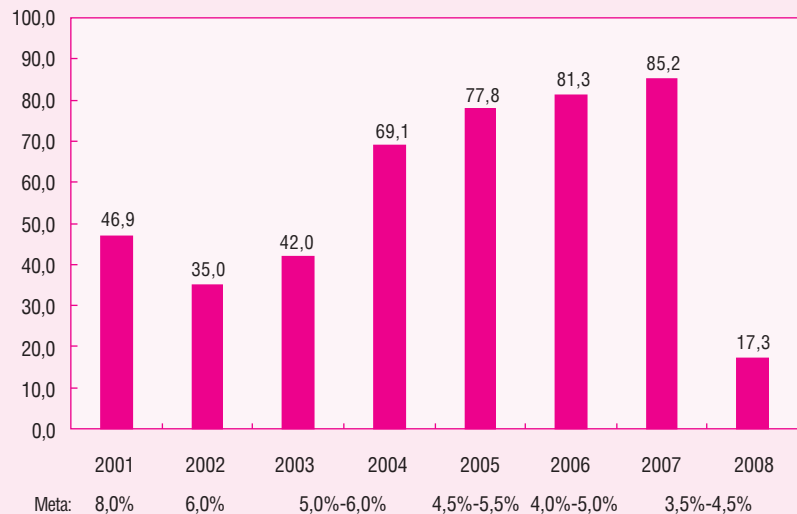
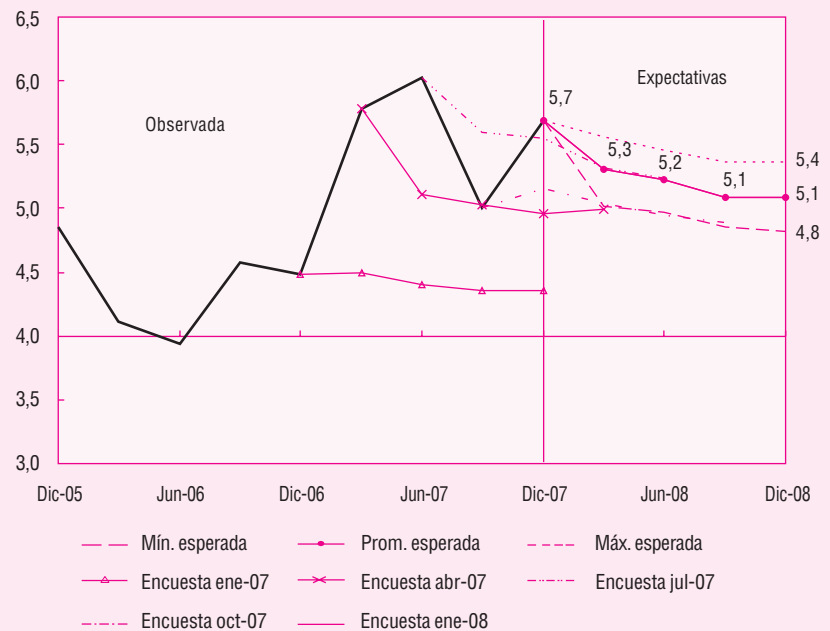


Gráfico 2
INFLACIÓN OBSERVADA
Y EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN:
A TRES, SEIS, NUEVE Y DOCE MESES

(inflación anual)

