

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 OCTUBRE DEL 2007**

12 de octubre del 2007  
**DGIE-145**

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

DGIE/DGIE-2007/dgie-145/aee/yz\*\*  
12/10/2007 03:39:19 p.m.



**12 de octubre del 2007**  
**DGIE-145**

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

Este informe presenta los resultados de la “Encuesta mensual de expectativas de inflación y de variación del tipo de cambio” de octubre de 2007, realizada por la División Económica del Banco Central de Costa Rica, entre el 2 y el 9 de octubre 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 23 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 aumentó en 0,3% con respecto al promedio reportado en las tres encuestas precedentes (8,8%). Los resultados de la encuesta muestran que el valor que más citaron los participantes fue 9,0%, mismo valor al de las tres aplicaciones anteriores.

Los encuestados esperan, en promedio, una variación del tipo de cambio de -0,1%, 0,5% y 1,9%, 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 2007 y el 30 de setiembre de 2008, con información observada al mes de setiembre 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 octubre 2007**

Periodo de consulta	Horizonte de expectativa	Promedio %	Mediana %	Moda %	Desviación Estándar %	Decil 1 %	Decil 9 %	No. de respuestas
Octubre 2007 Del 2 al 9	Entre el 1 de octubre de 2007 y 30 de setiembre de 2008	9.1	9.0	9.0	1.3	7.3	11.6	23

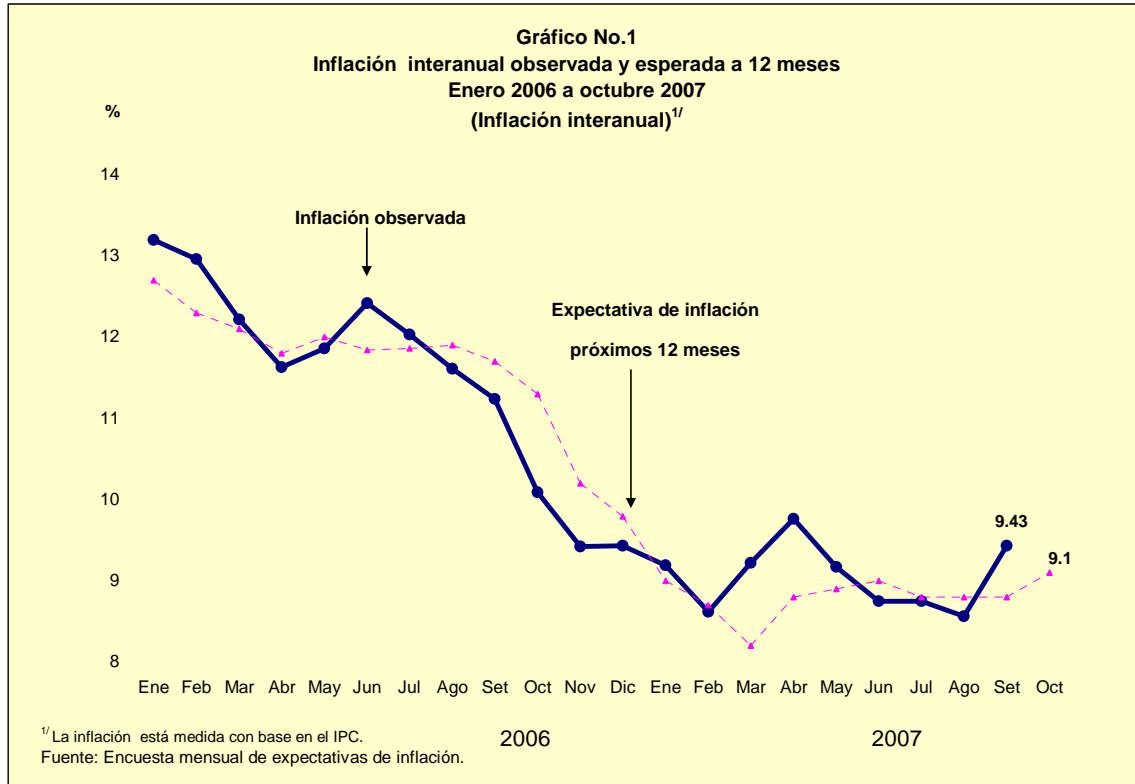
Fuente: Elaboración propia.

