

NOTA EDITORIAL JUNIO DE 2000

ALGUNAS CONSIDERACIONES SOBRE EL NUEVO DISEÑO DE LA ENCUESTA DE EXPECTATIVAS

Para las autoridades económicas, los académicos y el público en general, es fundamental el conocimiento sistemático de la percepción que tienen los agentes sobre el comportamiento futuro de las principales variables de la economía. Esta certeza ha llevado al desarrollo de diversos mecanismos con el fin de recopilar, procesar y analizar esa información¹.

Desde hace algunos años, y en esa tradición, el Banco de la República ha venido realizando una encuesta de expectativas con la colaboración de diferentes empresarios y analistas económicos del país. Esta investigación ha tenido como propósito efectuar un sondeo para medir la percepción que tienen los agentes sobre la evolución futura de las principales variables económicas. Los resultados de la encuesta se divulgan en el *Informe sobre Inflación* que elabora trimestralmente la entidad.

Una evaluación llevada a cabo el pasado mes de mayo sobre los mecanismos y la forma como se conduce la actual encuesta de expectativas, dio como resultado que era necesario i) introducir modificaciones a las preguntas del formulario; ii) mejorar la cobertura y el mantenimiento de la muestra; iii) innovar en la forma como se recolecta el cuestionario, y iv) cambiar el calendario de aplicación de la encuesta y por consiguiente el de difusión de los resultados de la misma.

I. EL PORQUÉ DE LOS CAMBIOS

A. Consideraciones generales

En la encuesta de expectativas que tradicionalmente realizaba la Subgerencia de Estudios Económicos (SGEE), (Anexo 1), se interrogaba a los agentes con preguntas cualitativas (opciones: inferior, superior o igual), cuantitativas, o con una mezcla de las dos clases de preguntas. En ese sentido, la encuesta se acerca a la tendencia observada en el ámbito mundial. Sin embargo, a pesar de su manifiesta intención por capturar las percepciones de los agentes con relación al presente y futuro de las variables de interés económico para el banco central, dicha manera de formular las preguntas presentaba problemas de diversa índole, como se explica a continuación.

B. El cuestionario

En el cuestionario original se detectaron problemas de definiciones, de inadecuados referentes temporales, de demasiadas opciones en las preguntas cualitativas², todos ellos relativamente fáciles de corregir y que no implican un replanteamiento a fondo del formulario, ni del calendario de recolección de la información. Sin embargo, el mayor inconveniente de esa metodología estaba relacionado con la imposibilidad de derivar series de expectativas de inflación o de devaluación con base en la información extraída de las encuestas.

La dificultad con relación a las expectativas de inflación o de devaluación que podían derivarse de la encuesta, radica en que a los agentes se les preguntaba sobre la inflación y la devaluación anual manteniendo un punto fijo de referencia (diciembre). Como ilustración del caso de las expectativas de inflación, se presenta a continuación la pregunta que se hacía en la encuesta original³.

| | | |
|---|------------------------|-------------------------------------|
| P. 3 Cuál cree usted será la <i>tasa anual</i> de inflación en: | | |
| Diciembre de 2000 | <input type="text"/> % | <input type="text"/> No responde |
| Diciembre de 2001 | <input type="text"/> % | <input type="text"/> No responde |

El problema central consistía en la imposibilidad de generar una serie consistente de expectativas sobre esas variables, lo cual, por otra parte, debería ser el resultado natural de una investigación de este tipo. De esa forma resultaba notoria la ausencia en Colombia de mediciones de expectativas de inflación y de tasa de cambio e interés, a diferentes horizontes de pronóstico, indispensables para la construcción y estimación de modelos macroeconómicos y, en particular, para la evaluación del funcionamiento de los mecanismos de transmisión de la política monetaria⁴.

Si bien la información obtenida de esa forma es útil para conocer la percepción de los agentes con relación al posible cumplimiento de la meta, desde un punto de vista técnico es más conveniente preguntar en cada trimestre sobre la inflación anual pero con horizontes fijos, por ejemplo, de tres, seis y 12 meses. Ello implica definitivamente un cambio importante en la forma de plantear estas preguntas en la encuesta y, como se aclara más adelante, en el calendario en que se envían, se procesan y se divulgan los resultados de la misma.

C. La muestra

La encuesta de expectativas del Banco de la República interroga a diferentes grupos de personas relacionadas directamente con los temas económicos⁵. Esas personas fueron seleccionadas con base en un diseño muestral que no permite obtener medidas representativas teniendo en cuenta sus particularidades⁶. En otras palabras, en la práctica, no se tuvo en cuenta la forma como los interrogados se relacionaban con el tema económico. De esa forma, desapareció la posibilidad de obtener medidas representativas de expectativas a nivel de los grupos de interés⁷.

Con el fin de corregir ese problema fue necesario redefinir la muestra en términos de representatividad sectorial (clasificación). Se obtuvo, entonces, una muestra representativa de cada uno de los grupos de interés que van a ser encuestados. Estos grupos deben estar definidos por su influencia en la actividad económica, ya que generan, con base en sus percepciones, decisiones que afectan la evolución de las variables esenciales.