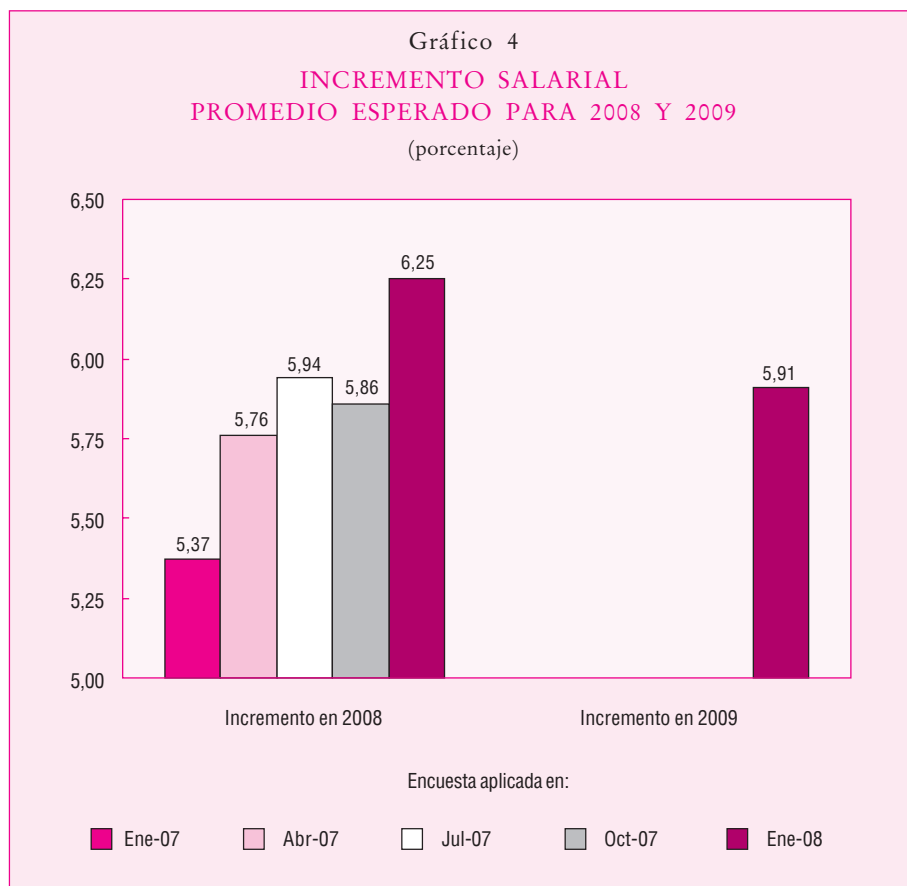
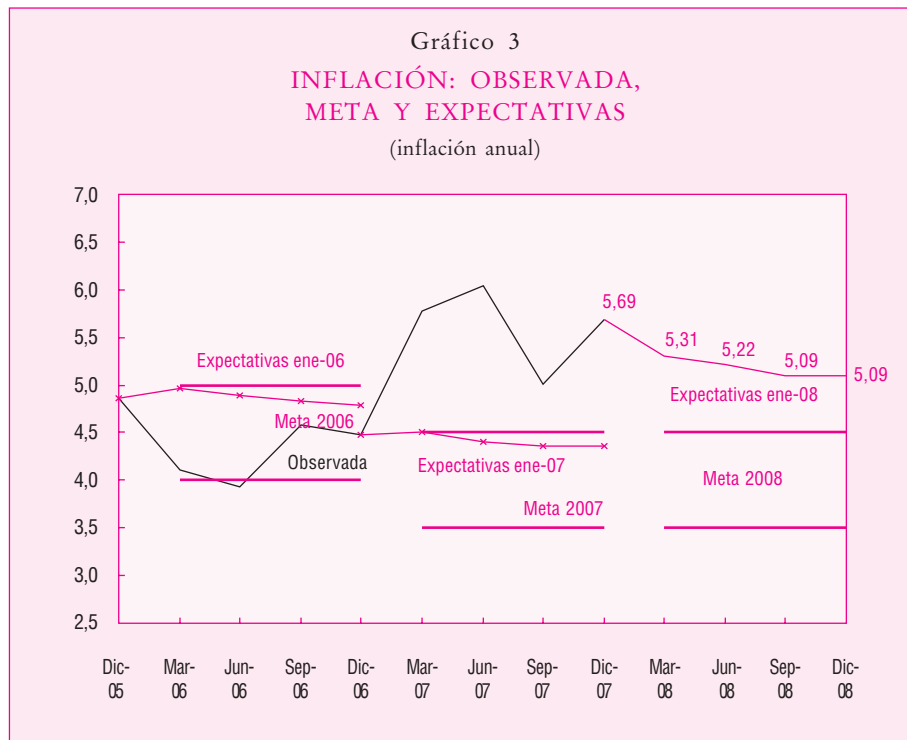


menor a la registrada en la encuesta de julio de 2007, pero 0,25 pp superior a la considerada en la de octubre del año pasado. Por su parte, la inflación esperada para septiembre (5,1%) es 0,21 pp más alta que la observada en la encuesta inmediatamente anterior. Finalmente, los agentes entrevistados perciben que la inflación anual a diciembre de 2008 se sitúe en 5,1%, es decir, 0,6 pp sobre el techo de la meta de inflación establecida por el Banco de la República (Gráfico 3). La expectativa de inflación para diciembre de 2008 se encuentra entre 4,8% y 5,4%.

