



RESULTADOS DE LA “ENCUESTA MENSUAL DE EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN Y DE VARIACIÓN DEL TIPO DE CAMBIO”, ABRIL 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 7 y el 20 de abril. La encuesta fue aplicada a una muestra de 60 personas y se obtuvo un porcentaje de respuesta de 80,0%.

La encuesta reveló una expectativa media de inflación a doce meses de 7,5%, mayor a la registrada en marzo 2010 (7,3%). 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 6,3%, mayor a la formulada en la encuesta anterior (5,4%). Para esta variable las tasas de variación a 3 y 6 meses, anualizadas, son 7,2% y 7,5% respectivamente.

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

El presente informe muestra los principales resultados obtenidos en la encuesta aplicada, entre el 7 y el 20 de abril 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 80,0% para el total de la muestra.

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 abril del 2010 y el 31 de marzo del 2011, los participantes indicaron una variación media de 7,5%, la mayor variación registrada desde octubre 2009.

El grado de dispersión de los datos, con respecto al valor promedio, se mantiene alrededor de 1,5 p.p.

Gráfico 1
Desviación estándar de la expectativa de inflación a doce meses.
Enero 2008 a abril 2010



Fuente: Elaboración propia

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

	2010		
	Febrero	Marzo	Abril
Promedio	7,3%	7,3%	7,5%
Analistas financieros	7,1%	7,4%	7,5%
Resto de consultados	7,6%	7,1%	7,6%
Mediana	7,0%	7,3%	7,9%
Moda	7,0%	7,0%	8,0%
Desviación estándar	1,3 p.p.	1,4 p.p.	1,5 p.p.
Valor mínimo	4,0%	2,0%	4,0%
Valor máximo	12,0%	10,5%	10,0%
Decil 1	6,0%	5,5%	5,0%
Decil 9	9,0%	9,0%	9,1%
No. de respuestas	49	50	48

Fuente: Elaboración propia

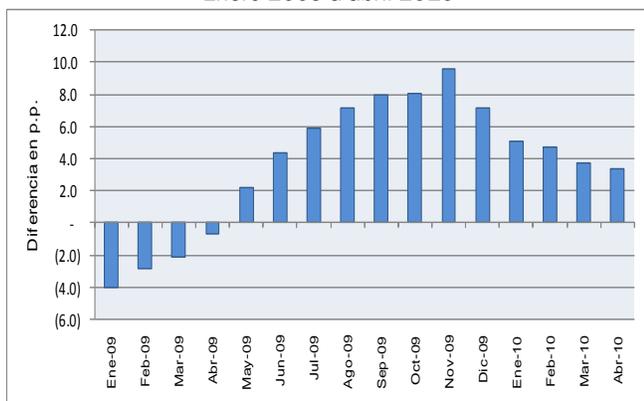
En el gráfico 2 se observan las diferencias entre la inflación esperada a doce meses y la tasa interanual observada. Para marzo 2010¹, la diferencia entre ambas variables fue de 3,8 p.p. ya que la inflación interanual en ese mes fue 5,8%, en tanto doce meses atrás los informantes esperaban una inflación de 9,6% para el periodo abril 2009 a marzo 2010.

¹ Corresponde al último dato disponible del Índice de Precios al Consumidor (IPC).

Gráfico 2

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 abril 2010



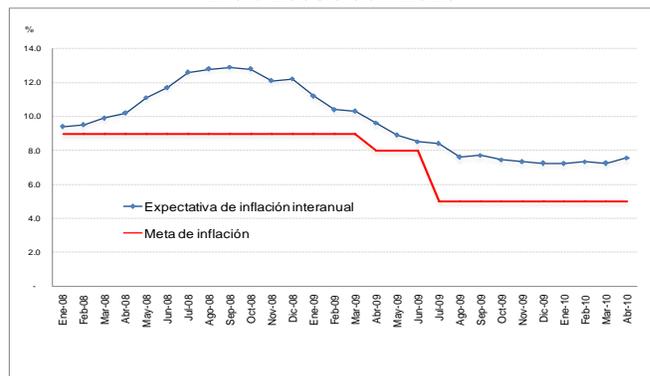
Fuente: Elaboración propia

A partir de julio 2009, cuando el punto medio de la meta de inflación establecida por el Banco Central de Costa Rica (BCCR)² se redujo de un 8%, en los tres meses anteriores, a 5%, las diferencias entre la expectativa de inflación a doce meses y el punto medio del rango meta han oscilan entre 2,2 y 3,4 p.p.

