

Economía nacional

• Producción

El último dato publicado del Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) corresponde a abril 2015, y muestra una importante desaceleración de la producción, pues la variación interanual tendencia – ciclo fue de 1,10%, comportamiento que se debe principalmente a las desaceleraciones observadas en los sectores agropecuario y manufacturero; véase el siguiente cuadro:

Índice Mensual de Actividad Económica por industrias						
Tendencia ciclo: Tasa de variación interanual						
SECTOR	nov-14	dic-14	ene-15	feb-15	mar-15	abr-15
Agropecuario	-0.86	-1.57	-2.19	-2.71	-3.1	-3.3
Manufactura	2.07	1.5	0.73	-0.53	-1.92	-3
Minas y Canteras	3.87	4.07	4.22	4.36	4.53	4.7
Electricidad y Agua	0.9	0.75	0.56	0.11	-0.32	-0.59
Construcción	4.96	5.19	5.59	6.25	6.6	6.6
Comercio	3.76	3.67	3.51	3.32	3.21	3.15
Hoteles	2.96	3.22	2.2	2.78	2.23	2.76
Transporte, Almac. y Comunic.	5.82	5.53	5.34	5.19	5.1	5.2
Servicios Financieros y Seguros	5.01	4.94	4.75	4.59	4.78	5.19
Otros Servicios Prestados a Empresas	4.93	4.76	4.92	4.95	4.76	4.95
Resto de Sectores	3.04	3.04	3.04	3.03	3.02	2.99
IMAE general	2.9	2.66	2.37	1.94	1.48	1.13

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

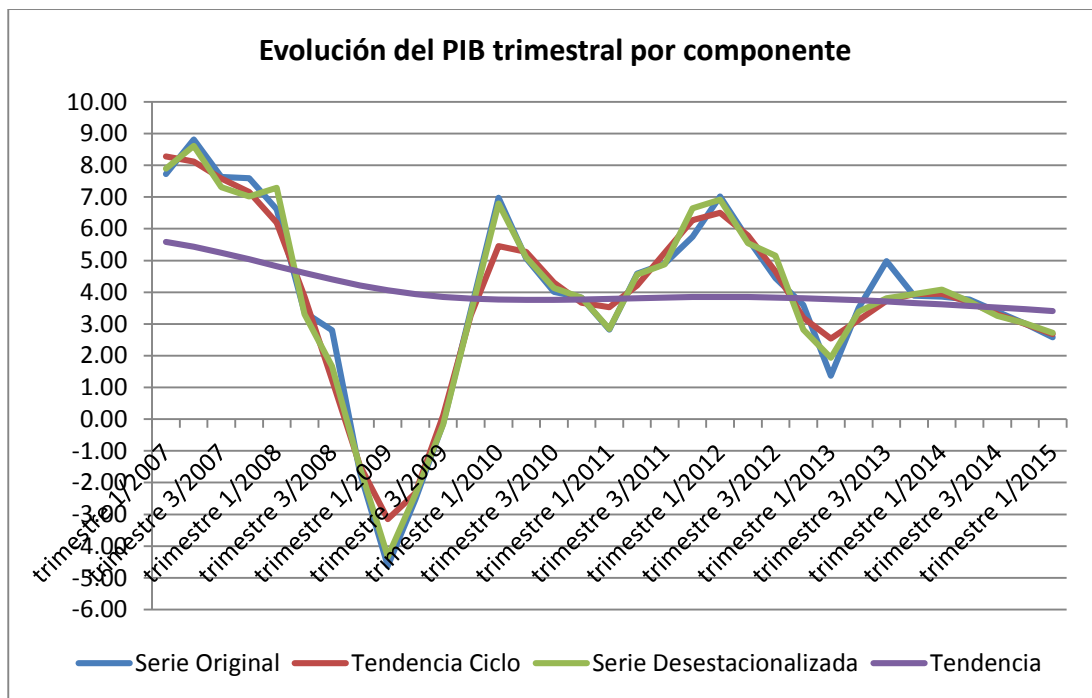
Este boletín es una publicación de Popular Valores Puesto de Bolsa S.A. elaborada con un fin informativo general, sin tomar en cuenta los objetivos de inversión, situación financiera, aversión al riesgo y las necesidades particulares de un inversionista, de tal manera que este documento, no se constituye en una recomendación explícita de inversión, calificación o bondad de un valor. Así mismo, no se da garantía, ni se acepta responsabilidad, sobre la exactitud o detalle de la información aquí suministrada. Todas las afirmaciones que no estén basadas en hechos, constituyen únicamente opiniones actuales que puedan sufrir modificaciones y no necesariamente representan la opinión o punto de vista de este Puesto de Bolsa.

