

Róger Madrigal L., director a.i.
DIVISIÓN ECONÓMICA

Everardo Vargas R., director

RESULTADOS DE LA “ENCUESTA MENSUAL DE EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN Y DE VARIACIÓN DEL TIPO DE CAMBIO” DE SETIEMBRE DEL 2008

11 de setiembre del 2008
DGIE-186-08

Adjunto informe de resultados de la “Encuesta mensual de expectativas de inflación y de variación del tipo de cambio” correspondiente a setiembre del 2008, elaborado por la licenciada Rosa Serrano López, revisado por la licenciada Ana Cecilia Kikut Valverde y aprobado por esta Dirección.

11 de setiembre del 2008

DGIE-186-08

RESULTADOS DE LA “ENCUESTA MENSUAL DE EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN Y DE VARIACIÓN DEL TIPO DE CAMBIO” DE SETIEMBRE 2008

Este informe presenta los resultados de la “Encuesta mensual de expectativas de inflación y de variación del tipo de cambio” de setiembre de 2008, realizada por la División Económica del Banco Central de Costa Rica, entre el 2 y el 9 de setiembre del 2008. En esta encuesta se recopilan las expectativas sobre la inflación para los siguientes 12 meses y la variación del tipo de cambio a 3, 6 y 12 meses, principalmente de especialistas del sector financiero del país, así como de consultores, académicos y empresarios. La encuesta se aplicó a una muestra de 30 personas y se recibieron 24 respuestas.

Esta encuesta se realiza desde enero de 2006 y los resultados se divulgan periódicamente en el sitio Web del Banco Central de Costa Rica: <http://indicadoreseconomicos.bccr.fi.cr/indicadoreseconomicos/>

En los resultados de la presente encuesta los participantes sitúan la expectativa de inflación promedio anual en 12,9% a agosto del 2009. De acuerdo con la encuesta, el valor que más citaron los informantes fue de 12,0%, en la aplicación anterior este valor fue de 14,0%.

Los participantes en la encuesta esperan, en promedio, una variación del tipo de cambio de 1,5%, 2,7% y 5,1% a tres, seis y doce meses, respectivamente.

Expectativas de inflación

La encuesta consulta sobre la opinión que tienen los especialistas del sector privado acerca del comportamiento futuro de la tasa de inflación anual, medida por el Índice de Precios al Consumidor (IPC), para los próximos 12 meses. En esta aplicación, se solicitó la expectativa para el periodo comprendido entre el 1 de setiembre de 2008 y el 31 de agosto de 2009, con información observada al mes de agosto del 2008. Los estadísticos de la información recopilada se aprecian en el siguiente arreglo¹:

¹ La información histórica se encuentra publicada en el sitio Web del BCCR.

