



RESULTADOS DE LA “ENCUESTA MENSUAL DE EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN Y DE VARIACIÓN DEL TIPO DE CAMBIO”, MARZO DEL 2010

RESUMEN EJECUTIVO

Este informe presenta los resultados correspondientes a la “Encuesta mensual de expectativas de inflación y de variación del tipo de cambio” realizada por el Banco Central de Costa Rica entre el 3 y el 11 de marzo. La encuesta fue aplicada a una muestra de 60 personas y se obtuvo un porcentaje de respuesta de 83,3%.

La encuesta reveló una expectativa media de inflación a doce meses de 7,3%, igual a la registrada en febrero 2010. En tanto, el rango meta de inflación para el 2010, establecido en el Programa Macroeconómico 2010-11, es de 5,0% (± 1 p.p.).

Los informantes ubicaron la expectativa media de variación a doce meses en el tipo de cambio en 5,4%, igual a la formulada en la encuesta anterior. Para esta variable las tasas de variación a 3 y 6 meses, anualizadas, son 6,1% y 5,6% respectivamente.

RESULTADOS DE LA “ENCUESTA MENSUAL DE EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN Y DE VARIACIÓN DEL TIPO DE CAMBIO”, MARZO DEL 2010

El presente informe muestra los principales resultados obtenidos en la encuesta aplicada, entre el 3 y el 11 de marzo del 2010, a una muestra de 60 personas clasificadas en dos estratos: analistas financieros y resto de informantes (este segundo grupo está conformado por consultores, académicos y empresarios). El grado de respuesta alcanzado fue de 83,3% para el total de la muestra; un porcentaje similar se obtuvo en los dos estratos que la conforman.

Expectativas de inflación

A la consulta sobre la expectativa de “inflación medida por el Índice de Precios al Consumidor”, para el período de 12 meses comprendido entre el 1 de marzo del 2010 y el 28 de febrero del 2011, los participantes indicaron una variación media de 7,3%. Desde noviembre 2009, las expectativas han oscilado muy levemente entre 7,2% y 7,3%, pese a la aceleración registrada por el IPC a partir de diciembre 2009.

El grado de dispersión de los datos, con respecto al valor promedio, ha disminuido paulatinamente a partir de enero 2009 al pasar de 1,9 a 1,3 p.p. Consecuentemente la diferencia entre el límite superior y el límite inferior del intervalo de confianza al 90% se ha reducido desde un nivel de 1,4 p.p. hasta 0,7 p.p. en marzo 2010.

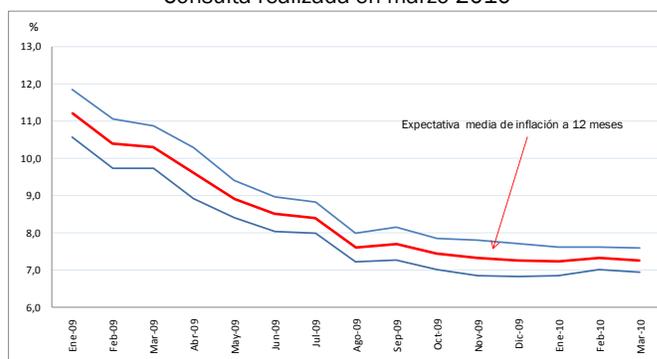
Cuadro 1
Expectativa de inflación a doce meses
Consultas realizadas en enero, febrero y marzo 2010

	2010		
	Enero	Febrero	Marzo
Promedio	7,2%	7,3%	7,3%
Analistas financieros	7,3%	7,1%	7,4%
Resto de consultados	7,1%	7,6%	7,1%
Mediana	7,0%	7,0%	7,3%
Moda	8,0%	7,0%	7,0%
Desviación estándar	1,6 p.p.	1,3 p.p.	1,4 p.p.
Valor mínimo	3,0%	4,0%	2,0%
Valor máximo	11,0%	12,0%	10,5%
Decil 1	6,0%	6,0%	5,5%
Decil 9	10,0%	9,0%	9,0%
No. de respuestas	47	49	50

