



RESULTADOS DE LA “ENCUESTA MENSUAL DE EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN Y DE VARIACIÓN DEL TIPO DE CAMBIO”, MAYO 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 5 y el 13 de mayo. La encuesta fue aplicada a una muestra de 60 personas y se obtuvo un porcentaje de respuesta de 85,0%.

La encuesta reveló una expectativa media de inflación a doce meses de 7,5%, igual a la registrada en abril 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.). Al igual que la expectativa media, la moda se ha mantenido desde hace diez meses entre 7% y 8%.

Los informantes ubicaron la expectativa media de variación a doce meses en el tipo de cambio en 6,5%. Para esta variable las tasas de variación a 3 y 6 meses, anualizadas, son 11,2% y 7,8% respectivamente.

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

El presente informe muestra los principales resultados obtenidos en la encuesta aplicada, entre el 5 y el 13 de mayo 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 85,0% para el total de la muestra; un porcentaje similar se obtuvo en los dos estratos que la conforman.

EXPECTATIVA 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 mayo del 2010 y el 30 de abril del 2011, los participantes indicaron una variación media de 7,5%. Esta variable ha oscilado entre 7,2% y 7,7% desde agosto 2009.

En esta ocasión se registraron seis respuestas de dos dígitos para la expectativa de inflación; la expectativa media sin esos valores es de 7,1%, cifra similar al dato modal (7,0%).

El grado de dispersión de las cifras, con respecto al valor promedio, ha oscilado entre 1,3 y 1,9 p.p. desde enero 2009. En febrero 2010 esa variable alcanzó el punto más bajo del periodo (1,3 p.p.), sin embargo a partir de marzo 2010 se ha incrementado levemente, tal como se observa en el cuadro 1.

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

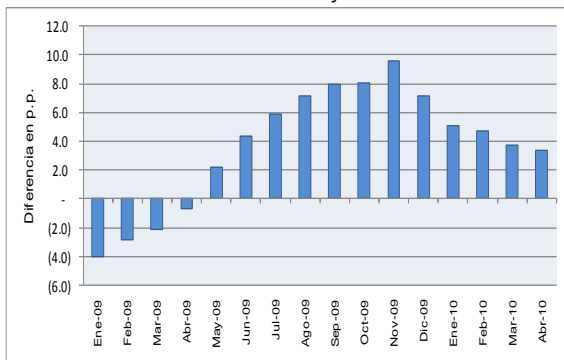
	2010		
	Marzo	Abril	Mayo
Promedio	7,3%	7,5%	7,5%
Analistas financieros	7,4%	7,5%	7,4%
Resto de consultados	7,1%	7,6%	7,6%
Mediana	7,3%	7,9%	7,5%
Moda	7,0%	8,0%	7,0%
Desviación estándar	1,4 p.p.	1,5 p.p.	1,7 p.p.
Valor mínimo	2,0%	4,0%	3,0%
Valor máximo	10,5%	10,0%	12,0%
Decil 1	5,5%	5,0%	6,0%
Decil 9	9,0%	9,1%	10,0%
No. de respuestas	50	48	51

Fuente: Elaboración propia

Adicionalmente en el gráfico 1 se observa que la diferencia entre la inflación esperada a doce meses y la tasa interanual observada en abril 2010¹, continuó descendiendo y se ubicó en 3,3 p.p., ya que la inflación interanual en ese mes fue 5,6%, en tanto doce meses atrás los informantes esperaban una inflación de 8,9%.

¹ Corresponde al último mes para el cual está disponible del Índice de Precios al Consumidor (IPC).

Gráfico 1
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 mayo 2010



Fuente: Elaboración propia

EXPECTATIVAS DE VARIACIÓN DEL TIPO DE CAMBIO

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

- Del 1 de mayo al 31 de julio del 2010 (3 meses).
- Del 1 de mayo al 31 de octubre del 2010 (6 meses).
- Del 1 de mayo del 2010 al 30 de abril del 2011 (12 meses).

Los resultados de la encuesta indicaron expectativas de 2,7%, 3,8% y 6,5% para los horizontes de tres, seis y doce meses respectivamente. Las expectativas anualizadas a tres y seis meses fueron de 11,2% y 7,8% respectivamente.

Cuadro 2
Expectativa de variación de tipo de cambio para los tres horizontes

Consulta realizada en mayo 2010

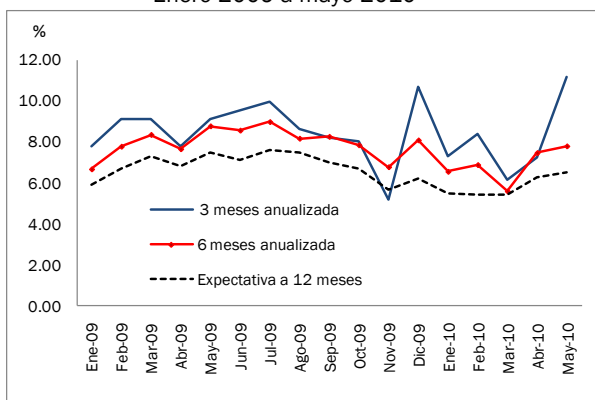
	Expectativa de variación de tipo de cambio		
	3 meses	6 meses	12 meses
Promedio	2,7%	3,8%	6,5%
Analistas financieros	3,0%	4,3%	6,7%
Resto de consultados	2,4%	3,4%	6,4%
Mediana	2,0%	3,8%	5,5%
Moda	2,0%	2,0%	4,0%
Desviación estándar	2,6 p.p.	3,0 p.p.	4,0 p.p.
Valor mínimo	-1,0%	3,0%	-0,6%
Valor máximo	10,0%	12,0%	18,0%
Decil 1	0,0%	0,9%	2,9%
Decil 9	8,0%	8,6%	12,1%
No. de respuestas	48	48	48