II. LA NUEVA ENCUESTA

La estrategia definida para mejorar la recolección de información de expectativas de los agentes acerca de las variables de interés, se basa en

cuatro ejes: i) nuevo formulario y muestra piloto, ii) diseño de una nueva muestra, iii) encuesta a través del Internet y iv) nuevo calendario de envío del formulario y de recolección y difusión de la información.

i) Nuevo formulario y muestra piloto

El diseño del nuevo formulario corrigió las deficiencias señaladas en la sección anterior. Este fue probado en terreno, utilizando para ello una muestra piloto de 104 encuestados. La encuesta piloto se llevó a cabo durante el mes de febrero, fecha para la cual los encuestados disponían, en algunos casos, de información completa para 1999. El formulario utilizado en la prueba piloto puede consultarse en el Anexo 2.

Algunos de los resultados del ejercicio pueden examinarse en el Anexo 3. Acá se destaca únicamente la información obtenida acerca de las expectativas de inflación.

- Los agentes perciben que a la altura del mes de marzo la inflación anual va a ser de 9,5% en promedio, para junio aumentará ligeramente a 9,6% y al final del año su promedio estará alrededor de 9,9%.
- Para los tres horizontes definidos, los agentes, en su mayoría (74% aproximadamente), no esperan un cambio significativo en el nivel de la inflación con relación al observado a diciembre de 1999, el cual fue de 9,2%.
- El 82% de los encuestados percibe que se va a cumplir con la meta de inflación anunciada del 10,0% y espera un nivel promedio de inflación de 9,6% a diciembre de 2000. El 18,0% restante estima un nivel promedio de inflación de 11,3% al finalizar el presente año.
- La senda de previsión de inflación para aquellos agentes que creen que se va a cumplir la meta es la siguiente: a tres meses en promedio la inflación esperada es de 9,5%, a seis meses es de 9,4% y a doce meses se situará en 9,6%.

ii) Diseño de una nueva muestra

El diseño de la nueva muestra fue realizado por la Sección de Estadística de la SGEE, a partir de marcos muestrales construidos con base en

información tomada de los registros de las cámaras de comercio y otras fuentes que esta área ha acopiado en otros proyectos. El diseño parte de separar a la “población” encuestada en las siguientes seis categorías: empresas de la actividad industrial y minera, comercio (grandes almacenes por departamento), sector financiero (banca comercial y de inversión), transporte y comunicaciones⁸, sindicatos, y, finalmente, instituciones académicas⁹ y consultores. De esa forma, se garantiza la obtención de medidas de expectativas para cada uno de estos grupos¹⁰.

Los perfiles de las personas encuestadas pueden variar de un grupo a otro. En el caso de las empresas, el criterio es la necesidad de seleccionar una persona que tenga influencia en las decisiones propias a ese tipo de organización. En el caso de sindicatos, instituciones académicas y consultores, se trata de elegir personas o instituciones que generen opinión en estos temas. Esto implica el diseño de diferentes marcos muestrales, de acuerdo con un criterio de selección que permita establecer la importancia relativa del encuestado dentro del grupo¹¹.

iii) Encuesta a través del Internet

En la encuesta piloto se interrogó a los agentes sobre su disposición para contestar la encuesta utilizando el recurso del Internet. Un 94,2% de los encuestados dio una respuesta afirmativa a este interrogante.

La estrategia de recolección en línea debe facilitar la recepción de información, en el entendido de lograr capturar rápidamente las respuestas de los agentes y de hacerles más “amigable” contestar la encuesta. En todo caso, con este tipo de mecanismo es posible invitar a los encuestados, por medio del sistema de correo electrónico, a que se conecten a una dirección de la red del Banco para contestar la encuesta y diseñar un sistema de alarma que recuerde al encuestado, en un tiempo prudencial, el responder la encuesta si aún no lo ha hecho.

Una estrategia como esta, debe consolidarse gradualmente en el tiempo y, por ello, en un primer momento, será necesario trabajar en línea con el sistema tradicional de correo.

iv) Nuevo calendario

Hasta el mes de diciembre pasado, la encuesta se envió en los primeros días de los meses de diciembre, marzo, junio y septiembre, y el límite

para la recolección de los resultados era el último día del respectivo mes. Como se sabe, el *Informe sobre Inflación* se distribuye al público en la tercera o cuarta semana del siguiente mes, e incluye una sección destinada a divulgar algunas de las mediciones de expectativas captadas por dicha encuesta. Cabe destacar que para la encuesta enviada en el mes de diciembre y recolectada en el curso de ese mismo período, los encuestados no conocen el resultado final de inflación (o de otras variables).

Este procedimiento se encontraba atado a la forma como estaban planteadas las preguntas y, en especial, la referente a expectativas de inflación presentada antes (Pregunta 3). Esta última cumplía una doble función: proveer información sobre las expectativas de crecimiento en precios a diciembre e, implícitamente, medir la credibilidad de los agentes con relación a la meta de inflación.

Dado que en la nueva encuesta se pregunta directamente sobre la credibilidad de la meta y las preguntas se diseñan con el objetivo de generar series de expectativas (inflación, tasa de cambio, tasa de interés) a diferentes horizontes (tres, seis y 12 meses), resultó más consistente y conveniente modificar el calendario de envío de la encuesta a los meses de enero, abril, julio y octubre.