El sector se ha visto afectado especialmente porque los bienes exportables y los granos básicos vienen mostrando comportamientos negativos durante los últimos seis meses.

En el caso de la manufactura, la zona franca ya acumula cuatro meses en negativo y cada vez más negativo, al punto de que al mes de abril la caída es de 8,65%.

En lo que se refiere al PIB del primer trimestre, el indicador ya lleva cuatro trimestres en franca desaceleración, pues mientras al primer trimestre Costa Rica creció 3,95%, al primero de este año lo hizo en 2,68%. Sectorialmente hablando, los comportamientos replican lo ya comentado sobre el IMAE.

Expectativas: Se espera que el PIB cierre en torno al 3% con presiones a la baja.



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

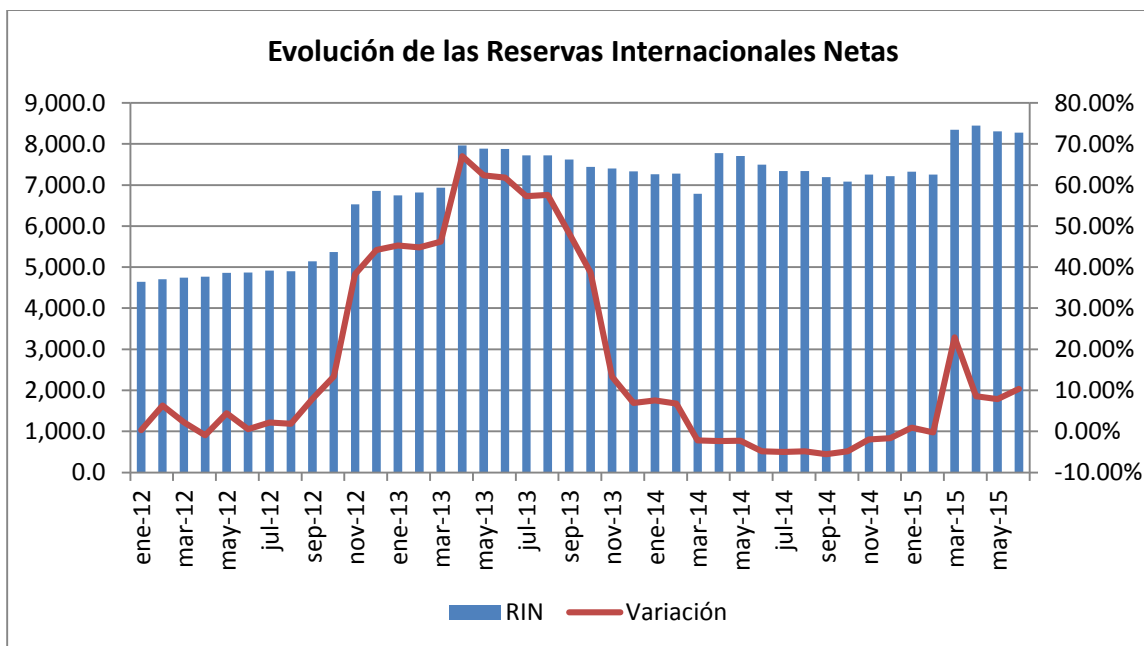
Este boletín es una publicación de Popular Valores Puesto de Bolsa S.A. elaborada con un fin informativo general, sin tomar en cuenta los objetivos de inversión, situación financiera, aversión al riesgo y las necesidades particulares de un inversionista, de tal manera que este documento, no se constituye en una recomendación explícita de inversión, calificación o bondad de un valor. Así mismo, no se da garantía, ni se acepta responsabilidad, sobre la exactitud o detalle de la información aquí suministrada. Todas las afirmaciones que no estén basadas en hechos, constituyen únicamente opiniones actuales que puedan sufrir modificaciones y no necesariamente representan la opinión o punto de vista de este Puesto de Bolsa.