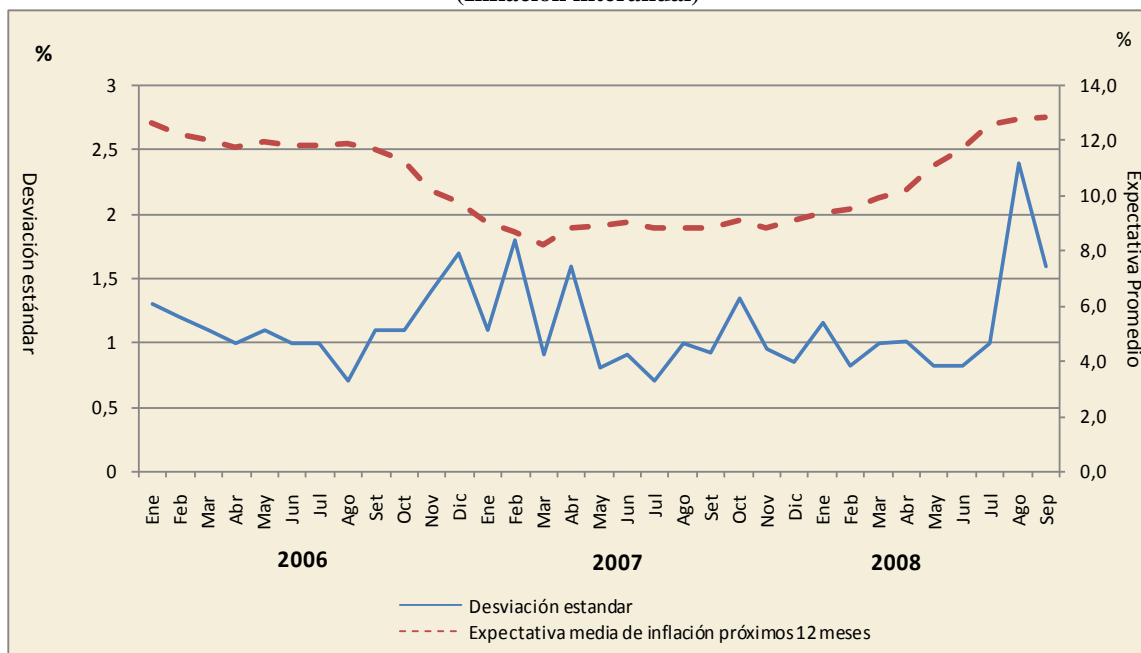
Cuadro No.1
Expectativa de inflación a doce meses
según la encuesta mensual de setiembre 2008

Periodo de consulta	Horizonte de expectativa	Promedio %	Mediana %	Moda %	Desviación Estándar %	Decil 1 %	Decil 9 %	No. de respuestas
Setiembre 2008 Del 2 al 9	Entre el 1 de setiembre de 2008 y 31 de agosto de 2009	12.9	12.4	12.0	1.6	10.8	15.0	24

Fuente: Elaboración propia.

Los datos de la encuesta muestran que la desviación estándar de esta variable disminuyó con respecto a la encuesta precedente en 0,8 p.p., alcanzando un valor de 1,6% (Gráfico No.1).

Gráfico 1
Evolución de la expectativa media de inflación a 12 meses y su desviación estándar
(Inflación interanual)

