

Máter  
Jorge Madrigal B., director  
**DIVISIÓN ECONÓMICA**

Everardo Vargas R., director

**RESULTADOS DE LA “ENCUESTA MENSUAL DE EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN Y DE VARIACIÓN DEL TIPO DE CAMBIO” DE AGOSTO DEL 2007**

13 de agosto, 2007  
**DGIE-078**

Adjunto informe de resultados de la “Encuesta mensual de expectativas de inflación y de variación del tipo de cambio” correspondiente a agosto del 2007, elaborado por la licenciada Rosa Serrano López, revisado por la licenciada Ana Cecilia Kikut Valverde y aprobado por esta Dirección.



**13 de agosto del 2007**  
**DGIE-078**

**RESULTADOS DE LA “ENCUESTA MENSUAL DE EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN Y DE VARIACIÓN DEL TIPO DE CAMBIO” DE AGOSTO 2007**

Este informe presenta los resultados de la “Encuesta mensual de expectativas de inflación y de variación del tipo de cambio” de agosto de 2007, realizada por la División Económica del Banco Central de Costa Rica, entre el 3 y el 10 de agosto del presente año<sup>1</sup>. 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. En esta oportunidad, se recibieron 20 respuestas.

Esta encuesta se aplica desde enero de 2006 y los resultados se divulgan periódicamente en el sitio Web del Banco Central de Costa Rica: [http://www.bccr.fi.cr/flat/bccr\\_flat.htm](http://www.bccr.fi.cr/flat/bccr_flat.htm)

En general, la última encuesta indica que la expectativa media de inflación se mantiene con respecto al promedio reportado en la encuesta anterior (8,8%), aunque con una mayor desviación estándar. Los resultados de la encuesta muestran que el valor que más citaron los participantes fue 9,0%, mismo valor al de la aplicación del mes anterior.

Los encuestados esperan, en promedio, una variación del tipo de cambio de 0,2%, 1,0% y 2,3%, 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 agosto de 2007 y el 31 de julio de 2008, con información observada al mes de julio del presente año. Los estadísticos de la información recopilada se aprecian en el siguiente arreglo:

---

<sup>1</sup> En el Anexo se detalla el grado de respuesta de la encuesta.

**Cuadro No.1**

**Expectativa de inflación a doce meses  
según la encuesta mensual de agosto 2007**

Periodo de consulta	Horizonte de expectativa	Promedio %	Mediana %	Moda %	Desviación Estándar %	Decil 1 %	Decil 9 %	No. de respuestas
Agosto 2007 Del 3 al 10	Entre el 1 de agosto de 2007 y 31 de julio de 2008	<b>8.8</b>	9.0	9.0	1.0	7.3	10.0	20

Fuente: Elaboración propia.

