

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 OCTUBRE DEL 2008

13 de octubre del 2008
DGIE-240-08

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

13 de octubre del 2008
DGIE-240-08

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

Este informe presenta los resultados de la “Encuesta mensual de expectativas de inflación y de variación del tipo de cambio” de octubre de 2008, realizada por la División Económica del Banco Central de Costa Rica, entre el 2 y el 9 de octubre 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 23 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 12,8% a setiembre del 2009. De acuerdo con la encuesta, el valor que más citaron los informantes fue de 12,0%, mismo porcentaje al observado en la aplicación anterior.

Los participantes en la encuesta esperan, en promedio, una variación del tipo de cambio de 1,7%, 3,4% y 6,2% 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 octubre de 2008 y el 30 de setiembre de 2009, con información observada a setiembre 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 octubre 2008

Periodo de consulta	Horizonte de expectativa	Promedio %	Mediana %	Moda %	Desviación Estándar %	Decil 1 %	Decil 9 %	No. de respuestas
Octubre 2008 Del 2 al 9	Entre el 1 de octubre de 2008 y 30 de setiembre de 2009	12.8	12.0	12.0	2.0	10.0	15.6	23

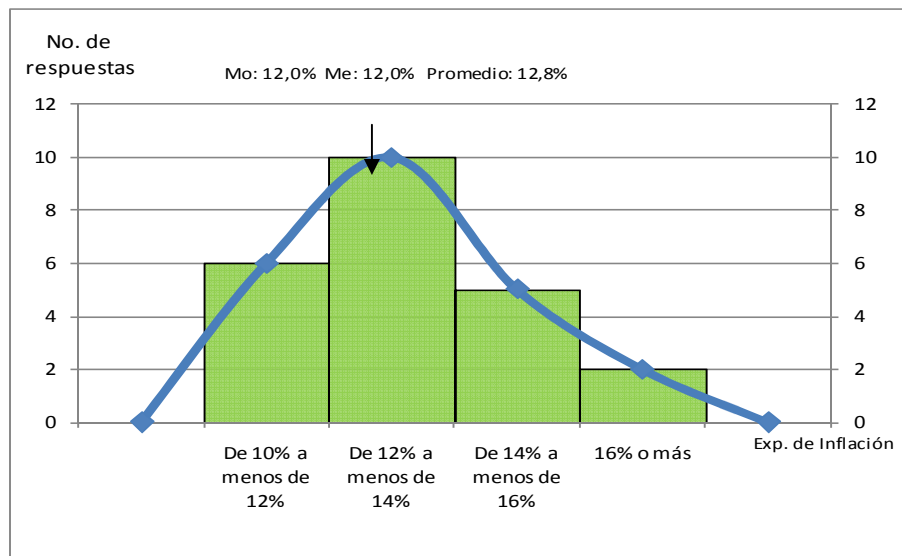
Fuente: Elaboración propia.

La mediana de la expectativa de inflación a doce meses disminuyó con respecto al mes pasado en 0,4 p.p. alcanzando el valor de 12,0%, mientras que la moda se mantuvo en la presente aplicación en 12,0%.

Tal como se observa en el gráfico de frecuencia de respuestas, 6 informantes (26,1%) considera que la inflación estará entre 10% y menos de 12% a finales del mes de setiembre del 2009, 10 de ellos espera que se ubique entre 12% y menos 14%, 5 de los encuestados opina que la inflación esperada estará entre 14% y menos de 16%, mientras que solamente 2 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.