Fuente: Elaboración propia

Gráfico 1
Expectativa media de inflación e intervalos de confianza de 90%

Consulta realizada en marzo 2010



Fuente: Elaboración propia

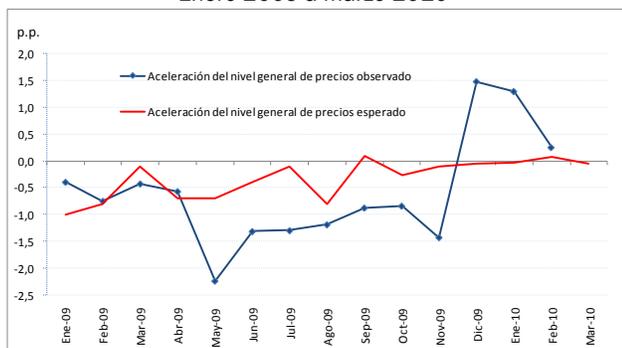
No obstante la aceleración¹ registrada por el IPC desde diciembre 2009, la expectativa inflacionaria a 12 meses se mantiene invariable

¹ Entendida como la primera diferencia de la tasa de inflación.

desde noviembre 2009, tal como se muestra en el gráfico 2.

Esto sugiere que, si bien los agentes económicos toman en cuenta en primera instancia el comportamiento reciente del IPC para formar sus expectativas, tal como lo han manifestado, en los últimos meses hay otras variables que influyeron en mayor medida o bien no esperan efectos de segunda ronda a partir de la inflación que se presentó recientemente.

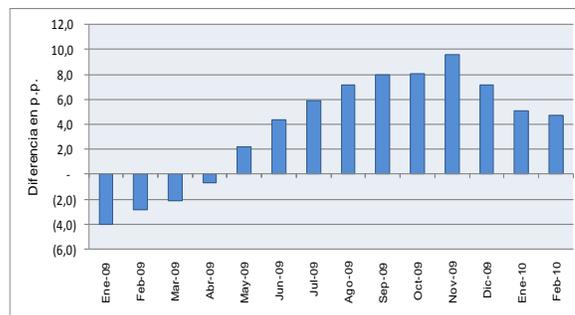
Gráfico 2
Aceleración del nivel general de precios observado y del esperado a 12 meses
Enero 2009 a marzo 2010



Fuente: Elaboración propia

En el gráfico 3 se observan las diferencias entre la inflación esperada a doce meses y la tasa interanual observada.

Gráfico 3
Diferencias absolutas entre la expectativa media de inflación a doce meses (externada por los informantes en el mes t y ubicada en t+12) y la inflación observada (en t)
Enero 2009 a febrero 2010



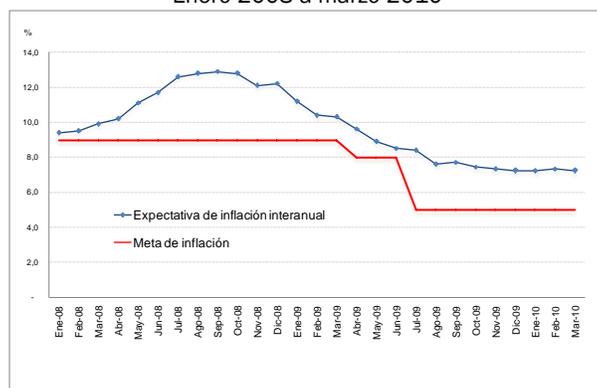
Fuente: Elaboración propia

En marzo 2010, la diferencia entre ambas variables fue de 4,7 p.p. ya que la inflación interanual en ese mes fue de 5,6%, en tanto doce meses atrás los informantes esperaban una inflación de 10,3% para el periodo marzo 2009 a marzo 2010.

A partir de enero 2008 las diferencias entre la expectativa de inflación a doce meses y el punto medio del rango meta establecido por el Banco Central de Costa Rica (BCCR)², oscilan entre 0,4 y 3,9 p.p. Sin embargo, a partir de julio 2009, cuando el punto medio del rango meta para la inflación pasó de 8,0% a 5,0%, la expectativa bajó y se ubicó en una distancia aproximada de 3 p.p. de la meta, lo que sugiere que, si bien los informantes esperan, a 12 meses, una inflación de un dígito, no validan las metas anunciadas por el BCCR en su Programa Macroeconómico 2010-2011.