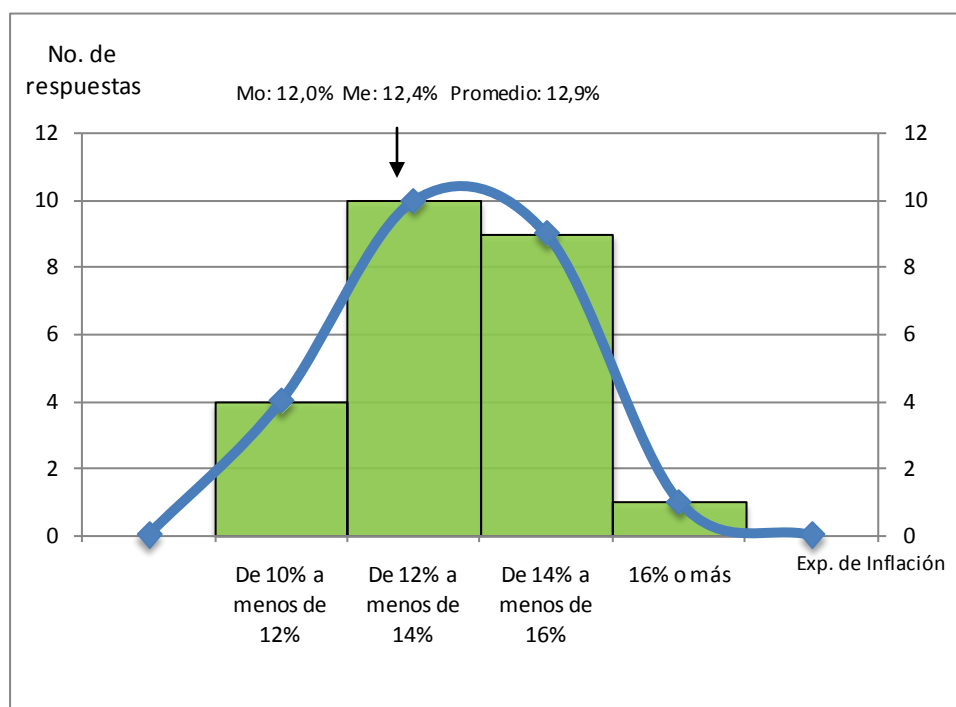


Por su parte, tanto la mediana como la moda de la expectativa de inflación a doce meses disminuyeron con respecto al mes pasado en 0,6 p.p. y 2 p.p. en cada caso, alcanzando valores en la presente aplicación de 12,4% y 12,0% respectivamente.

Tal como se observa en el gráfico de frecuencia de respuestas, 4 informantes (16,7%) considera que la inflación estará entre 10% y menos de 12% a finales del mes de agosto del 2009, 10 de ellos espera que se ubique entre 12% y menos 14%, 9 de los encuestados opina que la inflación esperada estará entre 14% y menos de 16%, mientras que solamente 1 de ellos considera que la inflación estará por encima de 16%.

La distribución de frecuencias muestra asimetría positiva, es decir la distribución tiene valores extremos altos.

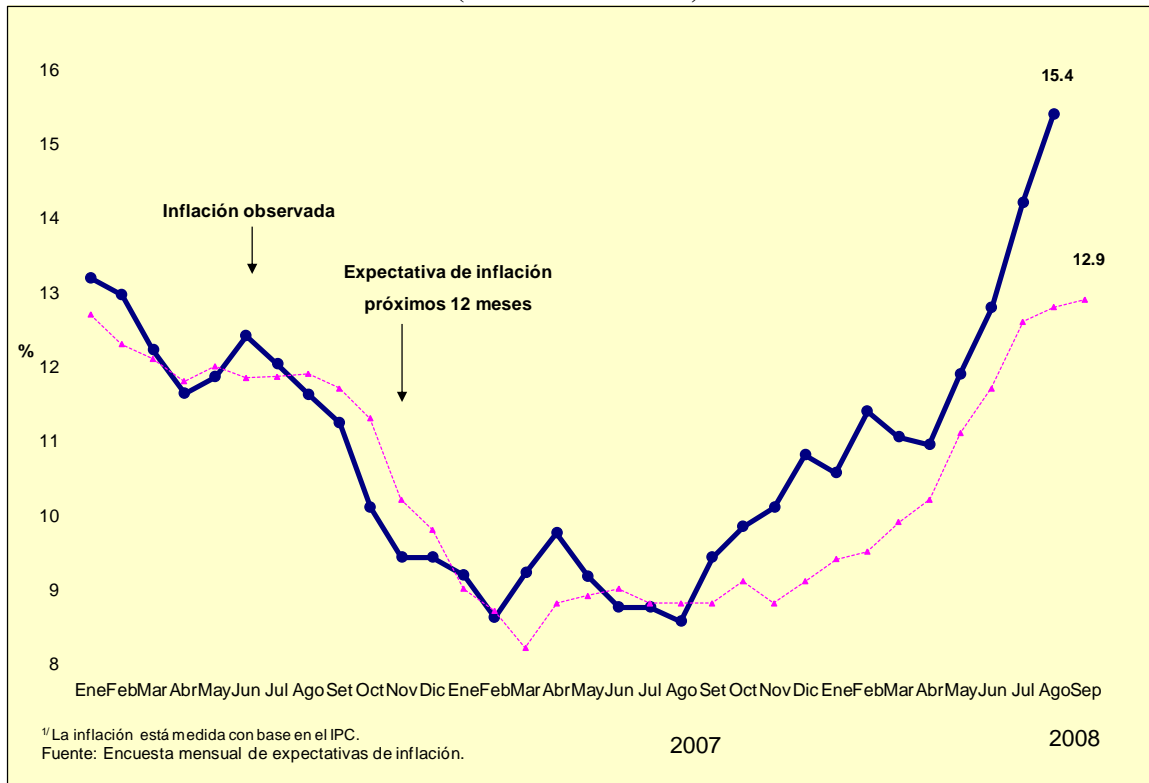
Gráfico 2
Frecuencia de Respuestas: Expectativa de inflación a doce meses



Los resultados de la encuesta indican que el percentil 10 y 90 mostraron valores de 10,8% y 15,0%, respectivamente.