Por sectores económicos, los sindicatos muestran la mayor expectativa de inflación para marzo, junio, septiembre y diciembre de 2008, esto es, 5,56%, 5,52%, 5,34% y 5,51%, respectivamente. La menor inflación esperada para el consolidado a doce meses se encuentra en el sector financiero (4,81%).

2. Incrementos salariales

Los empresarios esperan que el incremento salarial para 2008 sea de 6,25%, cifra superior en 0,39, 0,31, 0,49 y 0,88 pp con relación a la expectativa que tenían para este año al responder las encuestas de octubre, julio, abril y enero de 2007, respectivamente. Para 2009 los encuestados esperan que el incremento salarial sea de 5,91%, es decir, 0,34 pp inferior al percibido para 2008 (Gráfico 4).



Los sectores económicos con mayor expectativa de incremento salarial para 2008 son: transporte y comunicaciones (6,46%) y grandes cadenas de almacenes (6,38%); les siguen el sector financiero (6,23%), industria y minería (6,15%), académicos y consultores (5,81%) y sindicatos (5,08%). Para el próximo año las percepciones salariales fluctúan entre 6,3%, por parte de sindicatos y, 5,54%, de académicos y consultores.

3. Percepción sobre la liquidez y la disponibilidad de crédito

En la presente encuesta el 74,1% de los agentes considera que la liquidez en la economía es alta, valor igual al reportado en la encuesta anterior, pero 11,1, 9,9 y 2,4 pp menor a los observados en las de enero, marzo y julio de 2007. De esta forma, la percepción de liquidez continúa disminuyendo desde la encuesta de marzo de 2006, cuando alcanzó su máximo valor (97,5%). Por el contrario, el 14,8% de los entrevistados actualmente considera que la liquidez es baja, resultado mayor al registrado en las cuatro encuestas anteriores (enero, marzo, julio y octubre de 2007, en 3,7, 8,6, 7,4 y 3,7 pp, respectivamente) y que corresponde al valor más alto reportado desde enero de 2004, cuando la percepción de baja

liquidez en la economía fue de 17,3% (Gráfico 5, panel A). Los agentes que percibieron que no hay liquidez en la economía representan el 9,9%, valor inferior en 2,4 y superior en 6,2 pp en relación con la encuesta anterior (12,3%) y con la del mismo período del año pasado (3,7%).

Por su parte, el 51,9% de los entrevistados considera que en los próximos seis meses la situación de liquidez será inferior a la actual, registro que es 18,6 y 35,9 pp superior a los reportados en la anterior encuesta y en la de un año atrás. Para el mismo horizonte de tiempo el 39,5% cree que la liquidez en la economía será igual a la actual y el 8,6% manifestó percibir que será superior (Gráfico 5, panel B).

El 81,8% de los sindicatos y el y 78,1% de industria y minería manifestaron percibir actualmente alta liquidez en la economía; así, son los sectores con la mayor percepción, seguidos por grandes cadenas de almacenes (71,4%), académicos y consultores (66,7%), transporte y comunicaciones (61,3%), y el sector financiero (55,6%). Para los próximos seis meses el 63,6% de sindicatos cree que la situación actual de la liquidez no cambia; para el 19% de grandes cadenas de almacenes la liquidez será superior, y según el 70,4% del sistema financiero, disminuirá.