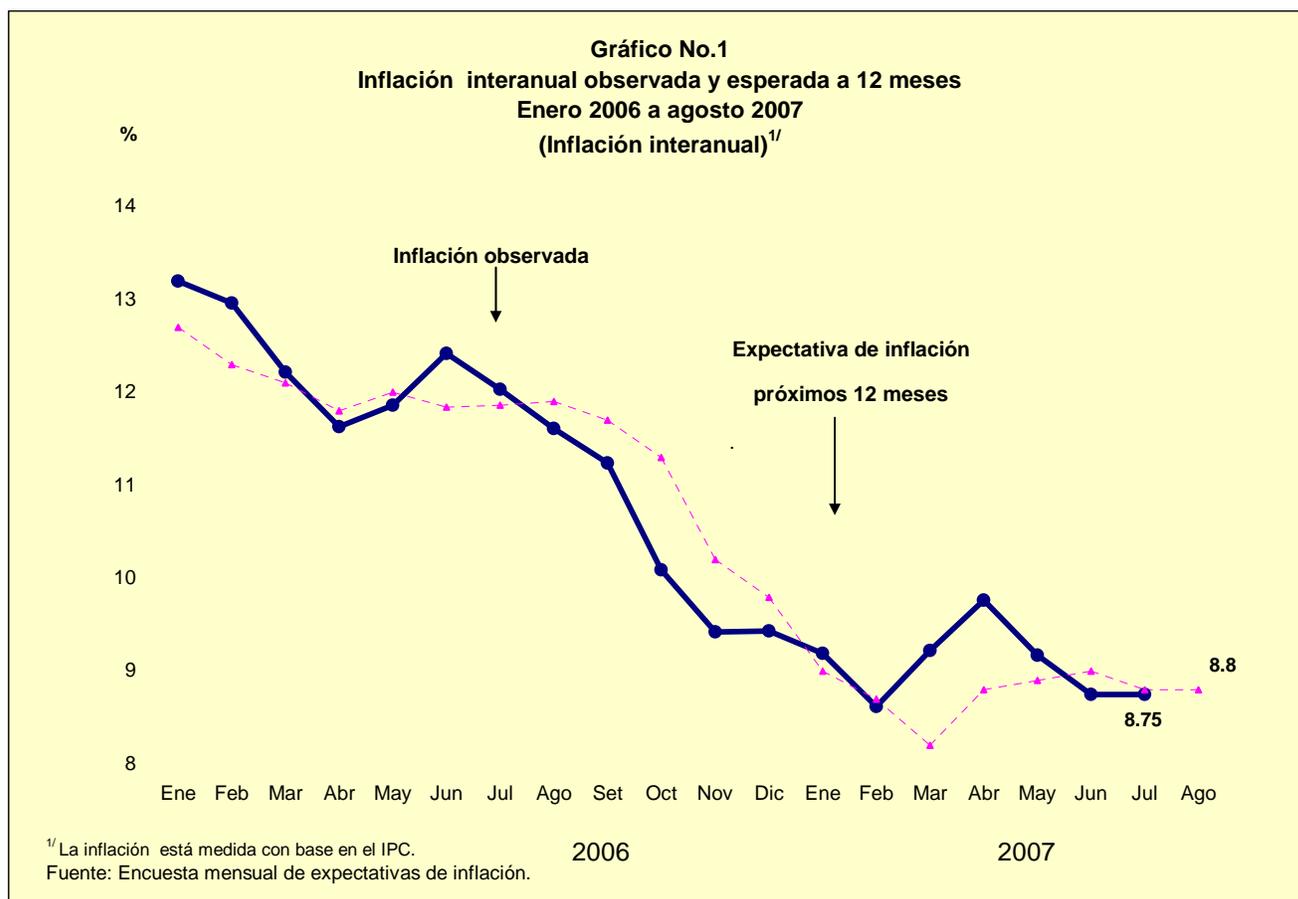
Los resultados de la encuesta indican que la expectativa media de inflación a doce meses es de 8,8%, mismo valor al promedio registrado en la encuesta anterior y mayor en 0,8 p.p. al objetivo de inflación de la Revisión del Programa Macroeconómico 2007-2008 para este año de 8%.

Los datos de la encuesta muestran que la desviación estándar de esta variable aumentó con respecto a la encuesta precedente, pasando de 0,8 p.p. a 1,0 p.p. en la presente encuesta.

Al igual que en la encuesta anterior, la expectativa de inflación a doce meses más frecuente es de 9,0%. La mediana se mantiene en 9,0%. Estas cifras reflejan una distribución levemente asimétrica de las expectativas de inflación.

Según la encuesta, un 10% de los encuestados señalaron expectativas de inflación superiores al 10%, en tanto que un 10% esperan una inflación menor al 7,3%.

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 julio del presente año un 8,75% (8,75% en junio). Por su parte, los datos de la encuesta señalan la misma expectativa de inflación del mes pasado, ubicándose en 8,8% en agosto del 2007.



El cuadro No.2 muestra la evolución de las expectativas de inflación a partir de la primera encuesta realizada en enero del año 2006. Los datos de la encuesta muestran que en el presente mes los agentes económicos mantuvieron sus expectativas de inflación a 12 meses en 8,8 puntos porcentuales.

