

## Informe Mercado Local I Trimestre 2018

- **Producción<sup>1</sup>**

La producción de bienes y servicios del país, medida por la serie tendencia ciclo del Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), registró en enero de 2018 una variación interanual de 3,6%, presentando por quinto mes consecutivo una aceleración. Todas las actividades económicas crecieron este mes, lo cual no se observaba desde diciembre de 2016. La industria manufacturera y los servicios profesionales, enseñanza y salud destacaron como los de mayor aporte a la evolución del indicador.

Por tipo de actividad los principales sectores presentan el siguiente comportamiento:

- ✓ La industria manufacturera creció 3,8%. En el caso de empresas ubicadas en el régimen especial, destacó la fabricación de productos alimenticios (concentrados para la preparación de bebidas gaseosas, aceite de palma, jugos de piña, conservas de frutas y piña congelada), así como de hilados de algodón y productos de hierro; mientras en el régimen definitivo, sobresalió la producción con orientación al mercado externo (café, productos farmacéuticos, comidas y platos preparados).
- ✓ La industria de la construcción presentó un crecimiento interanual de 0,3%, lo cual contrasta con la contracción observada en los ocho meses previos. Este comportamiento estuvo focalizado en las obras con destino público que crecieron 16,7%, pues las construcciones con destino privado cayeron 3,8%.
- ✓ La actividad agropecuaria creció 3,0% explicado por la evolución de productos con orientación al mercado externo (piña y, en menor medida, melón y sandía), mientras los bienes para el mercado doméstico mostraron poco dinamismo, debido al efecto de las condiciones climatológicas adversas presentes en los últimos meses de 2017 que afectaron el área sembrada de varios productos.

---

<sup>1</sup> Los datos básicos para el cálculo del indicador están sujetos a revisión por parte de las empresas informantes, por tanto, cambios asociados a la actualización de la información afectarían tanto la tendencia ciclo como las tasas de variación de la serie.

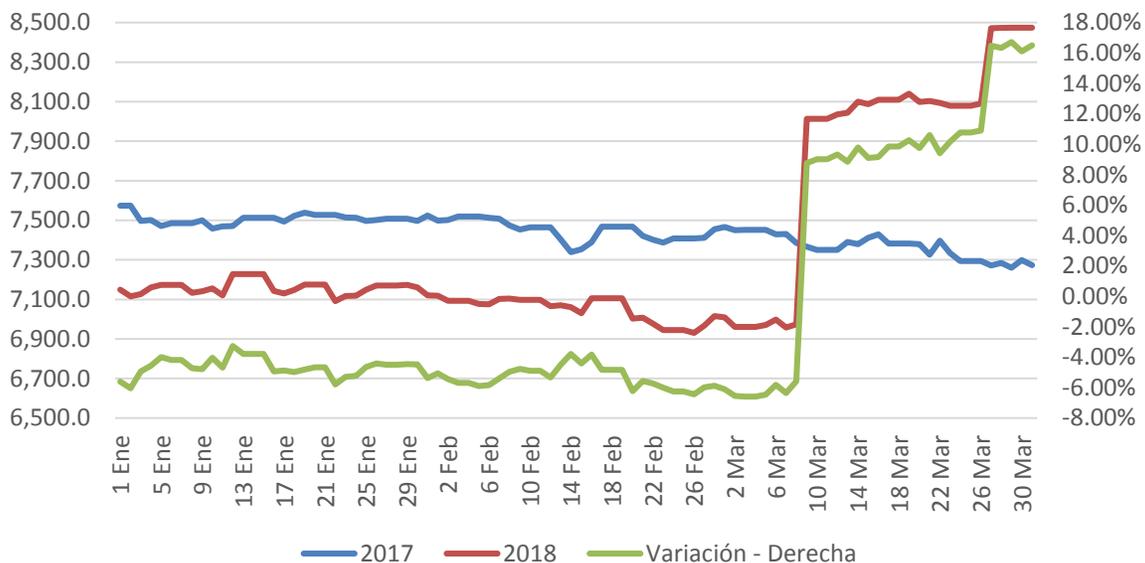
**Expectativas:** Se espera que la producción en el 2018 crezca en un rango de 3,50%-4%.

- **Reservas internacionales**

En el primer trimestre de este año las RIN cierran con una variación interanual de 16,50%, llegando a un nivel de US\$8.473,9 millones, alcanzando un nivel promedio en el trimestre de US\$7.365,8 millones, con un máximo de US\$8.473,9 millones, y un mínimo de US\$6.930,5. Este comportamiento se explica por el ingreso de US\$1.000,00 millones del préstamo del Fondo Latinoamericano de Reservas al Banco Central.