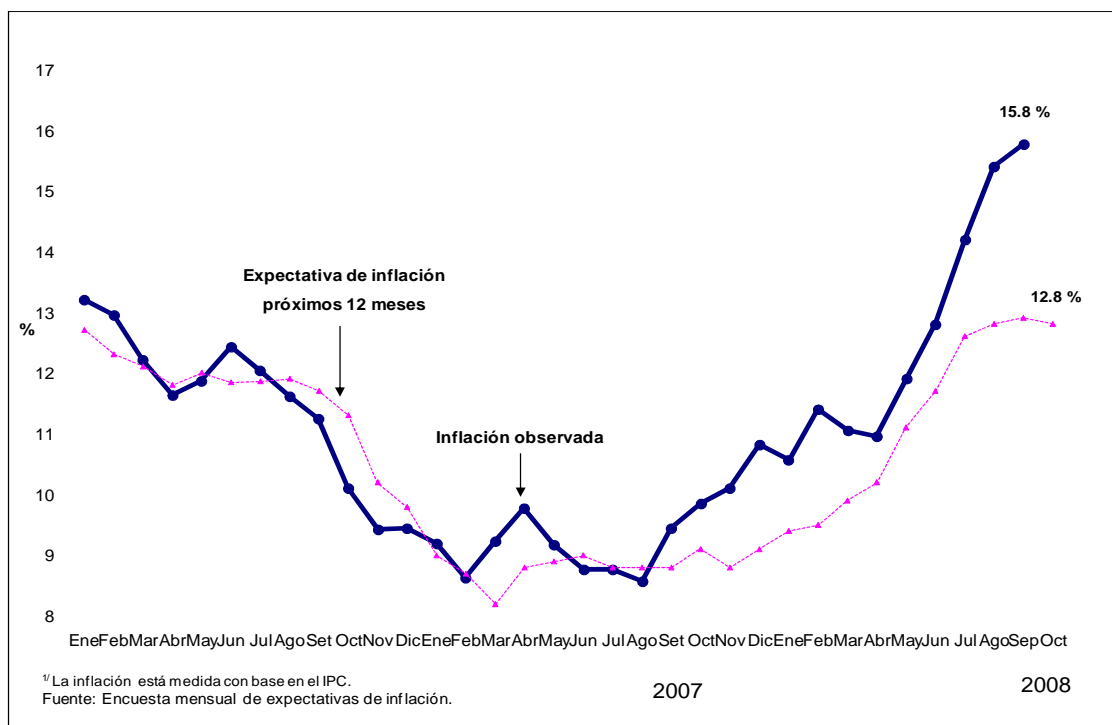
Gráfico 1
Frecuencia de Respuestas: Expectativa de inflación a doce meses



Los resultados de la encuesta indican que el percentil 10 y 90 mostraron valores de 10,0% y 15,6%, respectivamente.

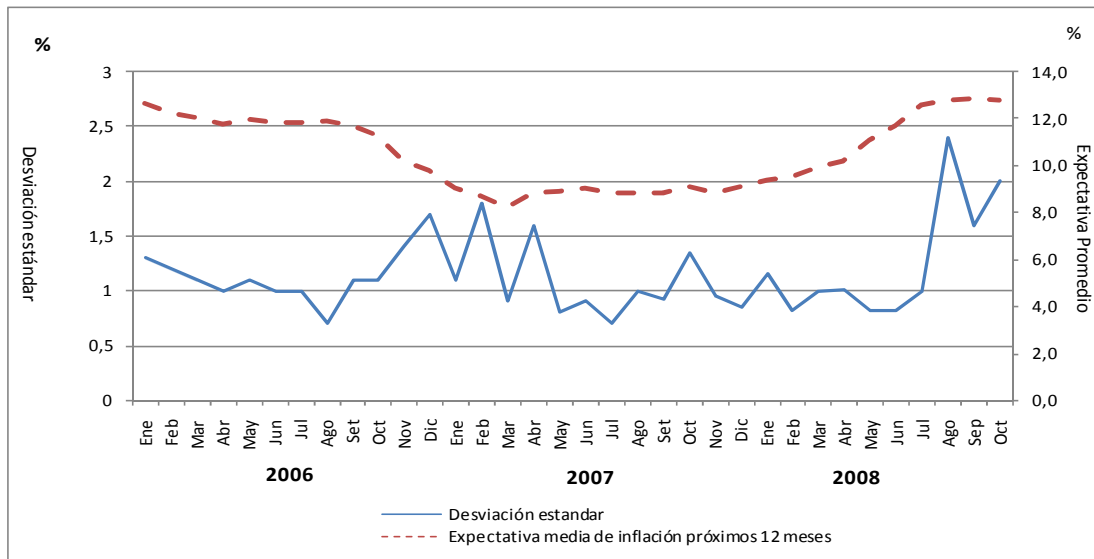
En el siguiente gráfico se aprecia el comportamiento de la inflación interanual observada y esperada a 12 meses desde enero de 2006. La inflación interanual observada alcanzó en setiembre del 2008 un 15,8% (15,4% en agosto). Por su parte la encuesta señala que la expectativa de inflación disminuyó en 0,1 p.p. con respecto al mes anterior, ubicándose en 12,8% en la encuesta de octubre del 2008.

