



Róger Madrigal López, director  
*División Económica*

Peggy Barrantes Pereira, directora  
*Departamento Gestión de la Información Económica*

**RESULTADOS DE LA “ENCUESTA MENSUAL DE EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN Y DE VARIACIÓN DEL TIPO DE CAMBIO”, JULIO DEL 2009.**

28 de julio del 2009  
**DEC-GIE-098-2009**

Adjunto informe de resultados de la “Encuesta mensual de expectativas de inflación y de variación del tipo de cambio” correspondiente a julio del 2009, elaborado por Viviana Solís Barquero y Ana Cecilia Kikut Valverde y aprobado por esta Dirección.

28/07/2009 9:09/ajo\*\*



**RESULTADOS DE LA “ENCUESTA MENSUAL DE EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN Y DE VARIACIÓN DEL TIPO DE CAMBIO”, JULIO DEL 2009**

Este informe presenta los resultados de la “Encuesta mensual de expectativas de inflación y de variación del tipo de cambio” de julio del 2009, realizada por la División Económica del Banco Central de Costa Rica (BCCR), entre el 3 y el 13 de julio del 2009. La encuesta se aplicó a una muestra de 46 personas y se recibieron 40 respuestas.

En los resultados de la presente encuesta, los participantes sitúan la expectativa de inflación promedio anual en 8,4% a junio del 2010, adicionalmente la expectativa promedio para el período de julio a diciembre 2009 es de 4,9%.

Los participantes en la encuesta esperan, en promedio, una variación del tipo de cambio a tres, seis y doce meses de 2,4%, 4,4% y 7,6% respectivamente.

***Expectativas de inflación***

En esta aplicación, se solicitó la expectativa para el periodo comprendido entre el 1 de julio del 2009 y el 30 de junio del 2010, con información observada a junio del 2009.

Por primera vez, desde que inició esta encuesta en el 2006, se incluyó una consulta sobre la expectativa de inflación a seis meses. Los estadísticos de la información recopilada se aprecian en el siguiente arreglo<sup>1</sup>:

---

<sup>1</sup> La información histórica se encuentra publicada en el sitio Web del BCCR.

**Cuadro 1**  
**Expectativa de inflación a seis y doce meses**  
**Según la encuesta mensual de julio 2009**

Periodo de consulta	Horizonte de expectativa	Promedio %	Mediana %	Moda %	Desviación Estándar %	Decil 1 %	Decil 9 %	No. de respuestas
Del 3 al 13 Julio 2009	Entre el 1 de julio de 2009 y 31 de diciembre de 2009	4,9	4,5	4,0	1,5	3,0	7,0	37
Del 3 al 13 Julio 2009	Entre el 1 de julio de 2009 y 30 de junio de 2010	8,4	8,0	8,0	1,6	6,0	10,0	40