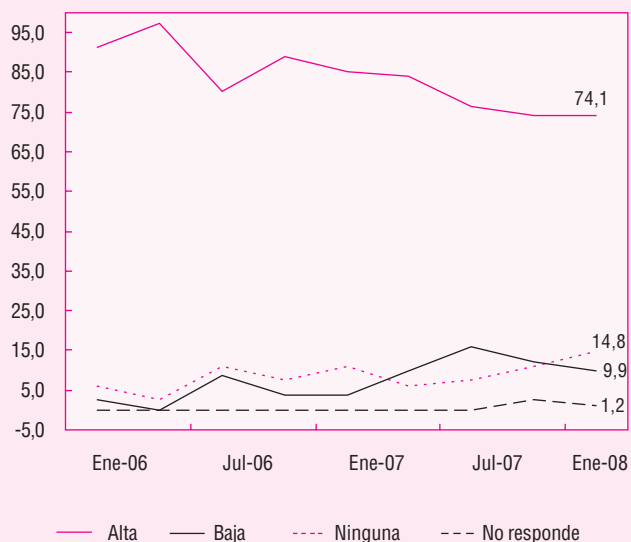
En la actual encuesta la disponibilidad crediticia fue considerada alta por el 69,1% de los encuestados (Gráfico 6, panel A), valor con el que continúa la tendencia decreciente de esta percepción, la cual se sitúa 5 pp por debajo de la reportada en la encuesta pasada (74,1%), mientras lo hace 23,5 pp por debajo de los valores registrados en el mismo período en los años 2006 y 2007. El porcentaje de entrevistados que consideran que la disponibilidad de crédito es baja sigue aumentando, y así llega a 19,8%, 9,9 pp superior al valor de la encuesta de octubre de 2007, y representa el valor más alto registrado desde octubre de 2002. En cuanto a los agentes que consideran que no hay disponibilidad de crédito (11,1%) se registró una disminución de 1,2 pp en comparación con las expectativas registradas en octubre de 2007.

Para el 37% de los encuestados la situación actual de disponibilidad crediticia permanecerá durante los próximos seis meses (Gráfico 6, panel B), dicha expectativa es 7,4 y 39,5 pp inferior a la registrada en la anterior encuesta y en la de enero de 2006. Por su parte, el 8,6% de los agentes percibe incrementos en la disponibilidad de crédito, mientras que el 54,3% espera reducciones.

En orden descendente, los sectores que consideran mayor disponibilidad de crédito son industria

Gráfico 5

(A)
PERCEPCIÓN ACTUAL DE LA LIQUIDEZ EN LA ECONOMÍA



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

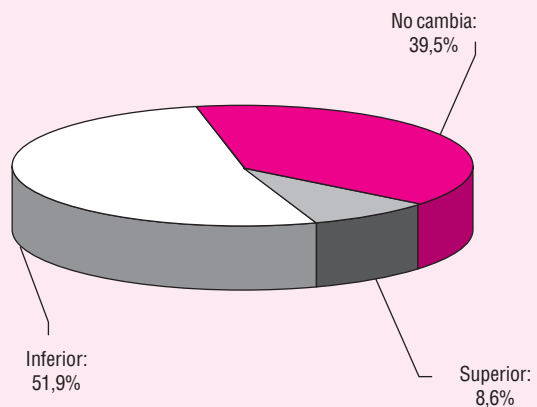
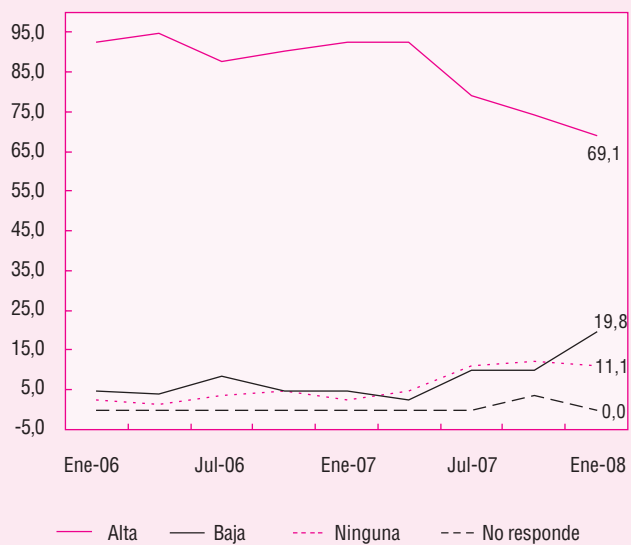
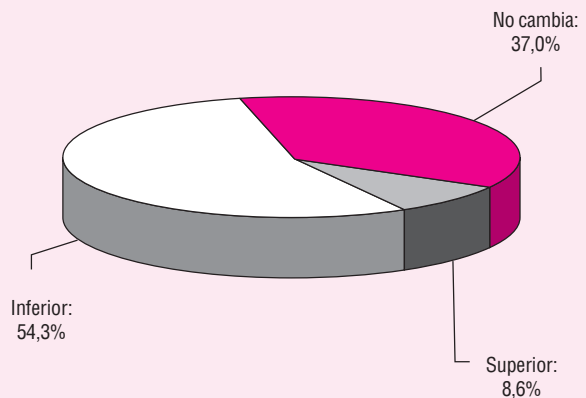