Gráfico 2
Inflación interanual observada y esperada a 12 meses
Enero 2006 a octubre 2008
(Inflación interanual)



Los resultados de la encuesta muestran que en el presente mes los agentes económicos revisaron a la baja sus expectativas de inflación a 12 meses de 12,9% en la encuesta precedente a 12,8% en el mes de octubre del presente año. Sin embargo la desviación estándar de esta variable aumentó con respecto al mes pasado en 0,4 p.p., alcanzando un valor de 2,0%, tal como se muestra en el Gráfico No.3.

Gráfico 3
Evolución de la expectativa media de inflación a 12 meses y su desviación estándar
(Inflación interanual)



De acuerdo con la encuesta, el valor del decil 1 disminuyó con respecto a la encuesta precedente en 0,8 p.p. mientras que el decil 9 aumentó en 0,6 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:

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

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: Octubre 2008
(Del 2 al 9)

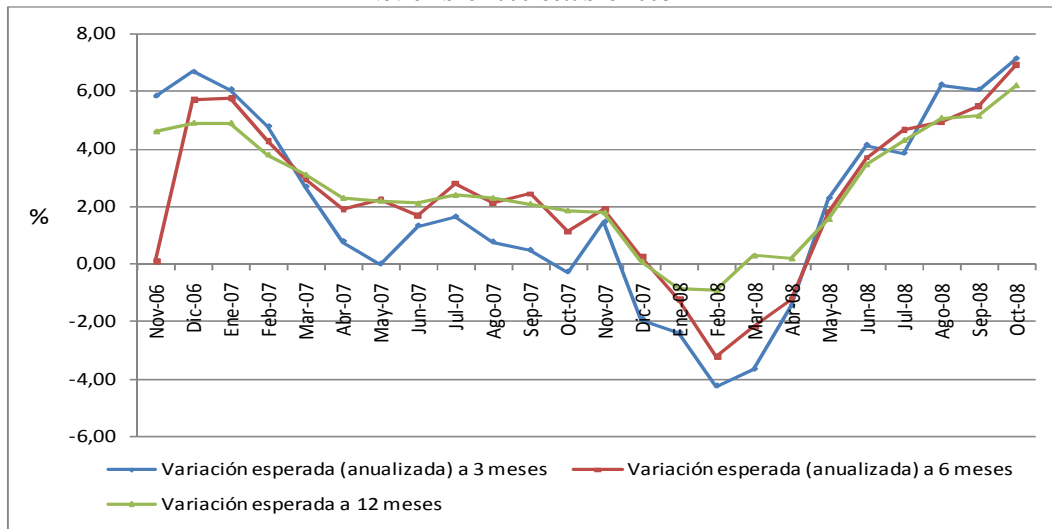
Horizonte	Horizonte de expectativa	Promedio %	Mediana %	Moda %	Desviación Estándar %	Decil 1 %	Decil 9 %	No. de respuestas
3 meses	Entre el 1 de octubre del 2008 y el 31 de diciembre del 2008	1.7	1.0	1.0	1.5	0.5	4.4	21
6 meses	Entre el 1 de octubre del 2008 y el 31 de marzo del 2009	3.4	2.5	2.5	2.4	1.0	7.0	21
12 meses	Entre el 1 de octubre del 2008 y el 30 de setiembre del 2009	6.2	5.8	5.0	3.6	1.6	12.0	22

*/ 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 1,7%, 3,4% y 6,2% 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.

Gráfico 4
Evolución de las expectativas de variación de tipo de cambio a 3, 6 y 12 meses
Noviembre 2006-octubre 2008 ¹



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 7.2%, 6.9% y 6.2% para los horizontes de 3, 6 y 12 meses respectivamente.