La variación porcentual osciló entre -11,92% y -3,38%, con un promedio de -9,57%.

Evolución de las Reservas Internacionales Netas al 31 de marzo del 2018 (millones de US\$ y variación interanual)



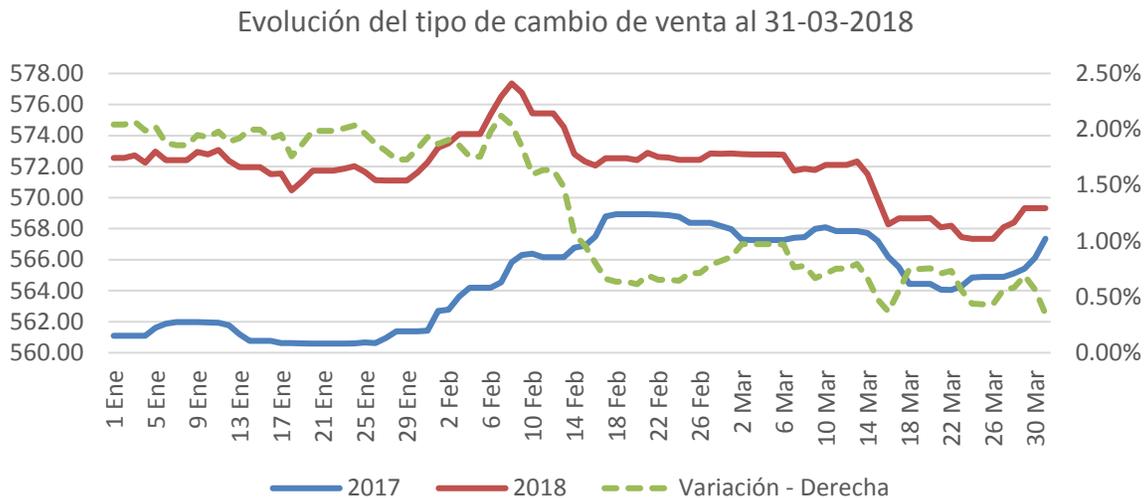
Fuente: Popular Valores con base en datos del Banco Central de Costa Rica.

- **Tipo de cambio**

La depreciación promedio observada del tipo de cambio de referencia de venta durante este primer trimestre del año siguió la tendencia a la desaceleración ya

observada algunos meses atrás, llegando a 1,28%, con un máximo de 2,12% y un mínimo de 0,35%.

En cuanto al nivel del tipo de cambio, durante el trimestre promedió ₡571,89, con un rango de ₡577,36 y ₡567,34, comportamiento muy similar al del último trimestre del 2017.



Fuente: Popular Valores con base en datos del Banco Central de Costa Rica.

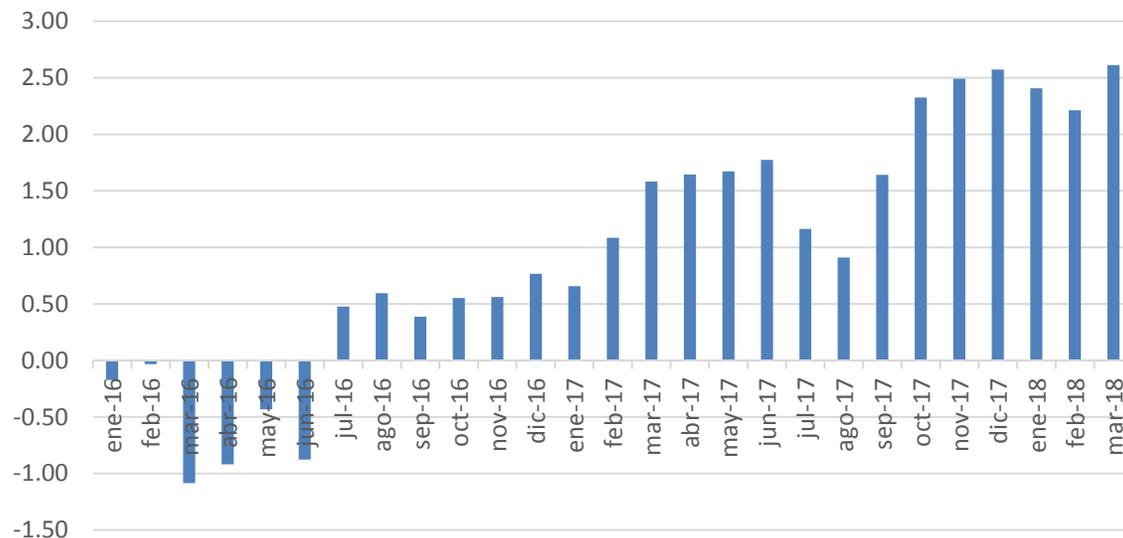
**Expectativas:** Se espera que durante el 2018 el tipo de cambio de referencia de venta promedie ₡574,69, por lo que la depreciación promedio estaría en torno al 0,45%.