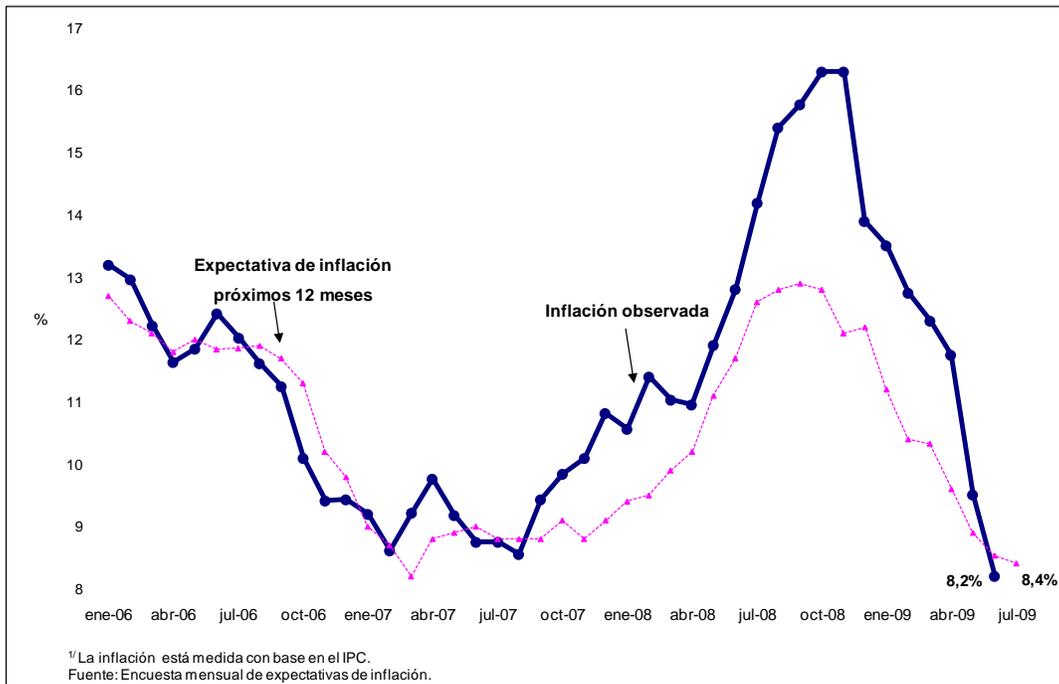
Fuente: Elaboración propia

La encuesta indica que la expectativa media de inflación a seis meses que se acumulará durante el segundo semestre del año en curso es de 4,9%. Este resultado permite inferir una expectativa anualizada de inflación de 10,0%; asimismo, si se considera que la tasa observada de inflación a junio del 2009 es de 1,2%, se puede estimar una expectativa compuesta de inflación de 6,2% para este año.

La encuesta señala que la expectativa media de inflación a doce meses disminuyó en 0,1 puntos porcentuales con respecto al mes anterior (8,5%), ubicándose en 8,4%. La mediana y la moda de esta variable se ubicaron en 8,0% (8,4% y 9% el mes anterior, respectivamente).

En el siguiente gráfico se aprecia el comportamiento de la inflación interanual observada y esperada a 12 meses desde enero del 2006. La inflación interanual observada alcanzó en junio del 2009 un 8,2% (9,5% en el mes anterior).

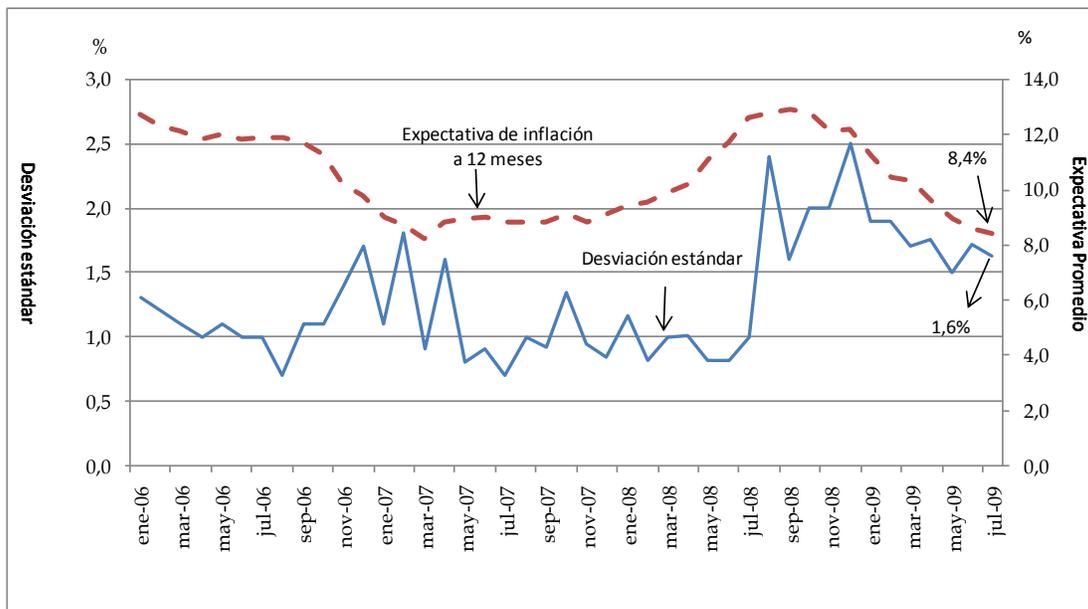
**Gráfico 1**  
**Inflación interanual observada y esperada a 12 meses**  
**Enero 2006 a julio 2009**  
**(Inflación interanual)**



La expectativa de inflación a 12 meses es superior a la inflación observada por primera vez desde setiembre 2007.