Con esta periodicidad de aplicación, los horizontes de pronóstico permiten conocer las expectativas al final del trimestre calendario. De esa forma, la información obtenida está de acuerdo con la periodicidad trimestral de la mayoría de las variables que se utilizan en el país. Por ejemplo, se tiene información sobre la formación de expectativas para el mes de diciembre (meta de inflación) tres, seis, 12 meses atrás. De otro lado, los agentes conocen los datos de fin de trimestre, donde hay que resaltar de nuevo la importancia que tiene el conocimiento por los agentes del dato de diciembre.

La implicación de cambiar la divulgación de resultados puede llevar a desplazar por un mes la publicación del informe trimestral. Sin embargo, este costo es mínimo con relación a las ganancias que se obtienen. En primer lugar, la información que se obtiene es más completa. En segundo lugar, se construyen unas series de expectativas de inflación y de otras variables asociadas a trimestres calendario. En tercer lugar, el nuevo calendario permite mejorar aspectos operativos en la elaboración del *Informe sobre Inflación*.

Cabe señalar que en una rápida revisión que se efectuó acerca de los calendarios de publicación de los informes de precios publicados por seis países se encontró que no existe un patrón específico de divulgación¹².

III. CONCLUSIONES

Esta Nota presentó algunas de las principales modificaciones introducidas en el diseño de la encuesta de expectativas que trimestralmente realiza el Banco de la República.

Dicha encuesta es un instrumento muy valioso para las decisiones del Banco y por ello se ha dedicado gran cuidado a refinar su metodología y a mejorar su cubrimiento.

El Banco ha venido informando, por diversos medios, sobre los resultados de este ejercicio trimestral y se propone continuar haciéndolo, tanto a través de publicaciones escritas como por medio de su página de Internet.

*Miguel Urrutia Montoya**
Gerente General

* Esta Nota fue elaborada con la colaboración de Enrique López E. y Hugo Oliveros C. Las opiniones de esta Nota Editorial no comprometen a la Junta Directiva y son de la responsabilidad del Gerente General.

NOTAS

¹ Compiten en ese propósito diversas tradiciones. El “*Livingston Survey*” realiza su primera encuesta semestral en 1946, en un formato de preguntas cuantitativas dirigidas a profesionales de la economía. El Instituto de Estadística Alemán (IFO), inaugura tres años después una fecunda forma de interrogar a los empresarios sobre sus expectativas de producción y sobre su visión del negocio: las encuestas cualitativas. Con el tiempo, estas encuestas se popularizaron por todo el mundo, ampliando paulatinamente su alcance e intensificando su frecuencia de aplicación.

² En algunos casos, era inadecuada la definición de las opciones que se ofrecían a los encuestados. (Por ejemplo, en la pregunta sobre tasas de interés, se sugieren tres opciones para clasificar el estado de esta: alta, correcta, y baja). Otra situación que se presentaba, era la proliferación de alternativas sobre las cuales debía pronunciarse el encuestado (la liquidez es: muy alta, alta, neutra, baja o muy baja). También, en algunos casos, los referentes temporales no se le precisaban al interrogado. En otras palabras, no se le aclaraba sobre el momento específico a partir del cual se deseaba hacer la comparación. (Por ejemplo: En cuánto cambia la tasa de interés: ¿Con respecto al último dato conocido? ¿Con respecto al último dato reportado? ¿A cuál dato?).

- ³ De esa forma, el agente va adquiriendo nueva información sobre la evolución de la variable en cuestión, pero su punto de referencia para las expectativas permanece inmodificable: al agente se le pregunta en cada trimestre sobre su percepción de la inflación (o de la devaluación) al final del año de referencia y del siguiente año.
- ⁴ Véase, por ejemplo, Isard, P. and Laxton, D. (1999) "Monetary policy with NAIRU uncertainty and endogenous credibility: perspectives on policy rules and the gains from experimentation and transparency," *Workshop on Monetary policy under uncertainty*, Reserve Bank of New Zealand.
- ⁵ Sobre el marco muestral y los resultados de la encuesta de expectativas, véase Tobón (1999) "Encuesta de expectativas de Inflación: estadísticas y comentarios." Mimeo. SGEE.
- ⁶ Acerca de las ventajas de derivar medidas de expectativas extraídas de grupos homogéneos véase el trabajo de Oliveros, H. (1999) "Expectativas: una aproximación a partir de modelos de escogencia discreta". *Borradores de Economía* No.137, Banco de la República.
- ⁷ Véase, por ejemplo, Bakshi, H. and Yates A. (1998) "Are UK inflation expectations rational?," Bank of England, WP 81 y Nerlove, M. and Schuermann, T. (1995), "Expectations: Are they Rational, Adaptive, or Naive? An essay in Simulation-based inference" in *Advances in Econometrics and Quantitative Economics*, Maddala G. et al editors.
- ⁸ El mecanismo que se utilizó para seleccionar empresas del sector industrial y minero, sector financiero, sector de comunicaciones y transporte fue construir a partir de una lista de las 2.800 empresas consideradas como las "más grandes del país", una sub-muestra de 850 de ellas que representan el 96,5% del total de los activos y que son representativas sectorialmente. La representatividad sectorial proviene de establecer una regla de selección muy simple: una empresa es seleccionada en un sector, si su nivel de activos supera al valor promedio de los activos del sector.
- ⁹ Facultades de economía y centros de investigación económica.
- ¹⁰ Como se puede observar, ambos cuestionarios contienen preguntas que pueden ser contestadas con un mayor grado de certidumbre por personas que laboran en un determinado campo. Por ejemplo, es de esperar que expertos del sector financiero contesten con menor incertidumbre sobre las condiciones monetarias o crediticias de la economía, que aquellos ubicados en el sector real (información asimétrica).
- ¹¹ Cabe agregar que, en todo caso, se ha introducido un mecanismo adicional, el cual busca homogeneizar la información que manejan los diferentes encuestados. Para cada bloque de preguntas se suministra al encuestado la información gráfica y estadística disponible acerca de la variable sobre la cual se le interroga. Con ello se busca reducir, en la medida posible, las asimetrías de información entre los encuestados y establecer puntos de referencia claros y específicos para las preguntas cuantitativas y cualitativas de la encuesta, véase, Anexo 2.
- ¹² Tan solo tres de ellos (Noruega, Brasil y Suecia) publican un documento para diciembre. En estos países se publican tres informes de precios más en los meses de marzo, junio y septiembre, aunque este orden no siempre se mantiene. Así, en el caso de Noruega el informe de marzo ha llegado a ser sustituido por uno de abril en algunos años, y en el caso de Suecia el de junio a veces ha sido sustituido por uno de julio, y el de septiembre por uno de octubre. De los tres países restantes, Inglaterra publica cuatro informes en los meses de febrero, mayo, agosto y noviembre; Nueva Zelanda lo hace en los meses de marzo, mayo, agosto y noviembre, y Canadá publica su Monetary Policy Report, equivalente a un informe de inflación en su estructura, sólo dos veces al año (mayo y noviembre).