Gráfico 6

(A)
PERCEPCIÓN ACTUAL DE LA DISPONIBILIDAD DE CRÉDITO



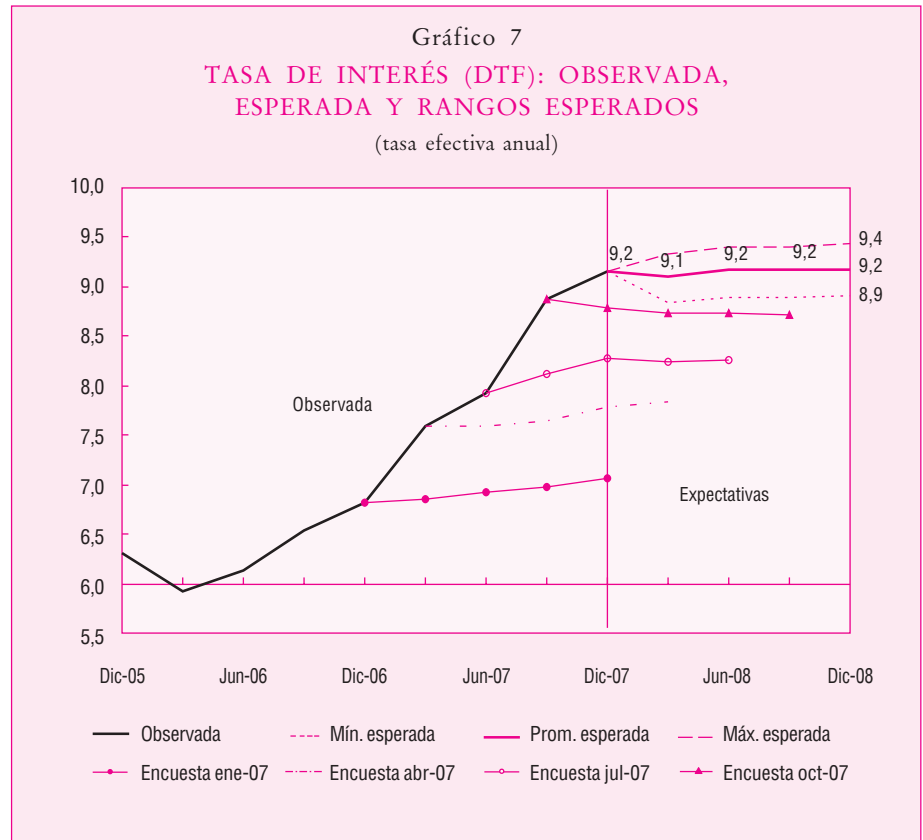
(B)
EVOLUCIÓN DE LA DISPONIBILIDAD DE CRÉDITO EN LOS PRÓXIMOS SEIS MESES



y minería (78,1%), académicos y consultores (77,8%), grandes cadenas de almacenes (66,7%), sindicatos (63,6%), sector financiero (63%) y transporte y comunicaciones (61,3%). Por su parte, el 18,2% de los sindicatos esperan que durante los próximos seis meses la disponibilidad de crédito sea mayor, en contraste con el sector financiero, en donde el 66,7% considera lo contrario. El 54,8% del sector transporte y comunicaciones es la mayor proporción de encuestados que estiman que la disponibilidad de crédito para el presente semestre será igual a la actual.