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

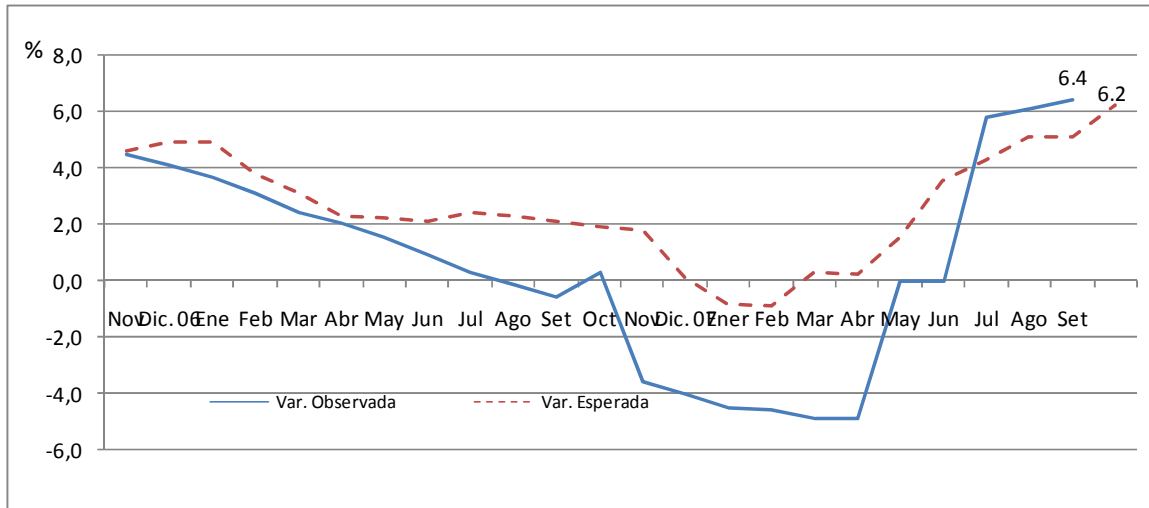
	Encuesta en junio 08	Encuesta julio 08	Encuesta agosto 08	Encuesta setiembre 08	Encuesta octubre 08
Referencia: horizonte tres meses					
Promedio	1,0	0,9	1,5	1,5	1,7
Mediana	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
Moda	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
Número de respuestas	21	22	23	22	21
Número respuestas con variación tipo de cambio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

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 tres horizontes consultados el tipo de cambio va a aumentar.

De acuerdo con la encuesta, la expectativa media de variación de tipo de cambio a 3, 6 y 12 meses muestra aumentos de 0,2 p.p., 0,7 p.p. y 1,1 p.p. respectivamente en relación con la encuesta anterior.

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-octubre 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 mantiene una tendencia creciente hasta alcanzar en el mes de octubre un valor de 6,2%. Por su parte la variación del tipo de cambio interanual se ubicó en 6,4% en setiembre 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%). "Esperamos que la evolución en el precio de las materias primas tenga un efecto en los precios de los bienes de la canasta básica e incida en la disminución de la inflación para el próximo año. Es importante recalcar que aunque vemos esta devolución en los precios de las materias primas esperamos que los precios permanezcan en niveles relativamente altos".

2. (Expectativa de inflación: 10,0%). "El mes pasado me sentía muy optimista en cuanto a la reducción de la inflación y la estabilidad de las tasas de interés y el tipo de cambio. Pero la crisis internacional ha introducido nuevos elementos. Los precios del petróleo y alimentos empujan la inflación hacia abajo, pero hay incertidumbre en entradas de capital, exportaciones y turismo que podrían empujar el tipo de cambio y, por esa vía, las tasas de interés al alza. Para no afectar la inflación interna por la vía de precios internacionales más altos (por devaluación, no por petróleo), y no afectar mucho las tasas de interés, valdría la pena ver si se puede soltar el tipo de cambio y que el BC

deje de perder reservas por esa vía. Mis expectativas reflejan esta opción. Si no, habría que volver a la mesa de dibujo.”

3. (Expectativa de inflación: 15,0%). "El panorama es cada vez más incierto por los problemas en mercados financieros internacionales. Además la inflación anunciada puede generar expectativas que la hagan realidad. Seguirá habiendo devaluación pero es difícil anticipar en qué medida.”

4. (Expectativa de inflación: 13,5%). "Supone: disminución del precio internacional de petróleo y commodities; merma en la entrada de divisas en el mercado costarricense, que llevará a disminuir la emisión de base monetaria; aumento de las tasas de interés reales de referencia”.

5. (Expectativa de inflación: 15,0%). "Tiempos difíciles y de magnitudes inimaginables.”