**Cuadro No.2**
**Evolución de las expectativas de inflación a doce meses  
según la encuesta mensual**

Periodo de consulta	Horizonte de expectativa	Promedio %	Mediana %	Moda %	Desviación Estándar %	Decil 1 %	Decil 9 %	No. de respuestas
Enero 2006 Del 4 al 10	Entre el 31 de diciembre 2005 y 31 de diciembre 2006	<b>12.7</b>	13.0	14.0	1.3	10.9	14.0	27
Febrero 2006 Del 3 al 9	Entre el 31 de enero 2006 y 31 de enero 2007	<b>12.3</b>	12.4	12.0	1.2	10.1	14.0	25
Marzo 2006 Del 3 al 9	Entre el 28 de febrero de 2006 y 28 de febrero de 2007	<b>12.1</b>	12.0	12.0	1.1	10.3	13.1	27
Abril 2006 Del 4 al 11	Entre el 31 de marzo de 2006 y 31 de marzo de 2007	<b>11.8</b>	12.0	12.0	1.0	10.9	12.7	27
Mayo 2006 Del 3 al 10	Entre el 30 de abril de 2006 y 30 de abril de 2007	<b>12.0</b>	12.0	12.0	1.1	10.4	13.3	26
Junio 2006 Del 2 al 9	Entre el 31 de mayo de 2006 y 31 de mayo de 2007	<b>11.8</b>	12.0	12.0	1.0	10.7	13.0	27
Julio 2006 Del 4 al 11	Entre el 30 de junio de 2006 y 30 de junio 2007	<b>11.9</b>	12.0	12.0	1.0	10.4	13.6	27
Agosto 2006 Del 3 al 10	Entre el 31 de julio de 2006 y 31 de julio de 2007	<b>11.9</b>	12.0	12.0	0.7	11.0	13.0	29
Setiembre 2006 Del 4 al 8	Entre el 31 de agosto de 2006 y 31 de agosto de 2007	<b>11.7</b>	12.0	12.0	1.1	10.5	13.0	25
Octubre 2006 Del 4 al 10	Entre el 30 de setiembre de 2006 y 30 de setiembre de 2007	<b>11.3</b>	11.3	11.0	1.1	10.0	12.6	28
Noviembre 2006 Del 2 al 9	Entre el 31 de octubre de 2006 y 31 de octubre de 2007	<b>10.2</b>	10.8	11.0	1.4	8.2	11.7	22
Diciembre 2006 Del 4 al 12	Entre el 30 de noviembre de 2006 y 30 de noviembre de 2007	<b>9.8</b>	10.0	10.0	1.7	8.0	12.0	22

Continúa...

**Cuadro No.2**

**Evolución de las expectativas de inflación a doce meses según la encuesta mensual (continuación)**

Periodo de consulta	Horizonte de expectativa	Promedio %	Mediana %	Moda %	Desviación Estándar %	Decil 1 %	Decil 9 %	No. de respuestas
Enero 2007 Del 4 al 10	Entre el 31 de diciembre de 2006 y 31 de diciembre de 2007	<b>9.0</b>	9.0	9.0	1.1	7.7	10.4	22
Febrero 2007 Del 2 al 8	Entre el 31 de enero de 2007 y 31 de enero de 2008	<b>8.7</b>	8.5	8.0	1.8	6.6	11.0	24
Marzo 2007 Del 2 al 13	Entre el 28 de febrero de 2007 y 29 de febrero de 2008	<b>8.2</b>	8.0	8.0	0.9	6.8	9.0	19
Abril 2007 Del 3 al 13	Entre el 31 de marzo de 2007 y 31 de marzo de 2008	<b>8.8</b>	8.8	9.0	1.6	7.0	10.0	20
Mayo 2007 Del 3 al 11	Entre el 30 de abril de 2007 y 30 de abril de 2008	<b>8.9</b>	9.0	9.0	0.8	7.6	10.0	20
Junio 2007 Del 4 al 11	Entre el 31 de mayo de 2007 y 31 de mayo de 2008	<b>9.0</b>	9.0	10.0	0.9	8.0	10.0	21
Julio 2007 Del 3 al 10	Entre el 30 de junio de 2007 y 30 de junio de 2008	<b>8.8</b>	9.0	9.0	0.7	8.0	10.0	20
Agosto 2007 Del 3 al 10	Entre el 1 de agosto de 2007 y 31 de julio de 2008	<b>8.8</b>	9.0	9.0	1.0	7.3	10.0	20

Fuente: Elaboración propia.

