

Máster  
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 JULIO DEL 2007**

16 de julio, 2007  
**DGIE-047**

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



**16 de Julio del 2007  
DGIE-047**

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

Este informe presenta los resultados de la “Encuesta mensual de expectativas de inflación y de variación del tipo de cambio” de julio de 2007, realizada por la División Económica del Banco Central de Costa Rica, entre el 3 y el 10 de julio 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 disminuye con respecto al promedio reportado en la encuesta anterior (8,8% y 9,0%, respectivamente). Los resultados de la encuesta muestran que el valor que más citaron los participantes fue 9,0%, mientras que en la encuesta de junio este valor era de 10,0%.

Los encuestados esperan, en promedio, una variación del tipo de cambio de 0,4%, 1,4% y 2,4%, 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 30 de junio de 2007 y el 30 de junio de 2008, con información observada a junio del 2007. 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 julio 2007**

Periodo de consulta	Horizonte de expectativa	Promedio %	Mediana %	Moda %	Desviación Estándar %	Decil 1 %	Decil 9 %	No. de respuestas
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

Fuente: Elaboración propia.

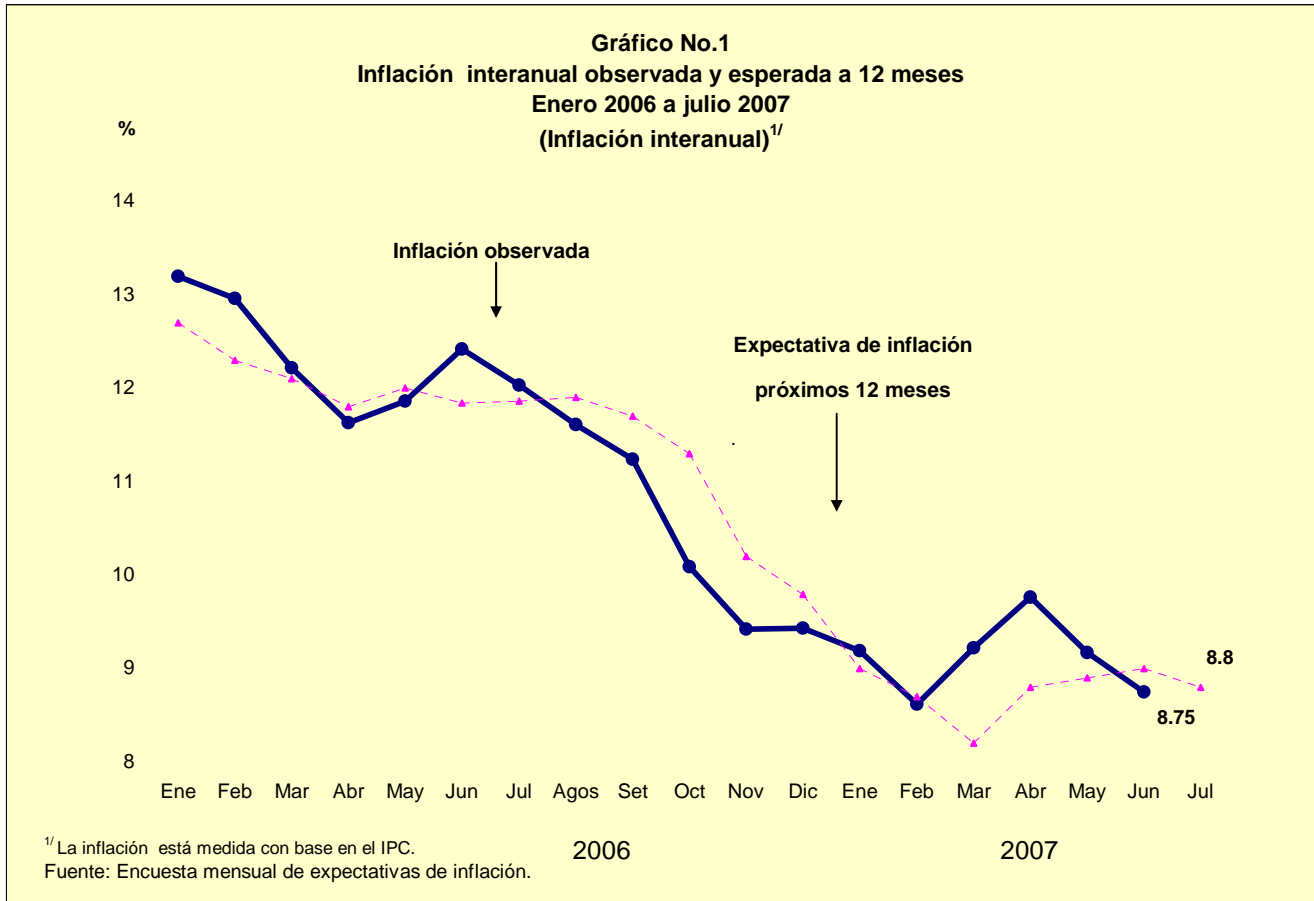
Los resultados de la encuesta indican que la expectativa media de inflación a doce meses es de 8,8%, menor en 0,2 puntos porcentuales (p.p.) al promedio registrado en la encuesta anterior (9,0%) y mayor en 0,8 p.p. al objetivo de inflación del Programa Macroeconómico 2007-2008 para este año de 8%.