Los datos de la encuesta muestran que la desviación estándar de esta variable aumentó con respecto a la encuesta precedente, pasando de 0,9 p.p. a 1,3 p.p. en la presente encuesta.

Al igual que en las tres aplicaciones anteriores, 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 11.6%, 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 setiembre del presente año un 9,43% (8,56% en agosto). Por su parte, los datos de la encuesta señalan que la expectativa de inflación aumentó con respecto a los dos meses anteriores, ubicándose en 9,1% en octubre 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 aumentaron sus expectativas de inflación a 12 meses de 8,8 puntos porcentuales en la encuesta precedente a 9,1 puntos porcentuales en la presente aplicación.

**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...

**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
Setiembre 2007 Del 4 al 11	Entre el 1 de setiembre de 2007 y 31 de agosto de 2008	<b>8.8</b>	9.0	9.0	0.9	7.5	10.0	20
Octubre 2007 Del 2 al 9	Entre el 1 de octubre de 2007 y 30 de setiembre de 2008	<b>9.1</b>	9.0	9.0	1.3	7.3	11.6	23

Fuente: Elaboración propia.

Según indican las encuestas, el valor del decil 1 disminuyó con respecto a la encuesta precedente pasando de 7,5 p.p. a 7,3 p.p., mientras que el decil 10 aumentó de 10,0 p.p. en la encuesta anterior a 11,6 p.p en la presente aplicación.

***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: Octubre 2007**  
**(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 2007 y el 31 de diciembre del 2007	-0.1	0.0	0.0	1.2	0.0	0.9	21
6 meses	Entre el 1 de octubre del 2007 y el 31 de marzo del 2008	0.5	0.5	0.0	2.6	0.0	2.8	21
12 meses	Entre el 1 de octubre del 2007 y el 30 de setiembre del 2008	1.9	2.0	3.0	3.3	-0.4	5.6	21

\*/ Tipo de cambio de referencia de compra que calcula el Banco Central.  
 Fuente: Elaboración propia.

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



Los resultados provenientes de la encuesta señalan que la expectativa media de variación del tipo de cambio a 3 meses es de -0,1%, anualizado es de -0,28%. Para el horizonte de 6 meses es de 0,5%, anualizado es de 1,08%, mientras que la perspectiva media a doce meses es de 1,9%.

**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	Encuesta realizada en setiembre 07	Encuesta realizada en octubre 07
<b>Referencia: horizonte tres meses</b>						
Promedio	0	0,3	0,4	0,2	0,1	-0,1
Mediana	0	0	0	0	0	0
Moda	0	0	0	0	0	0
Número de respuestas	19	20	20	18	19	21
Número respuestas con variación tipo de cambio "cero"	11	11	12	12	13	15
Número respuestas con apreciación tipo de cambio	0	1	0	0	0	1
<b>Referencia: horizonte seis meses</b>						
Promedio	1,1	0,8	1,4	1,0	1,2	0,5
Mediana	1,0	1,0	1,3	0,7	0,8	0,5
Moda	1,0	0,0	2	0	0,5	0
Número de respuestas	18	19	20	18	19	21
Número respuestas con variación tipo de cambio "cero"	2	3	2	5	4	6
Número respuestas con apreciación tipo de cambio	0	2	0	1	0	1
<b>Referencia: horizonte doce meses</b>						
Promedio	2,2	2,1	2,4	2,3	2,1	1,9
Mediana	2,0	2,0	3,0	2,9	2,0	2,0
Moda	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0
Número de respuestas	18	19	20	18	19	21
Número respuestas con variación tipo de cambio "cero"	0	0	1	0	1	1
Número respuestas con apreciación tipo de cambio	0	1	1	2	2	2