- **Inflación**

La inflación de marzo fue sorpresivamente negativa (-0,03%); sin embargo, esto no distorsiona la tendencia esperada al alza para este año.

De hecho, la inflación interanual a marzo cierra en 2,61%, siendo el nivel más cercano a la meta del 3% en mucho tiempo.

Inflación de los precios al consumidor (% interanual)



Fuente: Popular Valores con base en datos del Banco Central de Costa Rica.

**Expectativas:** Se espera que la inflación cierre 2018 en un rango entre 3,50% y 4%.

- **Tasas de interés**

**Tasa de política monetaria (TPM):** El 31 de enero el Banco Central subió la TPM a 5% con los siguientes argumentos macroeconómicos:

1. Si bien, desde abril de 2015, las expectativas de inflación han estado contenidas en el rango meta de inflación, en meses recientes han aumentado con una tendencia hacia el valor superior de ese rango.
2. El precio del petróleo mantiene el comportamiento alcista observado desde julio de 2017. Esta situación, con rezago, se traslada al precio local de los combustibles, con una potencial transmisión en los próximos meses hacia otros precios (efectos de segunda ronda) y hacia las expectativas de inflación.

3. La información disponible revela que a finales de 2017 e inicios del presente año el proceso de desdolarización del ahorro financiero se contuvo, lo que podría generar presiones al alza en las expectativas de variación cambiaria y, por esta vía, sobre las expectativas de inflación.
4. Para reducir riesgos para la estabilidad del sistema financiero es preciso mantener el incentivo por ahorrar en moneda nacional.
5. Existen rezagos que son de magnitud variable en la transmisión de las acciones de política monetaria.

**Tasa Básica Pasiva (TBP):** La TBP durante este primer trimestre se mantuvo bastante estable en torno al 6%

**Expectativas:** A raíz del aumento de la TPM, se espera que la tasa básica pasiva se ubique entre 7% y 7,25% durante el año 2018.

- **Situación fiscal**

Con cifras preliminares a enero de 2018, el déficit financiero del sector público global Reducido (incluye al BCCR y sector público no financiero reducido, compuesto por el Gobierno Central y una muestra de seis instituciones, a saber CCSS, ICE, CNP, RECOPE, JPS e ICAA) representó 0,7% del PIB anual estimado para este año, superior en 0,2 p.p. al observado 12 meses atrás. Este mes, sobresalió la desmejora en las finanzas del Gobierno Central y en el resultado de algunas instituciones del resto del sector público no financiero.

En particular, el desbalance financiero del Gobierno Central alcanzó 0,6% del PIB (0,07 p.p. más en relación con igual mes de 2017) que, excluido el servicio de intereses, llevó a un déficit primario de 0,4% del PIB. Los gastos totales crecieron 7,8% (6,9% en 2017) como resultado de mayores gastos en intereses (en especial en deuda interna) y en transferencias corrientes (en particular aquellas destinadas al sector privado). Lo anterior fue parcialmente compensado por menores gastos de capital.

Por su parte, los ingresos registraron una variación de 2,1%, alrededor de 11,7 p.p. menos con respecto a enero 2017, debido a la desaceleración en la recaudación de aduanas, renta y a la caída en ventas, consumo interno y otros ingresos no tributarios; sin embargo, cabe destacar el crecimiento de los otros ingresos tributarios, el cual considera el impuesto único a los combustibles, tabaco, sociedades anónimas y bebidas alcohólicas, entre otros.

---

En cuanto al financiamiento neto, como ha sido usual en años previos, el Gobierno Central atendió sus requerimientos de caja y otras obligaciones financieras, mediante bonos de deuda interna y el uso de depósitos en el Banco Central. El balance neto de estas operaciones incrementó el saldo de la deuda pública que se ubicó en ¢21,6 billones (61,8% del PIB). En el caso del Gobierno Central, la razón de deuda a PIB se ubicó en 46,4% (43,9% un año antes).

Expectativas: Se mantiene la expectativa de que este año el déficit fiscal oscile entre 7% y 7,50% del PIB.