4. Tasas de interés y de cambio

De acuerdo con la presente encuesta, los agentes corrigen sus expectativas de la tasa de interés conforme observan los datos que se obtienen del mercado; es así como para marzo de 2008 prevén que esta tasa se sitúe en 9,11%, 0,37 pp superior a la esperada en la encuesta de octubre del año pasado, y 0,87 y 1,27 pp sobre lo percibido en julio y abril de 2007 (Gráfico 7). Para junio de este año la tasa considerada (9,17%) se sitúa 0,43 y 0,91 pp por encima de los valores registrados en las dos anteriores encuestas; de hecho, los entrevistados corrigieron su estimación para la tasa de interés que registró en septiembre del año en



curso, aumentándola en 0,46 pp con relación a la encuesta de octubre de 2007. Se espera que al finalizar el año la DTF se ubique entre 8,91% y 9,43, con un punto medio de 9,18%.

Los sectores académicos y consultores y cadenas de almacenes esperan las mayores tasas de interés para fin de año, es decir, 9,66% y 9,5% respectivamente. Para los demás sectores las expectativas se ubican en 9,15% para sistema financiero, 9,06% para industria y minería, 8,96% para transporte y comunicaciones y 8,53% para sindicatos.

Las expectativas sobre la evolución de la tasa de cambio nominal

indican que los empresarios continúan corrigiendo a la baja sus percepciones de revaluación, es así como para marzo de 2008 se esperaba que la revaluación fuera de 5,13% y 4,09%, de acuerdo con la información de las encuestas de julio y octubre de 2007; sin embargo, en la encuesta más reciente esta expectativa es de -7,68%. (Gráfico 8). Para junio de este año los agentes esperan una devaluación nominal de 4,40%, esto es, 4,64 y 4,39 pp menor a la observada para el mismo período en las encuestas de octubre y julio de 2007. La expectativa de devaluación para final de año se ubica en 4,09%.

De acuerdo con lo anterior, la tasa de cambio nominal esperada para marzo, junio y septiembre de 2008 se sitúa en \$2.022, \$2.046 y \$2.077, respectivamente; ya para finales de 2008 los encuestados consideran tasas de cambio de entre \$2.048 y \$2.142.

Por sectores económicos se observa que académicos y consultores espera que para marzo de 2008 la revaluación sea de 8,90%, mientras que transporte y comunicaciones que sea de -6,70%. Para los próximos seis y nueve meses el sector que presenta mayor expectativa de devaluación es el financiero (5,20% y 4,90%, respectivamente). A diciembre de 2008 el sector de industria y minería estima una devaluación de

4,60%, en tanto que académicos y consultores esperan una devaluación de 2,40%.

5. Crecimiento y empleo

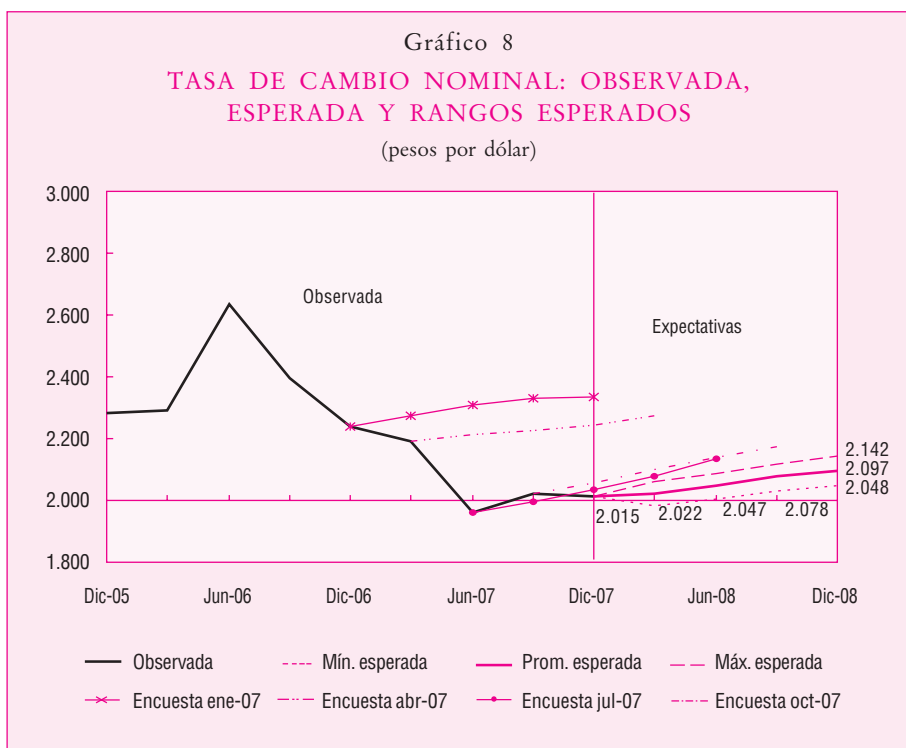
Los funcionarios entrevistados esperan que el crecimiento económico del año 2008 sea de 5,79%, con un valor mínimo de 5,3% y uno máximo de 6,2% (Gráfico 9, panel A). Este registro es levemente menor al esperado en la encuesta anterior (5,94%), y menor en 0,24 pp al percibido en julio de 2007, pero mayor en 0,49 pp al registrado en enero del año pasado.