Respecto a los informes publicados en diciembre de 1999, ninguno de ellos contenía información observada de precios a diciembre. Noruega y Brasil ofrecieron información a noviembre, en tanto que Suecia presentó información observada a octubre. En estos países la información observada a fin de año se presenta usualmente en los informes de precios publicados en marzo. Los restantes países usualmente presentan la información de precios correspondiente a diciembre en los informes publicados en febrero (Inglaterra), marzo (Nueva Zelanda) y mayo (Canadá).

Anexo 1

Encuesta tradicional de expectativas

Por favor complete y envíe este cuestionario antes
del 31 de diciembre de 1999

Para responder, señale la opción que más se aproxime a sus expectativas. Es probable que existan preguntas para las cuales usted no tiene respuesta. En este caso, por favor señale la casilla "No responde".

Sus respuestas serán mantenidas con *estricta confidencialidad* por la Subgerencia de Estudios Económicos.

CONDICIONES MONETARIAS Y CREDITICIAS

P.1 Cómo percibe usted *actualmente* las siguientes variables en la economía:

| | Muy baja | Baja | Neutra | Alta | Muy alta | No responde |
|---------------------------|----------|------|--------|------|----------|-------------|
| Liquidez | | | | | | |
| Disponibilidad de crédito | | | | | | |

P.2 Cómo cree usted que evolucionarán las condiciones monetarias en los *próximos seis meses*:

| | Bajará | Se mantendrá | Subirá | No responde |
|---------------------------|--------|--------------|--------|-------------|
| Liquidez | | | | |
| Disponibilidad de crédito | | | | |

PRECIOS

P.3Cuál cree usted será la *tasa anual de inflación* en:

Diciembre de 1999

No responde

Diciembre de 2000

No responde

TASAS DE INTERÉS

P.4 Con respecto a la tasa de interés efectiva anual de *captación a 90 días*:

| Cree usted que está: | | | |
|----------------------|----------|------|-------------|
| Baja | Correcta | Alta | No Responde |
| | | | |

| Cómo cree usted que se comportará en los próximos seis meses: | | | | |
|---|--------------|--------|------------|-------------|
| Bajará | Se mantendrá | Subirá | En cuánto? | No Responde |
| | | | | |

P.5 Con respecto a la tasa de interés efectiva anual *para préstamos a un año*:

| Cree usted que está: | | | |
|----------------------|----------|------|-------------|
| Baja | Correcta | Alta | No Responde |
| | | | |

| Cómo cree usted que se comportará en los próximos seis meses: | | | | |
|---|--------------|--------|------------|-------------|
| Bajará | Se mantendrá | Subirá | En cuánto? | No Responde |
| | | | | |

TASA DE CAMBIO

P.6 Cuánto cree usted que será la *tasa anual de devaluación* en:

Diciembre de 1999

No responde

ACTIVIDAD ECONÓMICA

P.7 Con respecto a sus *planes de inversión*:

| | Reducirá su capacidad instalada | Mantendrá constante su capacidad instalada | Expandirá su capacidad instalada | No responde |
|--------------------------|---------------------------------|--|----------------------------------|-------------|
| En los próximos 12 meses | | | | |

| | Realizó menos proyectos de los que tenía planeados | Realizó los proyectos que tenía planeados | Realizó más proyectos de los que tenía planeados | No responde |
|-------------------------|--|---|--|-------------|
| En los últimos 12 meses | | | | |

P.8 Según sus planes y expectativas, el *número de empleados de su empresa*:

| | Disminuirá | Se mantendrá | Aumentará | No responde |
|-------------------------|------------|--------------|-----------|-------------|
| En el próximo trimestre | | | | |
| En el próximo año | | | | |