Según indican las encuestas, el valor del decil 1 disminuyó con respecto a la encuesta precedente (de 8,0 p.p. a 7,3 p.p.), mientras que el valor del decil 10 se mantiene con respecto a la aplicación anterior.

**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 continuación<sup>2</sup>:

**Cuadro No.3**

**Evolución de las expectativas de variación del tipo de cambio a tres, seis y doce meses según la encuesta mensual \*/  
Periodo de consulta: Agosto 2007  
(Del 3 al 10)**

Horizonte	Horizonte de expectativa	Promedio %	Mediana %	Moda %	Desviación Estándar %	Decil 1 %	Decil 9 %	No. de respuestas
3 meses	Entre el 1 de agosto del 2007 y el 31 de octubre del 2007	0.2	0.0	0.0	0.3	0.0	0.8	18
6 meses	Entre el 1 de agosto del 2007 y el 31 de enero del 2008	1.0	0.7	0.0	1.1	0.0	3.0	18
12 meses	Entre el 1 de agosto del 2007 y el 31 de julio del 2008	2.3	2.9	3.0	2.1	-0.6	5.0	18

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

Fuente: Elaboración propia.

Los resultados provenientes de la encuesta señalan que la expectativa media de variación del tipo de cambio a 3 meses es de 0,2%, anualizado es de 0,77%. Para el horizonte de 6 meses es de 1,0%, anualizado es de 2,11%, mientras que la perspectiva media a doce meses es de 2,3%.

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

En el siguiente cuadro se muestra la información sobre expectativas de variación del tipo de cambio de una manera más detallada:

**Cuadro 4**

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

	Encuesta realizada en mayo 07	Encuesta realizada en junio 07	Encuesta realizada en julio 07	Encuesta realizada en agosto 07
<b>Referencia: horizonte tres meses</b>				
Promedio	0	0,3	0,4	0,2
Mediana	0	0	0	0
Moda	0	0	0	0
Número de respuestas	19	20	20	18
Número respuestas con variación tipo de cambio "cero"	11	11	12	12
Número respuestas con apreciación tipo de cambio	0	1	0	0
<b>Referencia: horizonte seis meses</b>				
Promedio	1,1	0,8	1,4	1,0
Mediana	1,0	1,0	1,3	0,7
Moda	1,0	0,0	2	0
Número de respuestas	18	19	20	18
Número respuestas con variación tipo de cambio "cero"	2	3	2	5
Número respuestas con apreciación tipo de cambio	0	2	0	1
<b>Referencia: horizonte doce meses</b>				
Promedio	2,2	2,1	2,4	2,3
Mediana	2,0	2,0	3,0	2,9
Moda	3,0	3,0	3,0	3,0
Número de respuestas	18	19	20	18
Número respuestas con variación tipo de cambio "cero"	0	0	1	0
Número respuestas con apreciación tipo de cambio	0	1	1	2

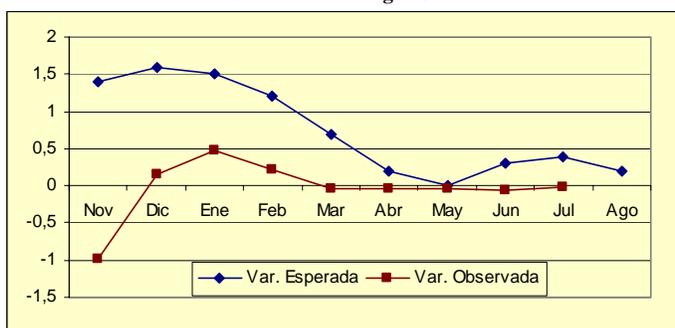
De los resultados de la aplicación se deriva que del total de personas que respondieron la encuesta, un 60% opina que en el horizonte de tres meses el tipo de cambio no va a variar, mientras que para el horizonte de seis meses el 25% de los participantes comparten ese mismo criterio. Por último, el 10% de los informantes esperan una disminución del tipo de cambio a 12 meses.