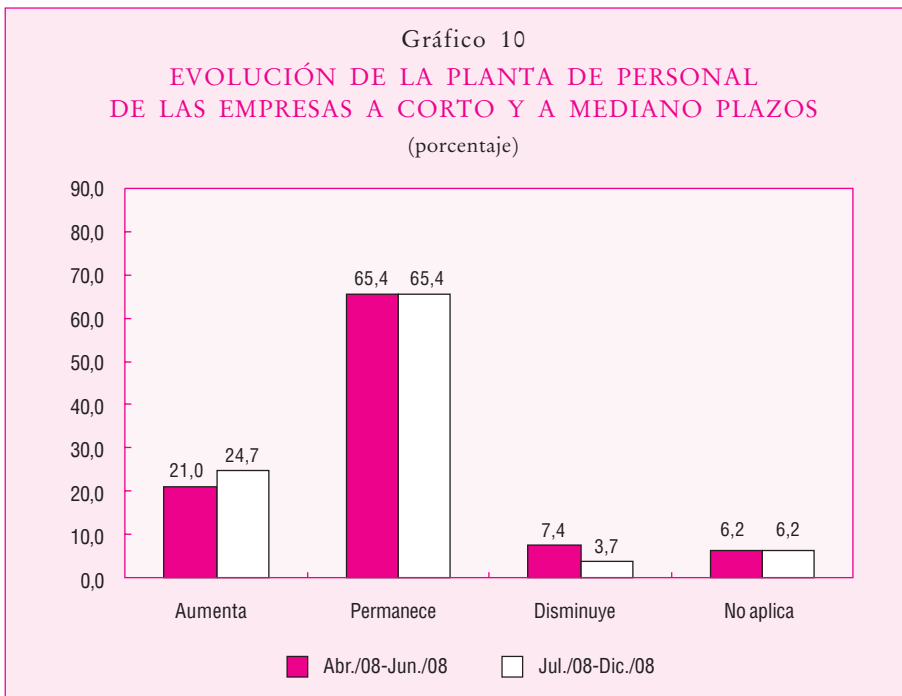
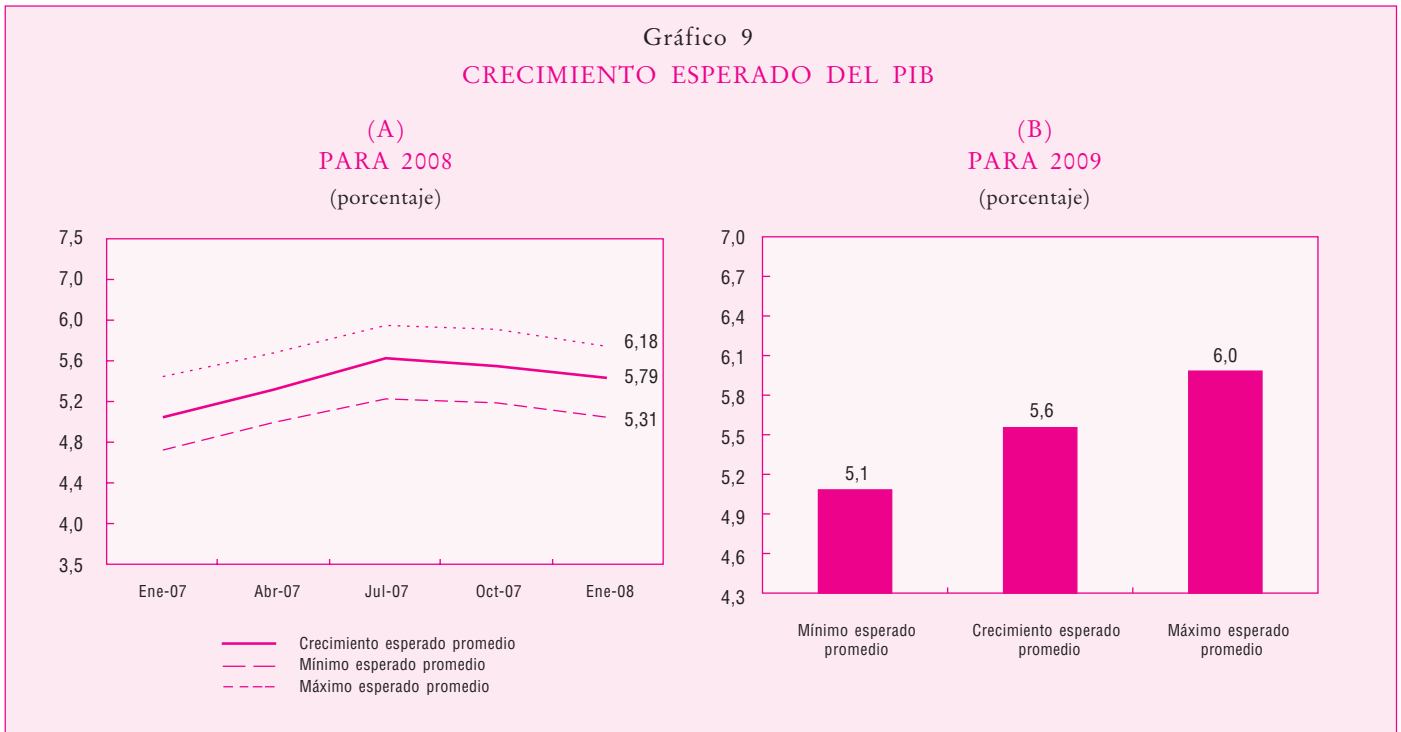
Por su parte, la expectativa de crecimiento económico para 2009 se sitúa en 5,55%, lo cual