En el siguiente gráfico se aprecia el comportamiento de la inflación interanual observada y esperada a 12 meses desde enero de 2006. La inflación interanual observada alcanzó en agosto del 2008 un 15,4% (14,2% en julio). Por su parte la encuesta señala que la expectativa de inflación aumentó en 0,1 p.p. con respecto al mes anterior, ubicándose en 12,9 % en la encuesta de setiembre del 2008.

Gráfico 3
Inflación interanual observada y esperada a 12 meses
Enero 2006 a setiembre 2008
(Inflación interanual)



Los resultados de la encuesta muestran que en el presente mes los agentes económicos revisaron al alza sus expectativas de inflación a 12 meses de 12,8% en la encuesta precedente a 12,9%.

De acuerdo con la encuesta, el valor del decil 1 aumentó con respecto a la encuesta precedente en 0,8 p.p. mientras que el decil 9 disminuyó en 1,0 p.p. con respecto al mes pasado.

Expectativas de variación del tipo de cambio

La encuesta incluye tres preguntas cerradas sobre la variación esperada del tipo de cambio a diferentes horizontes, específicamente a 3, 6 y 12 meses, para el tipo de cambio de referencia de compra que calcula el Banco Central, a partir de noviembre del 2006.

Los resultados se presentan a continuación²:

Cuadro No.2
Evolución de las expectativas de variación del tipo de cambio
a tres, seis y doce meses según la encuesta mensual */
Periodo de consulta: Setiembre 2008
(Del 2 al 9)

Horizonte	Horizonte de expectativa	Promedio %	Mediana %	Moda %	Desviación Estándar %	Decil 1 %	Decil 9 %	No. de respuestas
3 meses	Entre el 1 de setiembre del 2008 y el 30 de noviembre del 2008	1.5	1.0	1.0	1.1	0.5	3.0	22
6 meses	Entre el 1 de setiembre del 2008 y el 28 de febrero del 2009	2.7	2.0	2.0	1.7	1.0	6.0	22
12 meses	Entre el 1 de setiembre del 2008 y el 31 de agosto del 2009	5.1	5.0	6.0	3.5	1.4	11.2	23

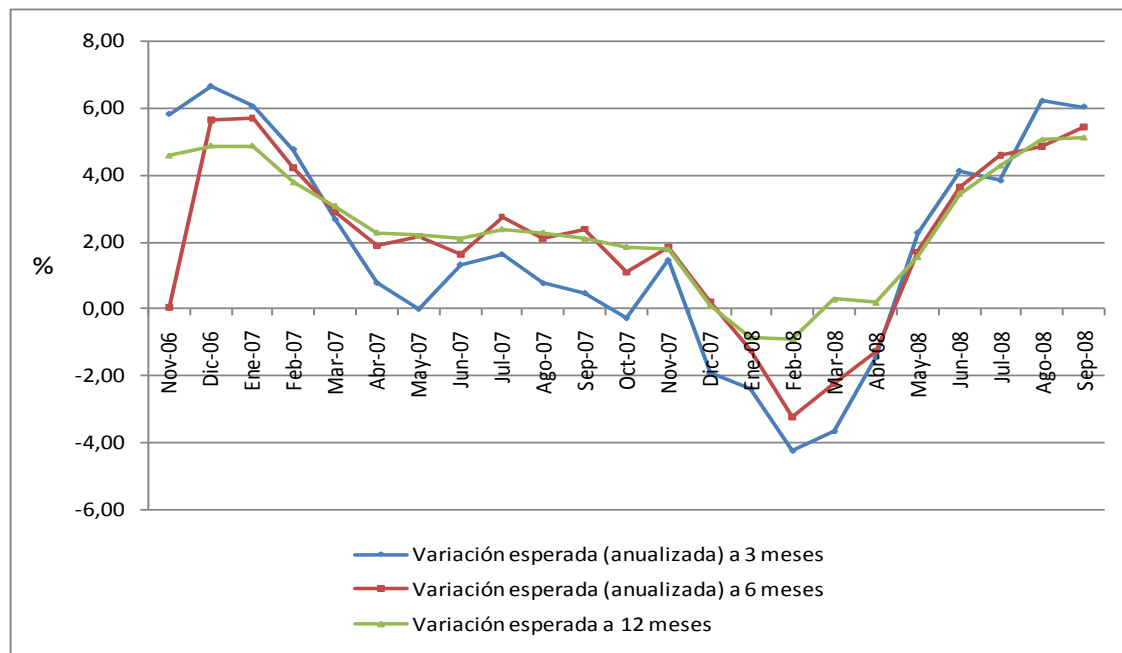
*/ Tipo de cambio de referencia de compra que calcula el Banco Central.

