

RESULTADOS DE LA “ENCUESTA MENSUAL DE EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN Y DE VARIACIÓN DEL TIPO DE CAMBIO”, REALIZADA EN JULIO 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 14 de julio del 2010. La encuesta fue aplicada a una muestra de 60 personas y se obtuvo un porcentaje de respuesta de 86,7%.

La expectativa media de inflación a doce meses es de 7,2%, menor a la observada en los últimos cinco meses. Este porcentaje es 3,2 p.p. superior al punto medio del rango meta de inflación establecido para el 2011 en el Programa Macroeconómico 2010-2011 [4,0% (± 1 p.p.)].

Por su parte, la expectativa media de variación del tipo de cambio para los tres horizontes consultados (3, 6 y 12 meses) se ubicó en 1,6%, 3,2% y 6,2% respectivamente. Las tasas de variación de tipo de cambio a 3 y 6 meses, anualizadas, son 6,6% en ambos casos.

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

El presente informe muestra los principales resultados obtenidos en la encuesta aplicada, entre el 5 y el 14 de julio 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 86,7% para el total de la muestra. En esta ocasión el número de respuestas es el más alto desde que inició la encuesta (52 respuestas).

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 julio del 2010 y el 30 de junio del 2011, los participantes indicaron una expectativa media de 7,2%.

La diferencia entre la inflación esperada a doce meses observada en t-12 y la inflación observada en t, continuó descendiendo tal como se observa en el gráfico 1 y se ubicó en 2,1 p.p. en junio; dado que, la inflación interanual en ese mes fue 6,3%, en tanto doce meses atrás los informantes esperaban una inflación de 8,4% para junio 2010.

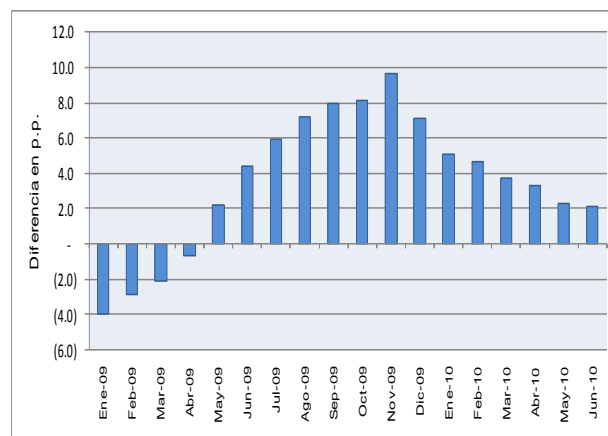
Cuadro 1
Expectativa de inflación a doce meses
Consultas realizadas en mayo, junio y julio 2010

	2010		
	Mayo	Junio	Julio
Promedio	7,5%	7,8%	7,2%
Analistas financieros	7,4%	7,6%	7,3%
Resto de consultados	7,6%	7,9%	7,1%
Mediana	7,5%	8,0%	7,0%
Moda	7,0%	8,0%	7,0%
Desviación estándar	1,7 p.p.	1,8 p.p.	1,4 p.p.
Valor mínimo	3,0%	0,0%	1,0%
Valor máximo	12,0%	12,0%	10,0%
Decil 1	6,0%	6,0%	6,0%
Decil 9	10,0%	10,0%	9,0%
No. de respuestas	51	50	52

Fuente: Elaboración propia.

Para julio 2010 el grado de dispersión de las expectativas inflacionarias con respecto al valor promedio se redujo en 0,4 p.p.

Gráfico 1
Diferencias absolutas entre la expectativa media de inflación a doce meses obtenida en el mes t-12 y la inflación observada en t
Enero 2009 a junio 2010



Fuente: Elaboración propia.

EXPECTATIVAS DE TIPO DE CAMBIO

Se preguntó el nivel de tipo de cambio (colones por dólar) esperado por los informantes, dado el tipo de cambio de referencia –compra- calculado por el BCCR al 30 de junio del 2010 (¢529,91) para los siguientes horizontes:

- Al 30 de setiembre del 2010 (3 meses).
- Al 31 de diciembre del 2010 (6 meses).
- Al 30 de junio del 2011 (12 meses).

Los estadísticos sobre la expectativa de tipo de cambio de referencia de compra para cada uno de los horizontes se aprecian en el cuadro 2.

Cuadro 2
Expectativa de tipo de cambio para los tres horizontes
Consulta realizada en julio 2010

	3 meses	6 meses	12 meses
Promedio	¢537,7	¢546,3	¢561,8
Analistas financieros	¢537,7	¢546,6	¢560,8
Resto de consultados	¢537,8	¢546,0	¢562,8
Mediana	¢539,1	¢545,0	¢560,0
Moda	¢540,0	¢545,0	¢560,0
Desviación estándar	¢8,8	¢14,8	¢22,6
Valor mínimo	¢515,0	¢500,0	¢510,0
Valor máximo	¢560,0	¢570,0	¢619,2
Decil 1	¢528,8	¢529,4	¢534,5
Decil 9	¢550,0	¢565,4	¢600,0
No. de respuestas	48	48	48

Fuente: Elaboración propia

A partir de los niveles esperados por los informantes se calcularon las variaciones porcentuales, siendo de: 1,6%, 3,2% y 6,2%

para los horizontes de tres, seis y doce meses respectivamente. Las expectativas a tres y seis meses, anualizadas, fueron 6,6% para ambos casos.