P.9 Cuál cree usted será el crecimiento anual del Producto Interno Bruto real en el año de 1999:

| | | |
|-------------------------|----------------------|----------------------|
| De la economía | <input type="text"/> | <input type="text"/> |
| | | No responde |
| De su sector productivo | <input type="text"/> | <input type="text"/> |
| | | No responde |

Sector : _____

P.10 Cuál fue el incremento del salario nominal en su empresa o sector para 1999:

| | |
|----------------------|----------------------|
| <input type="text"/> | <input type="text"/> |
| | No responde |

P.11 Para 1999, cuál fue el incremento promedio del precio de los productos que su empresa ofrece:

| | |
|----------------------|----------------------|
| <input type="text"/> | <input type="text"/> |
| | No responde |

P.12 Cuántas veces ha contestado usted esta encuesta

| | SÍ | NO |
|-----------------------------------|----|----|
| Es la primera vez que la contesta | | |
| La ha contestado dos veces | | |
| La ha contestado más de dos veces | | |

Si tiene alguna duda o sugerencia sobre las preguntas de esta encuesta, por favor comuníquese con la Subgerencia de Estudios Económicos del Banco de la República al teléfono 3430406 o al 3430190 Ext. 0406, Bogotá.

Fecha: _____ Teléfono # _____

Nombre _____

Cargo : _____ Empresa _____

Por favor conteste la encuesta por fax a los números 2818531 - 2865936 o envíela a la Carrera 7 No. 14-78 piso 12.

Anexo 2

Nuevo formulario de la encuesta de expectativas

SUS RESPUESTAS SERÁN MANTENIDAS BAJO ESTRUCTURA RESERVA
POR PARTE DE LA SUBGERENCIA DE ESTUDIOS ECONÓMICOS

Por favor, conteste antes de _____

Vía Correo: Banco de la República
SGEE-Estadística
Cra. 7 14-78 piso 12

Teléfonos
Vía Fax: 2818531
2865936

Vía Internet:
<http://www.banrep.gov.co/cgi-bin/encuesta/login.pl>

Utilice la información suministrada y cualquiera otra que considere relevante para responder las preguntas.

I. Precios y salarios

En el cuadro 1 y gráfico 1 se presenta la evolución reciente de los crecimientos anuales de los precios al consumidor, es decir, la inflación anual. A junio de 2000 la inflación se situó en: 9,68

P1: La meta de inflación anual anunciada por el Banco de la República para diciembre de 2000 es 10 . Considere usted que la meta se va a cumplir?

(Marque con una X la opción que usted considera adecuada)
SÍ NO

P2: Cuál cree usted que será la tasa de inflación anual y el rango que contiene esta previsión, a:

| | Expectativas de inflación: | |
|---|----------------------------|--------|
| | Inflación Anual Esperada | Rango |
| | Mínimo | Máximo |
| <input type="checkbox"/> (A): Sep/2000: | | |
| <input type="checkbox"/> (B): Dic/2000: | | |
| <input type="checkbox"/> (C): Mar/2001: | | |
| <input type="checkbox"/> (D): Jun/2001: | | |

P3: Considerando que la inflación a junio/2000 se situó en 9,68 , cómo calificaría usted la diferencia entre ese valor y el nivel que usted reportó en la primera columna de la pregunta P2 para las opciones (A), (B), (C) y (D).

(Marque con una X la opción que usted considera adecuada)

| | Diferencia Absoluta | El cambio es significativo? | |
|---|---------------------|-----------------------------|----|
| | | SÍ | NO |
| <input type="checkbox"/> (A): Sep/2000 | | | |
| <input type="checkbox"/> (B): Dic/2000: | | | |
| <input type="checkbox"/> (C): Mar/2001: | | | |
| <input type="checkbox"/> (D): Jun/2001: | | | |

P4: Cuánto prevé usted que será el incremento salarial promedio anual en términos porcentuales de su empresa para el:

| | Cuánto | No aplica |
|---|--------|-----------|
| <input type="checkbox"/> (A): Año 2000: | | |
| <input type="checkbox"/> (B): Año 2001: | | |

II. Condiciones monetarias y crediticias

P5: Dada la situación actual de la economía colombiana, considera usted que:

(Marque con una X la opción que usted considera adecuada)

| Opciones | | | |
|--|------|---------------------------|-------------|
| Alta | Baja | Ninguna de las anteriores | No Responde |
| <input type="checkbox"/> La liquidez es | | | |
| <input type="checkbox"/> La disponibilidad de crédito es | | | |

P6: Cómo cree usted que se mantendrá durante los próximos seis meses (Jul/2000-Dic/2000):

(Marque con una X la opción que usted considera adecuada)

| Opciones | | | |
|---|----------------------|-----------------------------|-------------|
| Superior a la actual | Inferior a la actual | Ningún cambio significativo | No Responde |
| <input type="checkbox"/> La liquidez | | | |
| <input type="checkbox"/> La disponibilidad de crédito | | | |

III. Tasas de interés y devaluación

En el cuadro 2 y gráfico 2 se presenta la evolución de las tasas de interés efectiva anual DTF a 90 días. En los cuadros y gráficos 3 y 4 se presenta el nivel de la tasa de cambio y la devaluación anual, respectivamente.

P7: Como cree usted que evolucionará la DTF para las fechas propuestas en las opciones A, B, C y D. Para c/u de las opciones califique la diferencia entre el nivel que usted espera se sitúe la DTF y el valor a fin de junio/2000: 11,97 .