Gráfico 3

Expectativa de inflación a 12 meses y meta de inflación del BCCR

Enero 2008 a abril 2010



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

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

Expectativas de variación del tipo de cambio

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

- Del 1 de abril al 30 de junio del 2010 (3 meses).
- Del 1 de abril al 30 de setiembre del 2010 (6 meses).
- Del 1 de abril del 2010 al 31 de marzo del 2011 (12 meses).

Los resultados de la encuesta indicaron expectativas de 1,8%, 3,7% y 6,3% para los horizontes de tres, seis y doce meses respectivamente. Al anualizar los primeros dos datos se obtienen cifras de 7,2% y 7,5%, en ese orden.

Cuadro 3

Expectativa de variación de tipo de cambio para los tres horizontes

Consulta realizada en abril 2010

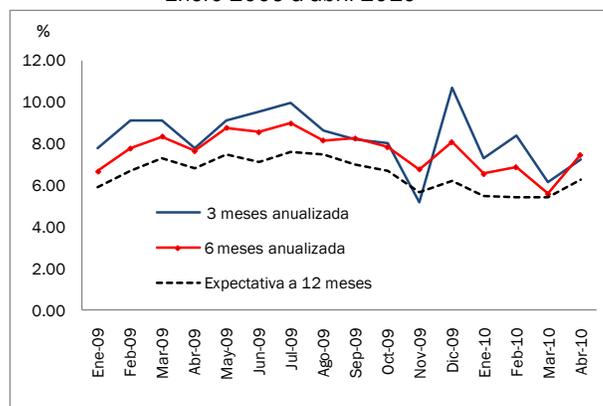
	Expectativa de variación de tipo de cambio		
	3 meses	6 meses	12 meses
Promedio	1,8%	3,7%	6,3%
Analistas financieros	1,6%	4,0%	6,3%
Resto de consultados	1,9%	3,4%	6,2%
Mediana	1,4%	3,0%	5,9%
Moda	1,0%	2,0%	4,0%, 5,0% y 6,0%
Desviación estándar	2,4 p.p.	2,2 p.p.	3,5 p.p.
Valor mínimo	-3,0%	-1,4%	1,4%
Valor máximo	10,0%	11,0%	15,0%
Decil 1	-1,3%	1,9%	2,4%
Decil 9	4,3%	6,0%	11,2%
No. de respuestas	46	46	46

Fuente: Elaboración propia

El gráfico 4 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 4

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

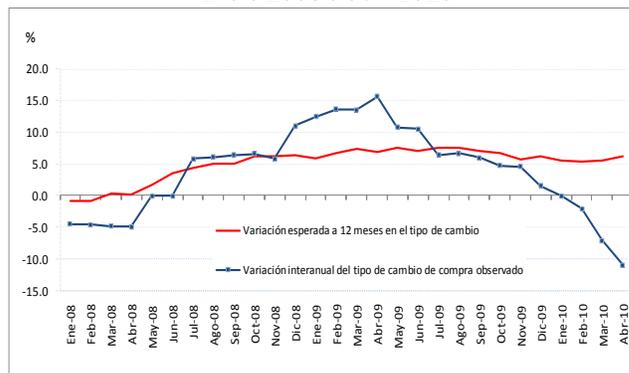


Fuente: Elaboración propia

La comparación entre la expectativa de variación del tipo de cambio y el tipo de cambio observado se aprecia en el gráfico 5.

Gráfico 5

Expectativa de variación del tipo de cambio a 12 meses y variación interanual del tipo de cambio observado Enero 2008 a abril 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 18 meses, de que el tipo de cambio aumentará a una tasa relativamente constante entre 5,4% y 7,6% anual.

Finalmente, algunos de los comentarios de los informantes fueron:

1.(Expectativa de inflación: 9,0% y expectativa de variación del tipo de cambio a 12 meses: 9,0%). “A pesar de la especulación que se está generando en el mercado cambiario existe una incertidumbre importante en función de la política cambiaria que la nueva administración tomará. La lectura que se hace es la eventual migración de bandas cambiarias hacia un régimen de flotación administrada. La determinación de los mecanismos de intervención, los porcentajes de fluctuación permitidos en el día para intervenir y los instrumentos de información, se tornan insumos estratégicos para la estabilidad del sistema”.

2.(Expectativa de inflación: 7,5% y expectativa de variación del tipo de

cambio a 12 meses: 2,0%). “Aumento del precio del petróleo va a impactar la inflación. Solo afectará tipo de cambio si supera el rango de \$90-\$95 por barril”.