Cuadro 3
Expectativa de variación de tipo de cambio para los tres horizontes
Consulta realizada en julio 2010

	3 meses	6 meses	12 meses
Promedio	1,6%	3,2%	6,2%
Analistas financieros	1,6%	3,3%	6,0%
Resto de consultados	1,6%	3,2%	6,4%
Mediana	1,9%	3,0%	5,8%
Moda	2,0%	3,0%	5,8%
Desviación estándar	1,7 p.p.	2,8 p.p.	4,3 p.p.
Valor mínimo	-2,7%	-5,5%	-3,6%
Valor máximo	5,8%	7,7%	17,0%
Decil 1	-0,1%	0,4%	1,0%
Decil 9	3,9%	6,8%	13,4%
No. de respuestas	48	48	48

Fuente: Elaboración propia

La mayor variabilidad en la expectativa cambiaría a 12 meses desde que inició la encuesta, se presentó para julio del 2010.

Recuérdese que en el mes de junio se modificó la pregunta relacionada con la expectativa de tipo de cambio pasando de “expectativa de variación porcentual del tipo de cambio de referencia de compra del Banco Central” a “expectativa del nivel del tipo de cambio de referencia de compra que calcula el Banco Central”. Dicha modificación parece no alterar las variaciones promedio de mayo a junio. Esto se observa en el siguiente cuadro:

Cuadro 4
Expectativa de variación de tipo de cambio
para los tres horizontes (%)

De enero a julio 2010

	3 meses	6 meses	12 meses
Ene-10	1,8	3,2	5,5
Feb-10	2,0	3,4	5,4
Mar-10	1,5	2,8	5,4
Abr-10	1,8	3,7	6,3
May-10	2,7	3,8	6,5
Jun-10	2,5	3,7	6,9
Jul-10	1,6	3,2	6,2

Fuente: Elaboración propia

Adicionalmente las desviaciones estándar de las variaciones parecen no afectarse con el cambio en la pregunta, como se observa en el siguiente cuadro.

Cuadro 5
Desviación estándar de la expectativa de
variación de tipo de cambio para los tres
horizontes (p.p.)

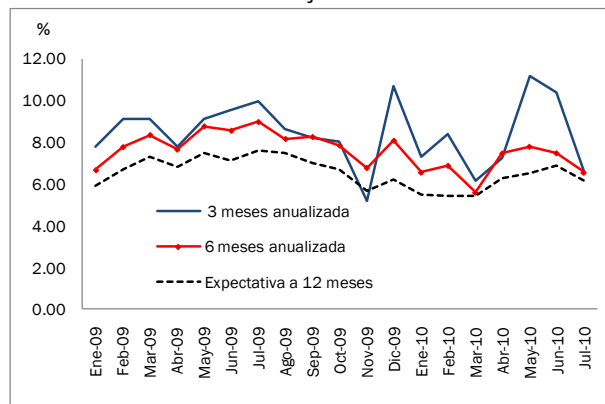
De enero a julio 2010

	3 meses	6 meses	12 meses
Ene-10	1,7	1,6	2,8
Feb-10	3,3	2,3	3,5
Mar-10	1,9	2,1	2,6
Abr-10	2,4	2,2	3,5
May-10	2,6	3,0	4,0
Jun-10	1,7	3,5	3,9
Jul-10	1,7	2,8	4,3

Fuente: Elaboración propia

Para julio 2010 se observó que la tasa anualizada de la expectativa cambiaria a tres meses es igual a la tasa anualizada a seis meses, como se observa en el siguiente gráfico.

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



Fuente: Elaboración propia

Finalmente, se presentan 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: 5,8%). “Es relevante persuadir sobre las finanzas del gobierno central, dada la necesidad de capitalizar más al BCCR y este pueda tener más agilidad en la política monetaria, controlando la inflación de la mejor forma”.
2. (Expectativa de inflación: 10,0% y expectativa de variación del tipo de cambio a 12 meses: 3,9%). “La apreciación del colón es insostenible, pues no hay coberturas verdaderamente asequibles para los empresarios e incluso los banqueros en el sistema

- financiero; y dicha apreciación está generando minusvalías verdaderamente considerables en las inversiones”.
3. (Expectativa de inflación: 1,0% y expectativa de variación del tipo de cambio a 12 meses: -3,6%). “La apreciación para diciembre 2010 depende de que se mantenga el piso de la banda. Si se diera una modificación u eliminación, nuestro pronóstico sería inferior a la banda actual, unos 490 colones por dólar para fin de año”.
 4. (Expectativa de inflación: 8,0% y expectativa de variación del tipo de cambio a 12 meses: 3,9%). “La volatilidad del tipo de cambio hace difícil "pegar" con las fechas de corte”.
 5. (Expectativa de inflación: 8,0% y expectativa de variación del tipo de cambio a 12 meses: 7,1%). “La volatilidad en la entrada de capitales de corto plazo está creando un tipo de estacionalidad periódica en el tipo de cambio, que de alguna manera parece ser asimilada por los agentes en la estimación del tipo de cambio”.
 6. (Expectativa de inflación: 6,5% y expectativa de variación del tipo de cambio a 12 meses: 10,0%). “No estoy muy seguro si es lo que espero ver o lo que quiero ver”.
 7. (Expectativa de inflación: 5,5% y expectativa de variación del tipo de cambio a 12 meses: 1,2%). “Supone una recuperación más visible de la economía de EEUU, durante los dos últimos trimestres del 2010. Sector de la construcción costarricense, experimenta un débil repunte en lo que resta del año 2010”.
 8. (Expectativa de inflación: 7,0% y expectativa de variación del tipo de cambio a 12 meses: -2,7%). “Van bien, muy bien”.