Los resultados de la encuesta señalan que la expectativa media de variación del tipo de cambio a 3, 6 y 12 meses es de 1,5%, 2,7% y 5,1% en cada caso.

El gráfico No. 4 muestra la evolución de las variaciones esperadas (anualizadas) del tipo de cambio a 3 y 6 meses así como la variación esperada a 12 meses.

² La información histórica se encuentra publicada en el sitio Web del BCCR.

Gráfico 4
Evolución de las expectativas de variación de tipo de cambio a 3, 6 y 12 meses
Noviembre 2006-setiembre 2008¹



^{1/} La variación esperada del tipo de cambio a 3 y 6 meses corresponde a datos anualizados.

De los resultados de la última encuesta se concluye que conforme aumenta el plazo, la variación esperada anualizada del tipo de cambio de compra es menor con valores de 6.1%, 5.5% y 5.1% para los horizontes de 3, 6 y 12 meses respectivamente. Vale la pena destacar que para los horizontes de 3 y 12 meses la variación esperada del tipo de cambio es la misma que la observada en la encuesta de agosto del 2008.

El cuadro No. 3 muestra el detalle sobre la percepción de los encuestados acerca de la posible apreciación, depreciación o no variación del tipo de cambio, en los horizontes de 3, 6 y 12 meses.

Cuadro No. 3

Resultados de la encuesta mensual relativos a expectativa de variación de tipo de cambio nominal