Los datos de la encuesta muestran que la desviación estándar de esta variable disminuyó levemente de 0,8 p.p. en la aplicación precedente a 0,7 p.p. en la presente encuesta.

A diferencia de la encuesta anterior, la expectativa de inflación a doce meses más frecuente es de 9,0%, mientras que en la encuesta de junio de 2007 este estadístico se ubicó en 10,0%. 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 8,0%.

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 junio del presente año un 8,75% (9,17% en mayo). Por su parte, los datos de la encuesta señalan una leve disminución en las expectativas de inflación de 0,2% con respecto al mes pasado, ubicándose en 8,8% en julio del presente año.



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 disminuyeron sus expectativas de inflación a 12 meses en 0,2 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

Fuente: Elaboración propia.

Según indican las encuestas, los valores del decil 1 y 9 se mantienen 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: Julio 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 30 de junio del 2007 y el 30 de setiembre del 2007	0.4	0.0	0.0	0.8	0.0	1.9	20
6 meses	Entre el 30 de junio del 2007 y el 31 de diciembre del 2007	1.4	1.3	2.0	1.0	0.0	2.9	20
12 meses	Entre el 30 de junio del 2007 y el 30 de junio del 2008	2.4	3.0	3.0	2.2	0.1	4.9	20

\*/ 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 0,4%, anualizado es de 1,64%. Para el horizonte de 6 meses es de 1,4%, anualizado es de 2,78%, mientras que la perspectiva media a doce meses es de 2,4%.

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

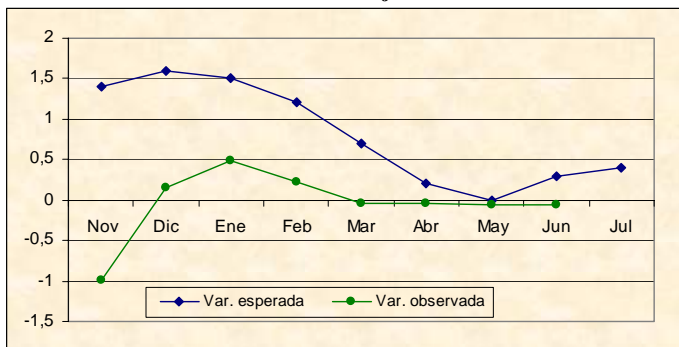
<sup>2</sup> La información histórica se encuentra publicada en el sitio Web del BCCR.



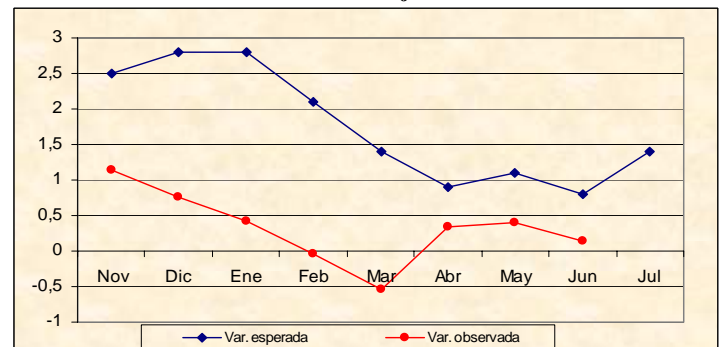
Los participantes en la encuesta indicaron 0,0% como valor modal de las perspectivas de variación del tipo de cambio a 3 meses. El valor más frecuente en las expectativas de variación de tipo de cambio a 6 y 12 meses fue de 2,0% y 3,0% respectivamente.

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

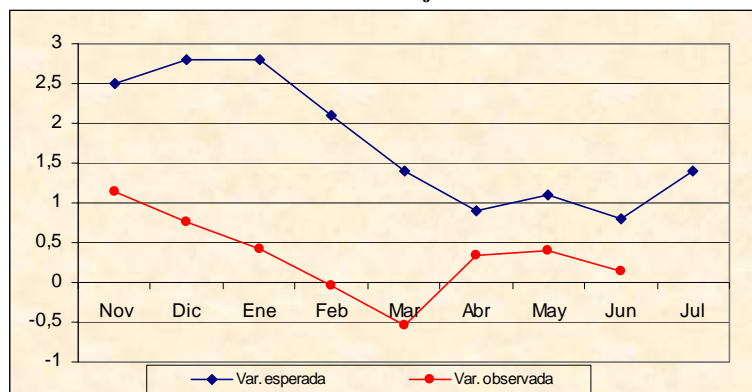
**Gráfico 2**  
Variación esperada y observada del tipo de cambio a 3 meses  
Noviembre 2006-julio 2007



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



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



**Observaciones de los encuestados**

A continuación se transcriben textualmente comentarios de los encuestados:

1. "No se ven mejoras en el nivel de inflación por poco control de factores externos que afecta el IPC, pero hay buenas expectativas para el otro año".
2. "El panorama es complejo, todo puede ocurrir".

**ANEXO**

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

<b>Respuesta recibida en:</b>	<b>Número de respuestas</b>
Primer día (3 de julio)	0
Segundo día (4 de julio)	0
Tercer día (5 de julio) */	5
Cuarto día (6 de julio) **/	5
Quinto día (9 de julio) ***/	6
Sexto día (10 de julio)	4
<b>Total</b>	<b>20</b>

\*/ Primer recordatorio

\*\*/ Llamadas telefónicas

\*\*\*/ Segundo recordatorio