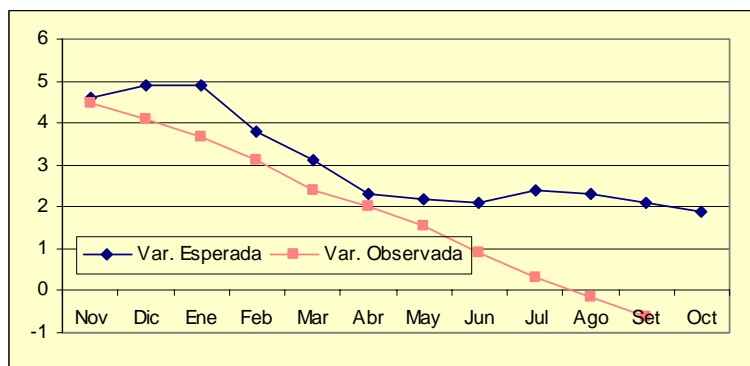
De los resultados de la aplicación se deriva que del total de personas que respondieron la encuesta, un 65% opina que en el horizonte de tres meses el tipo de cambio no va a variar, mientras que para el horizonte de seis meses el 26% de los participantes comparten ese mismo criterio. Por último, el 9% de los informantes espera una disminución del tipo de cambio a 12 meses.

De acuerdo con la encuesta, las expectativas medias de variación de tipo de cambio a 3 y 12 meses muestran disminuciones de 0,2% con respecto a la encuesta anterior. Por su parte la expectativa media a 6 meses presenta una disminución de 0,7% en relación con la aplicación 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%.

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

Gráfico 2  
Variación esperada y observada del tipo de cambio a 12 meses  
Noviembre 2006-Octubre 2007



### Observaciones de los encuestados

A continuación se transcriben textualmente comentarios de los encuestados:

1. "La expectativa de apreciación cambiaría la asumo bajo el supuesto de que se aprueba el TLC. Si este no se aprobara mi expectativa es que el tipo de cambio permanecería invariable en su nivel actual".
2. "Los datos suministrados son el punto medio de mi rango estimado. Supone aprobación del CAFTA. Antes de que haya un cambio estructural de la economía (Vg. finanzas públicas y productividad empresarial) estimo que el periodo Dic.2007-Dic 2008 un deterioro de los términos de intercambio multilateral".
3. "Espero que los ciudadanos pierdan su temor a un nuevo paradigma, pero si no fuera así, creo que con los instrumentos de control y la credibilidad de don Francisco y del Banco como un todo, se logre contener dentro de mis proyecciones".
4. "Limitado control de inflación con herramientas del Banco Central, dado el componente externo".
5. "Después del referendo, ya sea del Sí o el No por lo empatado que está, va a generar mucho ruido, ya que van haber muchas objeciones que van a mover el tipo de cambio. El petróleo continúa afectando el cálculo de la inflación. El BCCR no está comprometido a lograr la meta del 8%, la única herramienta es el tipo de cambio y no quiere usarla, además va tener que seguir al FED".

6."Cambiamos nuestra perspectiva de tasa de inflación, debido al shock petrolero que estamos viviendo. Los altos precios del petróleo podrían desviar la meta establecida al inicio del año".

**ANEXO**

**Cuadro No.1**

**“Encuesta mensual de expectativas de inflación  
y de variación del tipo de cambio”**

**Grado de respuesta**

**Octubre 2007**

<b>Total de respuestas recibidas:</b>	<b>23</b>
% con respecto a muestra ideal (14)	157.1
% con respecto a muestra ampliada (21)	104.8
% con respecto a muestra final (30)	73.3

**Cuadro No.2**

**“Encuesta mensual de expectativas de inflación  
y de variación del tipo de cambio”**

**Grado de respuesta según día de recibida**

**Octubre 2007**

<b>Respuesta recibida en:</b>	<b>Número de respuestas</b>
Primer día (2 de octubre)	10
Segundo día (3 de octubre)	3
Tercer día (4 de octubre) */	3
Cuarto día (5 de octubre) **/	2
Quinto día (8 de octubre) ***/	3
Sexto día (9 de octubre)	2
<b>Total</b>	<b>23</b>

\*/ Primer recordatorio

\*\*/ Llamadas telefónicas

\*\*\*/ Segundo recordatorio