(Marque con una X la opción que usted considera adecuada)

| Valor esperado DTF | Diferencia Absoluta | El cambio es significativo? | |
|--|---------------------|-----------------------------|----|
| | | SÍ | NO |
| <input type="checkbox"/> (A) A fin de Sep/2000 | | | |
| <input type="checkbox"/> (B) A fin de Dic/2000 | | | |
| <input type="checkbox"/> (C) A fin de Mar/2001 | | | |
| <input type="checkbox"/> (D) A fin de Jun/2001 | | | |

P8: Cúal cree usted que será el valor de la tasa representativa del mercado (valor del dólar) y el valor mínimo y máximo en que ésta se encontrará a fin de:

| Tasa de cambio Esperada | (Pesos por dólar) | |
|---|-------------------|--------|
| | Rango | |
| | Mínimo | Máximo |
| <input type="checkbox"/> (A): Sep/2000: | | |
| <input type="checkbox"/> (B): Dic/2000: | | |
| <input type="checkbox"/> (C): Mar/2001: | | |
| <input type="checkbox"/> (D): Jun/2001: | | |

IV. Actividad económica y empleo

En el cuadro 5 y gráfico 5 se presenta el crecimiento anual de la economía (variación anual del PIB real). El comportamiento de la tasa de desempleo de la economía se presenta en el cuadro 6 y gráfico 6.

P9: Cuánto cree usted que será el crecimiento porcentual anual de la economía y el rango que contiene su previsión?

| Tasa de Crecimiento | Rango | |
|---|--------|--------|
| | Mínimo | Máximo |
| <input type="checkbox"/> (A): Año 2000: | | |
| <input type="checkbox"/> (B): Año 2001: | | |

P10: Con relación a su planta de personal actual (incluya empleados permanentes y temporales) usted planea:

(Marque con una X la opción que usted considera adecuada)

- En el período: (Oct/2000 - Dic/2000)
- En el período: (Ene/2001 - Jun/2001)

| Aumentarla | Disminuirla | Mantenerla | No aplica |
|------------|-------------|------------|-----------|
| | | | |
| | | | |

V. Seguimiento de la Encuesta

P11: Pregunta acerca de la frecuencia de sus respuestas. Marque con una X las opciones que usted considera adecuadas para cada una de las preguntas.

- Está usted contestando por primera vez esta encuesta?
- Usted contestó esta encuesta el trimestre pasado?
- Revisó sus respuestas a la encuesta anterior para contestar esta encuesta?

| Opción | |
|--------|----|
| SÍ | NO |
| | |
| | |
| | |

Para el próximo trimestre, por qué medio le gustaría contestar esta encuesta?

Fax: _____

Correo: _____

Correo Electrónico: _____

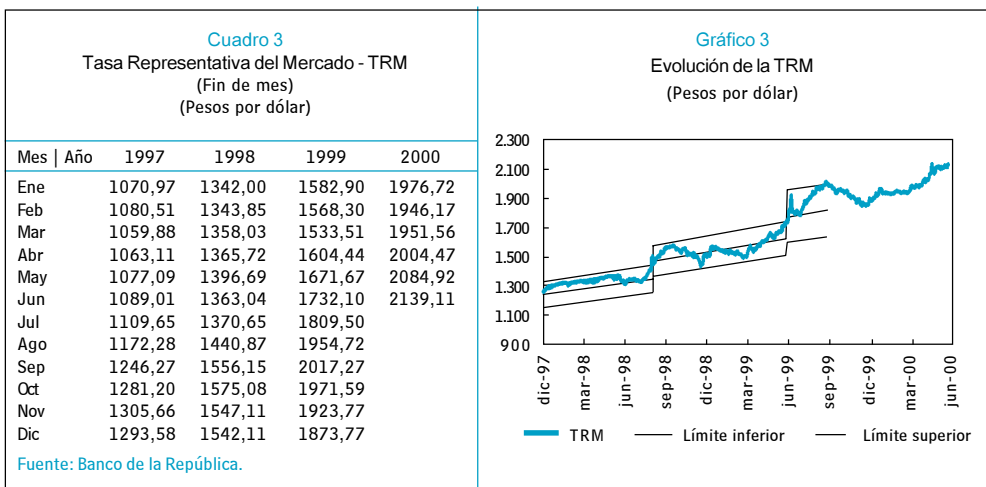
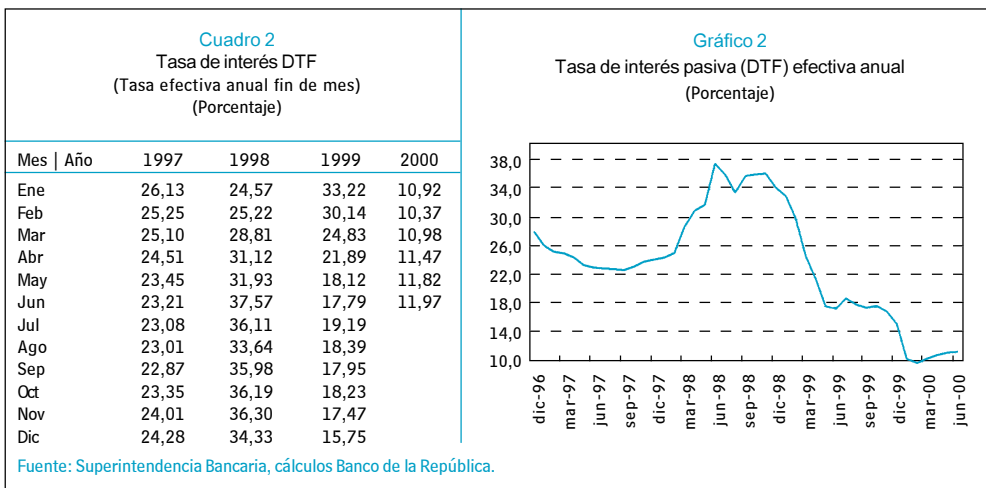
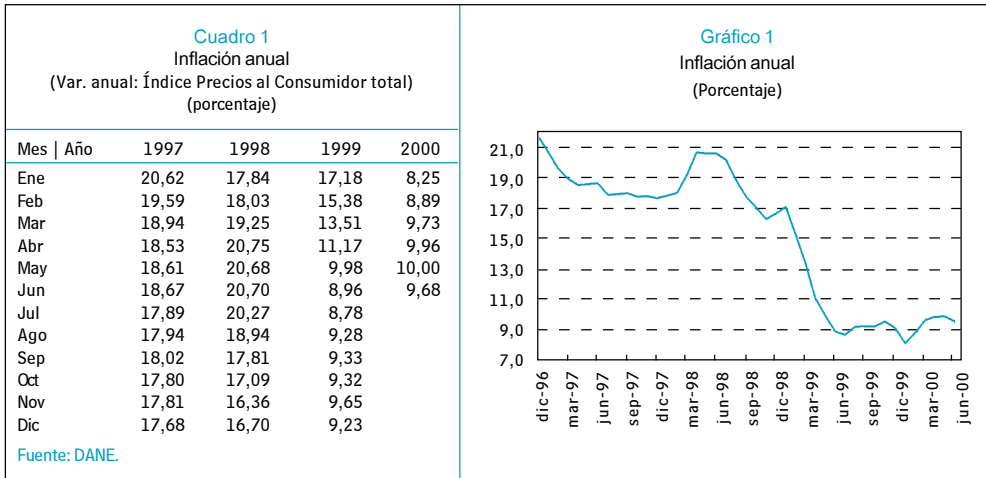
Página Web: _____