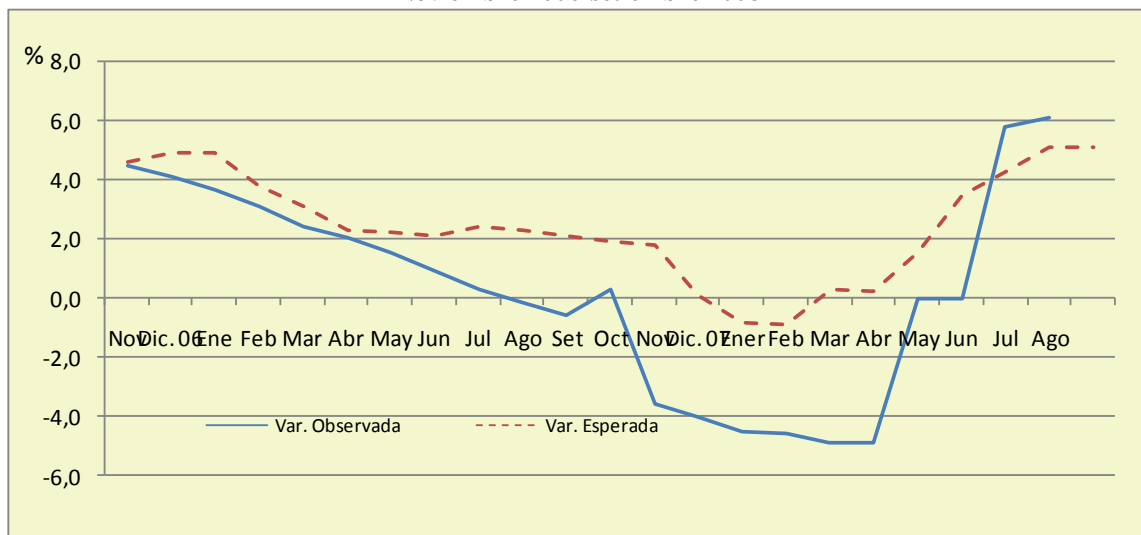
	Encuesta en junio 08	Encuesta julio 08	Encuesta agosto 08	Encuesta setiembre 08
Referencia: horizonte tres meses				
Promedio	1,0	0,9	1,5	1,5
Mediana	1,0	1,0	1,0	1,0
Moda	1,0	1,0	1,0	1,0
Número de respuestas	21	22	23	22
Número respuestas con variación tipo de cambio "cero"	3	4	0	0
Número respuestas con apreciación tipo de cambio	2	2	0	0
Referencia: horizonte seis meses				
Promedio	1,8	2,3	2,4	2,7
Mediana	1,5	2,3	2,0	2,0
Moda	2,0	3,0	1,0	2,0
Número de respuestas	21	21	22	22
Número respuestas con variación tipo de cambio "cero"	1	0	0	0
Número respuestas con apreciación tipo de cambio	1	1	0	0
Referencia: horizonte doce meses				
Promedio	3,5	4,3	5,1	5,1
Mediana	3,0	4,5	5,0	5,0
Moda	1,0	6,0	3,0	6,0
Número de respuestas	21	23	23	23
Número respuestas con variación tipo de cambio "cero"	1	1	0	0
Número respuestas con apreciación tipo de cambio	1	1	0	1

De los resultados de la aplicación se deriva que del total de personas que respondieron la encuesta, el 100.0% de los informantes opina que en los horizontes tres y seis el tipo de cambio va a aumentar. En el horizonte de 12 meses únicamente una persona espera una apreciación del tipo de cambio.

De acuerdo con la encuesta, la expectativa media de variación de tipo de cambio a 6 meses muestra un aumento de 0,3% en relación con la encuesta anterior, mientras que para los horizontes de 3 y 12 meses la variación esperada del tipo de cambio es la misma que la observada en la encuesta de agosto (1,5% y 5,1% respectivamente).

El siguiente gráfico muestra la evolución observada y esperada de la variación del tipo de cambio a 12 meses:

Gráfico 5
Variación esperada y observada del tipo de cambio a 12 meses
Noviembre 2006-setiembre 2008



Los resultados de la encuesta indican que desde el mes de abril del presente año la variación esperada del tipo de cambio a doce meses mantuvo una tendencia creciente hasta el mes de agosto en donde alcanzó un valor de 5,1%, dato que se mantiene en la presente aplicación. Por su parte la variación del tipo de cambio interanual se ubicó en 6,1% en agosto del presente año.

Observaciones de los encuestados

A continuación se transcriben textualmente comentarios de los encuestados y sus expectativas de inflación en los próximos 12 meses:

1. (Expectativa de inflación: 11,0%). "El tipo de cambio se encuentra en una etapa de relativa estabilidad, la cual podría ser alterada por el movimiento al alza en las tasas de interés que se está dando, así como por la presión por dólares que se dará en el último trimestre del año; dicha presión bajará en el primer trimestre del 2009, no obstante, depende de los signos que muestre el Banco Central, el tipo de cambio podría mostrar un cambio porcentual tanto hacia el alza como a la baja".

2. (Expectativa de inflación: 11,0%). "El Banco Central debe ajustar tasas de interés y salirse pronto del mercado cambiario para que la inflación comience a bajar".

3. (Expectativa de inflación: 15,0%). "El BCCR está cometiendo el error de pretender lograr controlar una inflación con un alto componente externo mediante política monetaria. Ello unido al comportamiento brusco del tipo de cambio está imponiendo altísimos costos a la economía. Volver a las minis".