Fuente: Elaboración propia

La variabilidad de la expectativa de variación del tipo de cambio a tres meses se ha incrementado a partir de noviembre 2009, lo cual es consistente con la flotación libre que de facto ha experimentado el tipo de cambio desde agosto del 2009. Sin embargo, la desviación estándar de esa variable para los otros dos horizontes no presenta cambios importantes.

En este mes de consulta se registró el valor más alto de la expectativa de la variación en el tipo de cambio a tres meses, anualizada, que se ha presentado desde que inició la encuesta en el 2006 (11,2%), en tanto ese comportamiento no se repite en la expectativa a seis meses anualizada ni en la del horizonte a doce meses (7,8% y 6,5% en mayo 2010).

Gráfico 2
Expectativa de variación de tipo de cambio a tres, seis meses (anualizadas) y a doce meses
Enero 2009 a mayo 2010



Fuente: Elaboración propia

Finalmente, se presentan algunos de los comentarios de los informantes respecto a sus expectativas inflacionarias y cambiarias:

1. (Expectativa de inflación: 7,0% y expectativa de variación del tipo de cambio a 12 meses: 10,0%). “El tipo de cambio tendría un repunte, aunque aun se mantendría en niveles inferiores a los alcanzados a fines del 2009”.
2. (Expectativa de inflación: 8,0% y expectativa de variación del tipo de cambio a 12 meses: 4,5%). “Durante los siguientes tres meses el tipo de cambio continuará su leve tendencia a la baja, y luego se mantendrá en el piso de la banda, con un ligero repunte al final del período de tres meses. En los siguientes meses, al continuar la recuperación de la economía local se incrementarán las importaciones y los tipos de interés internacionales iniciarán su repunte. Como resultado el tipo de cambio tenderá a despegarse del piso de la banda. Para mayo de 2011 el tipo de cambio habrá aumentado entre 4 y 5 por ciento en comparación con mayo de 2010”.
3. (Expectativa de inflación: 12,0% y expectativa de variación del tipo de cambio a 12 meses: 17,0%). “Se revierte parte del proceso de apreciación de los primeros cuatro meses 2010 por lo que ajusta la parte interanual”.
4. (Expectativa de inflación: 12,0% y expectativa de variación del tipo de cambio a 12 meses: 9,0%). “La variación en el tipo de cambio dependerá de la política que adopte las nuevas autoridades en el Banco Central, así como del impacto final que tenga la crisis económica que se inicio en Grecia”.
5. (Expectativa de inflación: 8,0% y expectativa de variación del tipo de cambio a 12 meses: 3,0%). “Llegará el momento en que se dará un rebote en el tipo de cambio decreciente y pasara a una serie de aumentos”.
6. (Expectativa de inflación: 7,5% y expectativa de variación del tipo de cambio a 12 meses: 18,0%). “Estoy asumiendo que el sistema de bandas no cambia, aunque guardo la esperanza de que en el nuevo período se incorpore el tipo de cambio a las variables objetivo del BCCR, aunque sea usando la tasa de interés como instrumento en vez de la intervención directa”.
7. (Expectativa de inflación: 5,0% y expectativa de variación del tipo de cambio a 12 meses: 4,0%). “Es fundamental que el BC controle bien la inflación (liquidez y crédito están aumentando) para que consolide la estabilidad y, también, las tasas de interés y el tipo de cambio”.
8. (Expectativa de inflación: 7,0% y expectativa de variación del tipo de cambio a 12 meses: 7,0%). “La devaluación estimada a 12 meses va a estar muy influenciada por el nivel de variación que se tenga a corto plazo”.
9. (Expectativa de inflación: 3,0% y expectativa de variación del tipo de cambio a 12 meses: -0,6%). “Las expectativas de variación del tipo de

- cambio señaladas son negativas porque se espera una leve apreciación del colón, es decir una caída del tipo de cambio”.
10. (Expectativa de inflación: 7,5% y expectativa de variación del tipo de cambio a 12 meses: 5,0%). “El comportamiento futuro de la devaluación permitiría asegurar la paridad en el poder de compra de la moneda costarricense”.
 11. (Expectativa de inflación: 6,5% y expectativa de variación del tipo de cambio a 12 meses: 5,0%). “Las estimaciones suponen una aceleración del componente de inflación importada, un deterioro de las finanzas públicas costarricenses durante el tercer trimestre del 2010, y elevación del índice de las tasas de interés en colones”.
 12. (Expectativa de inflación: 8,0% y expectativa de variación del tipo de cambio a 12 meses: 7,0%). “Sería bueno tener retroalimentación agregada de lo que dicen las personas encuestadas”.
 13. (Expectativa de inflación: 6,0% y expectativa de variación del tipo de cambio a 12 meses: 3,0%). “Excelente que el BC actúe dentro de la banda. No debemos saber cuál es su objetivo, debemos tratar de adivinar y mientras siempre estemos adivinando el BC va a lograr su cometido”.