es 0,39 pp menor a lo que se reportó en la encuesta pasada para el crecimiento esperado en 2008. El rango de crecimiento económico para 2009 se ubica entre 5,08% y 5,98% (Gráfico 9, panel B).

El sector económico con mayor expectativa de crecimiento de la economía durante 2008 es transporte y comunicaciones (6,38%), y quienes presentan la menor expectativa son académicos y consultores (5,53%), y sector financiero (5,67%). Por su parte, industria y minería considera que la economía en 2008 presentará un crecimiento de 5,85%; grandes cadenas de almacenes que será de 5,78%, y sindicatos, 5,75%. Para 2009 las expectativas de crecimiento económico fluctúan entre 6,17%, considerada por transporte y comunicaciones, y 5,11%, por académicos y consultores.

En relación con la evolución de la planta de personal, el 21% de los encuestados percibe incrementos entre abril y junio de 2008 (Gráfico 10); dicha percepción es 5,6 pp menor a la registrada en la encuesta anterior para el mismo período. Por su parte, para igual horizonte de tiempo el 65,4% de los entrevistados cree que la planta de personal se mantendrá constante, mientras el 7,4% considera que se reducirá. Para julio





y diciembre del presente año el 65,4% espera que la planta de personal se mantenga, contrario al 3,7% y 24,7%, quienes perciben reducciones y aumentos, respectivamente.

Para abril a junio de 2008 la mayor expectativa de estabilidad laboral es presentada por sindicatos (72,7%). Por otra parte, los académicos y consultores tienen la menor percepción (38,9%). Estas mismas expectativas se mantienen para el período comprendido entre julio y diciembre del presente año. ■