INFORMACIÓN ACERCA
DE QUIÉN RESPONDE A LA ENCUESTA

| | |
|-----------------|---------------|
| Nombre: _____ | Cargo: _____ |
| Entidad: _____ | e-mail: _____ |
| Teléfono: _____ | Fecha: _____ |

El Banco de la República agradece su colaboración. Los resultados generales de la Encuesta son divulgados en el Informe sobre Inflación, elaborado por la Subgerencia de Estudios Económicos. Cualquier sugerencia relacionada con la Encuesta es bienvenida y debe ser dirigida a alguna de las direcciones señaladas en el encabezado de la primera página.

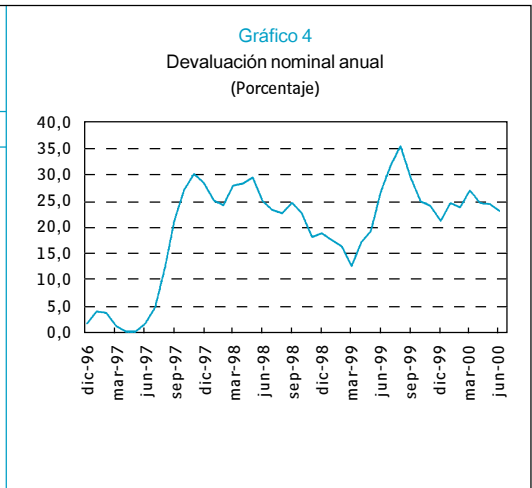
No olvide guardar copia de sus respuestas para: (i) contrastar las realizaciones de las variables, con las expectativas que usted se formó en el pasado acerca de la evolución futura de dichas variables, y (ii) evaluar si usted experimentó cambios en su percepción acerca del comportamiento futuro de las variables.



Cuadro 4
Devaluación nominal
(Porcentaje)

| Mes Año | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 |
|-----------|-------|-------|-------|-------|
| Ene | 4,17 | 25,31 | 17,95 | 24,88 |
| Feb | 3,91 | 24,37 | 16,70 | 24,09 |
| Mar | 1,33 | 28,13 | 12,92 | 27,26 |
| Abr | 0,40 | 28,46 | 17,48 | 24,93 |
| May | 0,38 | 29,67 | 19,66 | 24,72 |
| Jun | 1,86 | 25,16 | 27,08 | 23,50 |
| Jul | 5,01 | 23,52 | 32,02 | |
| Ago | 12,47 | 22,91 | 35,66 | |
| Sep | 21,58 | 24,86 | 29,63 | |
| Oct | 27,38 | 22,94 | 25,17 | |
| Nov | 30,27 | 18,49 | 24,35 | |
| Dic | 28,67 | 19,21 | 21,51 | |

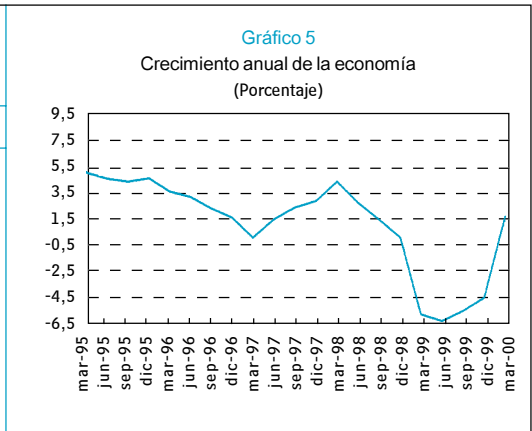
Fuente: Banco de la República.