Por su parte, la desviación estándar de la expectativa de inflación a 12 meses disminuyó en 0,1 puntos porcentuales respecto al mes anterior (1,7%), alcanzando un valor de 1,6%. La desviación estándar se puede observar en el gráfico 2.

**Gráfico 2**  
**Evolución de la expectativa media de inflación a 12 meses y su desviación estándar**  
**Enero 2006 a julio 2009**  
**(Inflación interanual)**



**Expectativas de variación del tipo de cambio**

Los resultados de la encuesta señalan que la expectativa media de variación del tipo de cambio a 3, 6 y 12 meses es de 2,4%, 4,4% y 7,6% en cada caso, tal como se muestra en el siguiente cuadro<sup>2</sup>.

**Cuadro 2**  
**Evolución de las expectativas de variación del tipo de cambio**  
**a tres, seis y doce meses según la encuesta mensual \*/**  
**Periodo de consulta: julio 2009**  
**(Del 3 al 13)**

Horizonte	Horizonte de expectativa	Promedio %	Mediana %	Moda %	Desviación Estándar %	Decil 1 %	Decil 9 %	No. de respuestas
3 meses	Entre el 1 de julio del 2009 y el 30 de setiembre del 2009	2,4	2,0	2,0	1,6	0,8	3,2	37
6 meses	Entre el 1 de julio del 2009 y el 31 de diciembre del 2009	4,4	4,0	4,0	2,3	2,0	6,4	37
12 meses	Entre el 1 de julio del 2009 y el 30 de junio del 2010	7,6	8,0	8,0	2,6	3,9	10,1	37

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

La expectativa cambiaria anualizada a 3 y 6 meses es de 10,0% y 8,9%, respectivamente.

<sup>2</sup> La información histórica se encuentra publicada en el sitio Web del BCCR.

### *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 a doce meses: 7%). “Precio Petróleo se devolvió y eso va a ayudar a mantener la inflación a los niveles actuales. La inflación va a ser problema cuando la economía mundial empiece a crecer, probablemente en 2010”.
2. (Expectativa de inflación a doce meses: 8,1%). “Supone desaceleración del sector real, con recuperación leve en la segunda mitad del 2010. Restricciones efectivas de liquidez para los sectores productivos de MIPYMES. Contracción en el ingreso de divisas en el resto del 2009”.
3. (Expectativa de inflación a doce meses: 9,0%). “El principal factor inflacionario hacia adelante serían las expectativas de devaluación”.
4. (Expectativa de inflación a doce meses: 12,0%). “El estancamiento de la economía, el bajo consumo de hidrocarburos y servicios como la electricidad, hace que los precios se mantengan bajos o con tasas de inflación baja. Sin embargo la economía muestra señas de recuperarse, además los cambios en el precio internacional del petróleo, podrían hacer que esta situación cambie durante los próximos meses. Para el 2010 con una mejora en la actividad económica, los precios tenderán a subir un poco más. Claro que esto depende de las acciones que tome el Banco Central y sus políticas de "inflation targeting". Con una sobre oferta de dólares (balanza de pagos superavitaria) el tipo de cambio debería de estar bajando sin embargo los agentes económicos están haciendo que este aumente. Si el BCCR sale a compensar el mercado, su política inflacionaria podría verse afectada”.
5. (Expectativa de inflación a doce meses: 9,0%). “Aunque la inflación ha estado en un nivel relativamente bajo, lo que en gran medida se explica por la caída en la demanda interna, de manera personal estimo que no es posible una mayor disminución en esta variable sino se logran controlar las fuertes expectativas de devaluación a un año plazo. Igualmente, la presencia de una expectativa en estos niveles va a seguir limitando una caída en las tasas de interés en colones, especialmente las de 6 y 12 meses”.
6. (Expectativa de inflación a doce meses: 10,0%). “El aumento de los combustibles podría afectar el IPC en el segundo semestre del año en forma más intensa, pero para el primer semestre 2010 se podría esperar niveles más estables. El tipo de cambio, también tendría incrementos más importantes en el segundo semestre 2009, disminuyendo la presión para el primer semestre 2010”.