3.(Expectativa de inflación: 6,0% y expectativa de variación del tipo de cambio a 12 meses: 7,5%). “Banco Central debe definir su política de intervención dentro de la banda y de tal manera castigar a los movimientos de carácter especulativo. Eso le va a ayudar a que se prepare para eliminar la banda que creo yo, será en Julio 2010”.

4.(Expectativa de inflación: 9,0% y expectativa de variación del tipo de cambio a 12 meses: 4,0%). “Considero que el tipo de cambio se va a pegar a la banda inferior y luego por demanda se incrementará”.

5.(Expectativa de inflación: 7,0% y expectativa de variación del tipo de cambio a 12 meses: 5,0%). “Cuando se consolide la recuperación en CR se incrementará (moderadamente) la demanda de divisas y el tipo de cambio se ajustará un poco. Pienso que el tipo de cambio real ha variado por la crisis, pero se irá a recuperar”.

6.(Expectativa de inflación: 5,0% y expectativa de variación del tipo de cambio a 12 meses: 15,0%). “El cambio porcentual elevado en las expectativas de devaluación se debe a las condiciones actuales de una fuerte apreciación del tipo de cambio.

7.(Expectativa de inflación: 7,0% y expectativa de variación del tipo de cambio a 12 meses: 15,0%). “El IPC presentaría un mayor crecimiento al actual, dado el comportamiento de precios del petróleo, que ya supera los US\$80. El tipo de cambio, se encuentra en niveles muy bajos y es de esperar una recuperación del dólar respecto al colón, y en términos de un año, recuperar el nivel que mantenía antes de comenzar la baja, para ubicarse cerca de los ₡600 por dólar”.

8.(Expectativa de inflación: 7,5% y expectativa de variación del tipo de cambio a 12 meses: 3,0%). “El tipo de cambio se pegaría al piso de la banda, y posteriormente se recuperaría de forma leve, lo cual se mantendría por el resto del año y el primer trimestre del 2011”.

9.(Expectativa de inflación: 9,0% y expectativa de variación del tipo de cambio a 12 meses: 4,0%). “En caso de

presentarse mayor ingreso de dólares, se verían obligados a bajar la banda o comprar dólares y emitir colones, por qué no mejor liberar las bandas y sobre esto se ve la necesidad de que se desarrollen los mercados de derivados”.

10.(Expectativa de inflación: 8,0% y expectativa de variación del tipo de cambio a 12 meses: 5,0%). “La inflación se acelerará debido a la recuperación de los precios de los "commodities" en los mercados internacionales. El tipo de cambio mostrará una menor tendencia a la depreciación debido al incremento de los flujos de capital procedentes del exterior. Al crecer la economía e incrementarse las importaciones, el tipo de cambio tenderá a aumentar, aunque en menor medida que los precios”.

11. (Expectativa de inflación: 8,0% y expectativa de variación del tipo de cambio a 12 meses: 6,0%). “La sostenibilidad del tipo de cambio en los niveles actuales va a estar influenciado en los próximos meses por los niveles de inflación que se puedan tener en los próximos meses y en el nivel de reservas que el país pueda mantener”.

12. (Expectativa de inflación: 8,0% y expectativa de variación del tipo de

- cambio a 12 meses: 6,8%). “Mantenemos como perspectiva una corrección de la apreciación del tipo de cambio por cuanto no conocemos de factores que justifiquen el movimiento que presenta desde noviembre de 2009”.
13. (Expectativa de inflación: 7,8% y expectativa de variación del tipo de cambio a 12 meses: 1,4%). “Prevé tendencias al alza por ser primer año de un gobierno”.
14. (Expectativa de inflación: 4,0% y expectativa de variación del tipo de cambio a 12 meses: 2,0%). “Será determinante las medidas que adopte don Rodrigo Bolaños y la J.D., aún no está claro el uso de coberturas cambiarias por el sector productivo, y el peso que tendrá el mercado de valores en el financiamiento de obra pública”.
15. (Expectativa de inflación: 5,0% y expectativa de variación del tipo de cambio a 12 meses: 1,8%). “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 segundo 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”.
16. (Expectativa de inflación: 5,0% y expectativa de variación del tipo de cambio a 12 meses: 3,0%). “Todavía no se perciben cambios de orden monetario que justifiquen una variación en mi expectativa de inflación. De acuerdo con la variación del ISI, la tasa de inflación debería tender a estabilizarse alrededor del 4%. No obstante, el ajuste de los precios regulados hace ruido y podría reducir la velocidad con que la tasa de inflación converge a la meta. Me parece que el BCCR debe ser más firme con la Aresep para hacer más transparentes y apegados a la realidad los modelos de ajuste de tarifas de servicios públicos”.