Cuadro 5
Crecimiento de la economía
(Porcentaje)

| Año Trim | I Trim | II Trim | III Trim | IV Trim |
|------------|--------|---------|----------|---------|
| 1995 | 5,64 | 5,18 | 4,95 | 5,20 |
| 1996 | 4,16 | 3,70 | 2,78 | 2,06 |
| 1997 | 0,44 | 1,92 | 2,89 | 3,43 |
| 1998(p) | 4,98 | 3,30 | 1,93 | 0,48 |
| 1999(p) | -5,64 | -6,19 | -5,36 | -4,29 |
| 2000(p) | 2,23 | | | |

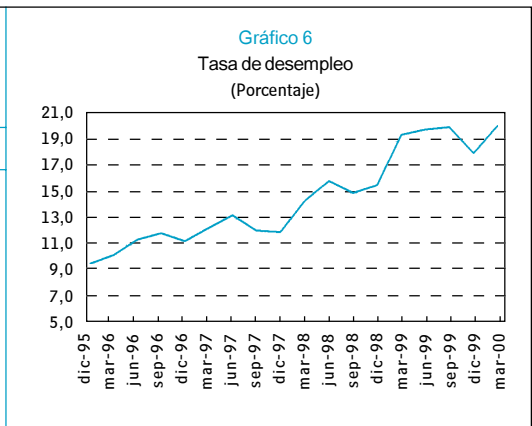
(p): Provisional.
Fuente: DANE (Base, 1994).



Cuadro 6
Tasa de desempleo
(Siete ciudades)
(Porcentaje)

| Año Trim | I Trim | II Trim | III Trim | IV Trim |
|------------|--------|---------|----------|---------|
| 1995 | 8,1 | 9,0 | 8,7 | 9,5 |
| 1996 | 10,2 | 11,4 | 11,9 | 11,3 |
| 1997 | 12,3 | 13,3 | 12,1 | 12,0 |
| 1998(p) | 14,4 | 15,9 | 15,0 | 15,6 |
| 1999(p) | 19,5 | 19,9 | 20,1 | 18,1 |
| 2000(p) | 20,2 | | | |

(p): Provisional.
Fuente: DANE.



Anexo 3

Resultados de la encuesta piloto de expectativas

I. CONDICIONES MONETARIAS Y CREDITICIAS

P1: y P2:

| Percepción sobre el estado y la evolución de la liquidez y el crédito: | | | | | | |
|--|----------|-------|-----------------|----------------------------------|-----------|-----------|
| Porcentaje de encuestados | | | | | | |
| | Presente | | | En el período: Ene/2000-Jun/2000 | | |
| | Alta | Baja | Ni alta ni baja | Aumenta | Disminuye | No cambia |
| Liquidez | 54,80 | 37,51 | 7,69 | 20,39 | 20,39 | 59,22 |
| Crédito | 18,45 | 74,76 | 6,80 | 23,30 | 12,62 | 64,08 |

II. PRECIOS

P3:

| Expectativas de inflación anual | | | | |
|---------------------------------|----------------------|---------------|--------|--------|
| Promedio | | | | |
| Fecha - Ref. | Estimación - Puntual | | Rango | |
| | Valor | Desviación 1/ | Mínimo | Máximo |
| Marzo | 9,55 | 0,17 | 8,60 | 10,51 |
| Junio | 9,58 | 0,14 | 8,67 | 10,48 |
| Diciembre | 9,91 | 0,12 | 8,88 | 10,96 |

1/ Desviación estándar del valor.

P4:

| Al comparar el nivel esperado de la inflación anual con el nivel observado de ésta a Dic./99 (9,2%), los agentes califican dicho cambio como: | | | |
|---|-----------------------|-----------------------------|---------------------------|
| Porcentaje de encuestados | | | |
| Fecha - Ref. | Opciones | | |
| | Aumento significativo | Ningún cambio significativo | Disminución significativo |
| Marzo | 13,13 | 73,74 | 13,13 |
| Junio | 11,11 | 75,76 | 13,13 |
| Diciembre | 16,16 | 76,77 | 7,07 |

P5:

| Percepción sobre el cumplimiento de la meta del 10,0% establecida por el Banco de la República para el año 2000 | |
|---|-------|
| Sí | No |
| 81,50 | 18,50 |

P3: y P5:

| Expectativas de inflación considerando la percepción de los agentes acerca del cumplimiento de la meta | | | |
|--|-----------------------------|-------|-----------|
| Promedio | | | |
| Cumple el BR | Inflación esperada anual a: | | |
| | Marzo | Junio | Diciembre |
| Sí | 9,52 | 3,39 | 9,62 |
| No | 9,81 | 10,47 | 11,33 |

P6:

Incremento salarial promedio para el año 2000: 9,03%