² De acuerdo con el Programa Macroeconómico 2010-11, la meta de inflación interanual se ubicará en 5,0% ± 1 p.p. a diciembre del 2010.

Gráfico 4
Expectativa de inflación a 12 meses y meta de inflación del BCCR
Enero 2008 a marzo 2010



Fuente: Elaboración propia con datos del Departamento de Investigación Económica y la Encuesta Mensual de Expectativas de Inflación

Expectativas de variación del tipo de cambio

Los horizontes consultados para la expectativa de variación del tipo de cambio son:

- Del 1 de marzo al 31 de mayo del 2010 (3 meses).
- Del 1 de marzo al 31 de agosto del 2010 (6 meses).
- Del 1 de marzo del 2010 al 28 de febrero del 2011 (12 meses).

Los resultados de la encuesta indicaron expectativas de 1,5%, 2,8% y 5,4% para los horizontes de tres, seis y doce meses respectivamente. Al anualizar los primeros dos datos se obtienen cifras de 6,1% y 5,6%, en ese orden.

Cuadro 3
Expectativa de variación de tipo de cambio
para los tres horizontes

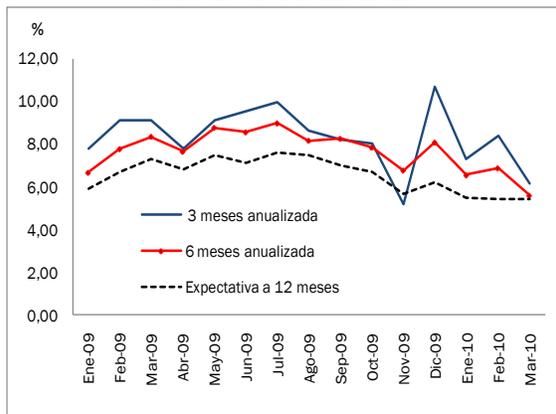
Consulta realizada en marzo 2010

	Expectativa de variación de tipo de cambio		
	3 meses	6 meses	12 meses
Promedio	1,5%	2,8%	5,4%
Analistas financieros	1,5%	2,6%	5,1%
Resto de consultados	1,6%	2,9%	5,9%
Mediana	1,5%	3,0%	6,0%
Moda	2,0%	3,0%	6,0%
Desviación estándar	1,9 p.p.	2,1 p.p.	2,6 p.p.
Valor mínimo	-2,0%	-5,0%	-2,0%
Valor máximo	11,0%	7,0%	13,0%
Decil 1	0,0%	1,0%	2,4%
Decil 9	3,1%	5,0%	8,2%
No. de respuestas	47	46	47

Fuente: Elaboración propia

El gráfico 5 muestra las expectativas de variación del tipo de cambio a tres y seis meses, anualizadas, así como la expectativa de variación cambiaria a doce meses.

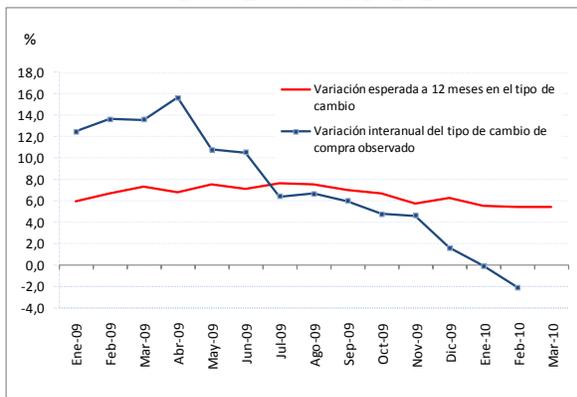
Gráfico 5
Expectativa de variación de tipo de cambio a tres, seis meses (anualizadas) y a doce meses
Enero 2009 a marzo 2010



Fuente: Elaboración propia

La comparación entre la expectativa de variación del tipo de cambio y el tipo de cambio observado se aprecia en el gráfico 6.