De acuerdo con la encuesta, las expectativas medias a 3, 6 y 12 meses muestran disminuciones de 0,2%, 0,4% y 0,1% respectivamente en relación con la encuesta precedente.

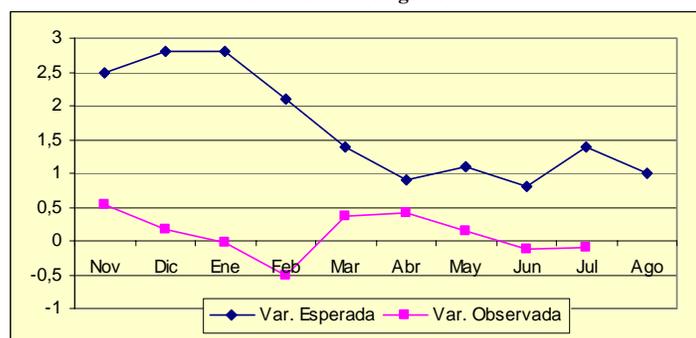
Los participantes en la encuesta indicaron 0,0% como valor modal de las perspectivas de variación del tipo de cambio a 3 y 6 meses. El valor más frecuente en las expectativas de variación de tipo de cambio a 12 meses fue de 3,0%.

Los siguientes gráficos muestran la evolución observada y esperada del tipo de cambio a 3, 6 y 12 meses:

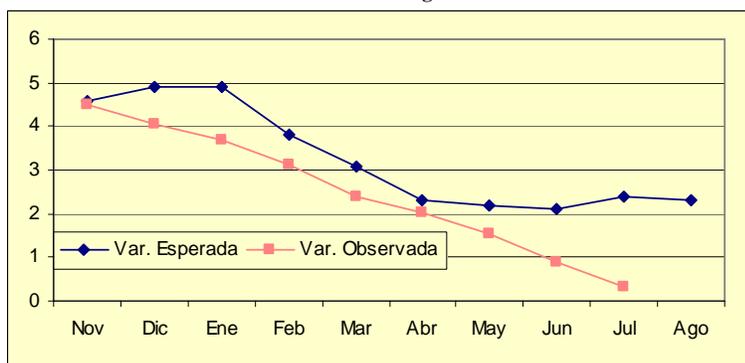
**Gráfico 2**  
Variación esperada y observada del tipo de cambio a 3 meses  
Noviembre 2006-agosto 2007



**Gráfico 3**  
Variación esperada y observada del tipo de cambio a 6 meses  
Noviembre 2006-agosto 2007



**Gráfico 4**  
Variación esperada y observada del tipo de cambio a 12 meses  
Noviembre 2006-agosto 2007



**Observaciones de los encuestados**

A continuación se transcriben textualmente comentarios de los encuestados:

1. "Esperamos que el Banco Central logre su meta, sin embargo, estamos conscientes que un shock del petróleo podría desviar la meta establecida al inicio del año".
2. "Imposible aventurar pronóstico del tipo de cambio por depender de decisiones del BCCR".

**ANEXO**  
**Cuadro No.1**  
**“Encuesta mensual de expectativas de inflación**  
**y de variación del tipo de cambio”**  
**Grado de respuesta**  
**Agosto 2007**

<b>Total de respuestas recibidas:</b>	<b>20</b>
% con respecto a muestra ideal (14)	143.0
% con respecto a muestra ampliada (21)	95.0
% con respecto a muestra final (30)	67.0

**Cuadro No.2**  
**“Encuesta mensual de expectativas de inflación**  
**y de variación del tipo de cambio”**  
**Grado de respuesta según día de recibida**  
**Agosto 2007**

<b>Respuesta recibida en:</b>	<b>Número de respuestas</b>
Primer día (3 de agosto)	4
Segundo día (6 de agosto)	2
Tercer día (7 de agosto)	1
Cuarto día (8 de agosto) */	3
Quinto día (9 de agosto) **/	4
Sexto día (10 de agosto) ***/	6
<b>Total</b>	<b>20</b>

\*/ Primer recordatorio

\*\*/ Llamadas telefónicas

\*\*\*/ Segundo recordatorio