Gráfico 6
Expectativa de variación del tipo de cambio a 12 meses y variación interanual del tipo de cambio observado
Enero 2009 a marzo 2010



Fuente: Elaboración propia

La tasa de variación del tipo de cambio nominal muestra una tendencia decreciente desde abril del 2009. Sin embargo, a pesar

de ello, los informantes han mantenido el criterio, en los últimos 11 meses, de que el tipo de cambio aumentará a una tasa relativamente constante entre 6% y 7% anual.

Finalmente, algunos de los comentarios de los informantes fueron:

1. (Expectativa de inflación: 10,0% y expectativa de variación del tipo de cambio a 12 meses: 6,0%). “Expectativa por los precios del petróleo y el ingreso de capitales para mantener el tipo de cambio, así como posición del tipo de cambio real”.
2. (Expectativa de inflación: 2,0% y expectativa de variación del tipo de cambio a 12 meses: 2,0%). “Esperamos una leve devaluación del colón en el plazo de 3 meses a 6 meses, seguido por una leve apreciación en el plazo de 6 meses a 1 año”.
3. (Expectativa de inflación: 8,5% y expectativa de variación del tipo de cambio a 12 meses: 4,0%). “Para la competitividad de Costa Rica en el comercio internacional, es importante considerar inflaciones bajas, por ende, se debe de realizar una capitalización al BCCR, lo cual debe de ser aplicable”.

4. (Expectativa de inflación: 8,5% y expectativa de variación del tipo de cambio a 12 meses: 6,0%). “A menos que el BC haga un aumento de la tasa de interés para dar muestra de su compromiso con la meta de inflación, y rompa las expectativas, no veo posibilidad de cumplir la meta del 5%”.
5. (Expectativa de inflación: 5,0% y expectativa de variación del tipo de cambio a 12 meses: 1,75%). “Supone una recuperación lenta de la economía norteamericana a partir del presente trimestre, y la subida de los precios de los commodities (incluye petróleo) a partir del primer trimestre del 2010. Los jalones de demanda motivados por la intervención del gasto público, aunado a un clima de incertidumbre empresarial, podría entorpecer los esfuerzos de la política estabilizadora del BCCR durante el 2010”.
6. (Expectativa de inflación: 8,0% y expectativa de variación del tipo de cambio a 12 meses: 7,0%). “Las expectativas de ajuste en la inflación podrían cambiar en los próximos meses dependiendo de los ajustes que podrían darse a corto plazo - al finalizar el primer trimestre -de las alza en productos regulados y combustibles. En el caso del tipo de cambio la presión sobre la velocidad de ajuste podría aumentar o disminuir de los niveles de entrada inversión extranjera a partir del II trimestre”.
7. (Expectativa de inflación: 6,0% y expectativa de variación del tipo de cambio a 12 meses: 3,0%). “Subir tasas en colones para desdolarizar la economía y eliminar las bandas de tipo de cambio. Yo sí creo que los dólares deben pasarse a colones y así pueden controlar inflación vía tasas de interés”.
8. (Expectativa de inflación: 9,0% y expectativa de variación del tipo de cambio a 12 meses: 9,0%). “Me parece que el nivel de precios seguirá creciendo y el Banco Central debe hacer ajustes en las tasas de interés de política monetaria si quiere mantener una inflación con dos dígitos”.
9. (Expectativa de inflación: 5,0% y expectativa de variación del tipo de cambio a 12 meses: 3,0%). “A pesar de los incrementos en el IPC de enero y febrero, sigo creyendo que no se

ven presiones inflacionarias significativas. Sin embargo, si la inflación de marzo es alta, podría revisar mis expectativas”.

10. (Expectativa de inflación: 7,0% y expectativa de variación del tipo de cambio a 12 meses: 8,0%). “Si bien en tipo de cambio ha bajado es de esperar una recuperación en el resto del año”.
11. (Expectativa de inflación: 10,5% y expectativa de variación del tipo de cambio a 12 meses: 3,5%). “Falta que las nuevas autoridades validen la política del Banco Central y comuniquen a los sectores interesados su política económica a seguir, apenas se están dando algunos asomos de cuáles son sus intenciones, hay que ver si las pueden llevar a cabo”.