• Balanza de pagos

La balanza de pagos del primer trimestre arroja resultados positivos en materia de acumulación de reservas y financiamiento del déficit de cuenta corriente. Sobre el primer punto se trata el siguiente apartado; sobre el segundo, el Banco Central reporta un déficit de US\$305.1 millones, mismo que fue financiado por la inversión extranjera directa, cuyo monto cerró en US\$445 millones. En su totalidad, la cuenta de capital y financiera cerró con un superávit de US\$1,672.7 millones.

• Reservas internacionales

Durante el primer trimestre el saldo de las reservas monetarias internacionales en poder del Banco Central (BCCR) aumentó en US\$1,164.1 millones, por lo que alcanzó US\$8,272.6 millones al 26 de junio del 2015, lo que representa un aumento interanual del 10.38%. Dentro de las RIN aún se contabilizan los US\$1,000 millones que captó el Gobierno en títulos de deuda externa, pues no se han utilizado aún.



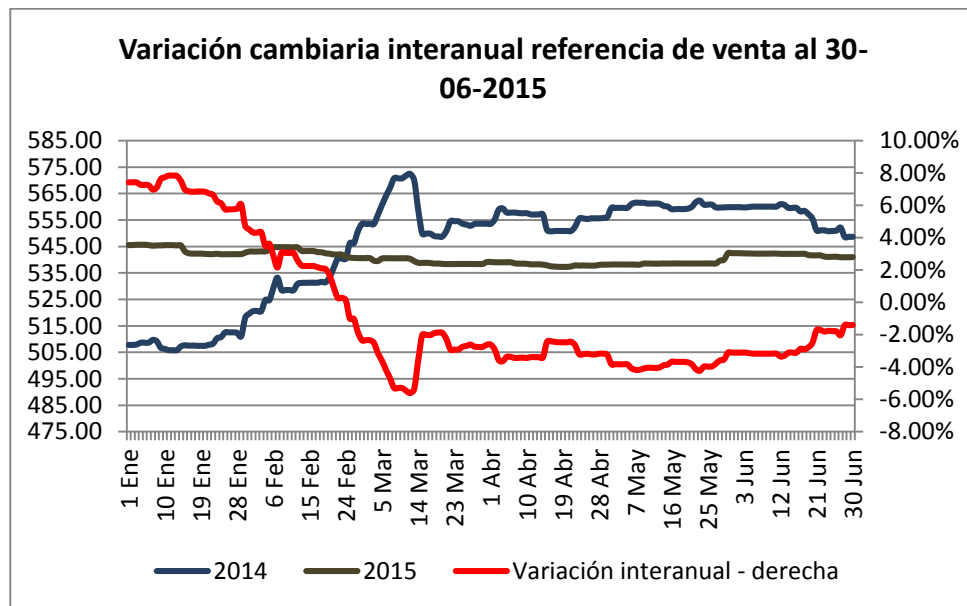
Fuente: Popular Valores con base en datos del Banco Central de Costa Rica.

Este boletín es una publicación de Popular Valores Puesto de Bolsa S.A. elaborada con un fin informativo general, sin tomar en cuenta los objetivos de inversión, situación financiera, aversión al riesgo y las necesidades particulares de un inversionista, de tal manera que este documento, no se constituye en una recomendación explícita de inversión, calificación o bondad de un valor. Así mismo, no se da garantía, ni se acepta responsabilidad, sobre la exactitud o detalle de la información aquí suministrada. Todas las afirmaciones que no estén basadas en hechos, constituyen únicamente opiniones actuales que puedan sufrir modificaciones y no necesariamente representan la opinión o punto de vista de este Puesto de Bolsa.

- **Tipo de cambio**

Durante el segundo trimestre del año, el tipo de cambio llegó a un máximo de ₡542,46 y un mínimo de ₡537,28, arrojando un promedio de ₡539,58. Se observa entonces una relativa estabilidad, pues la variación estándar es de apenas ₡1,80.

En materia de variación interanual, durante todo el trimestre el tipo de cambio ha estado con comportamientos negativos, siendo la variación más baja la de -4,24% del día 23 de mayo, y la variación negativa menor fue el -1,40% de precisamente el 30 de junio.



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

Expectativas: Es probable que el tipo de cambio de referencia de venta siga moviéndose en torno a los ₡540,00.

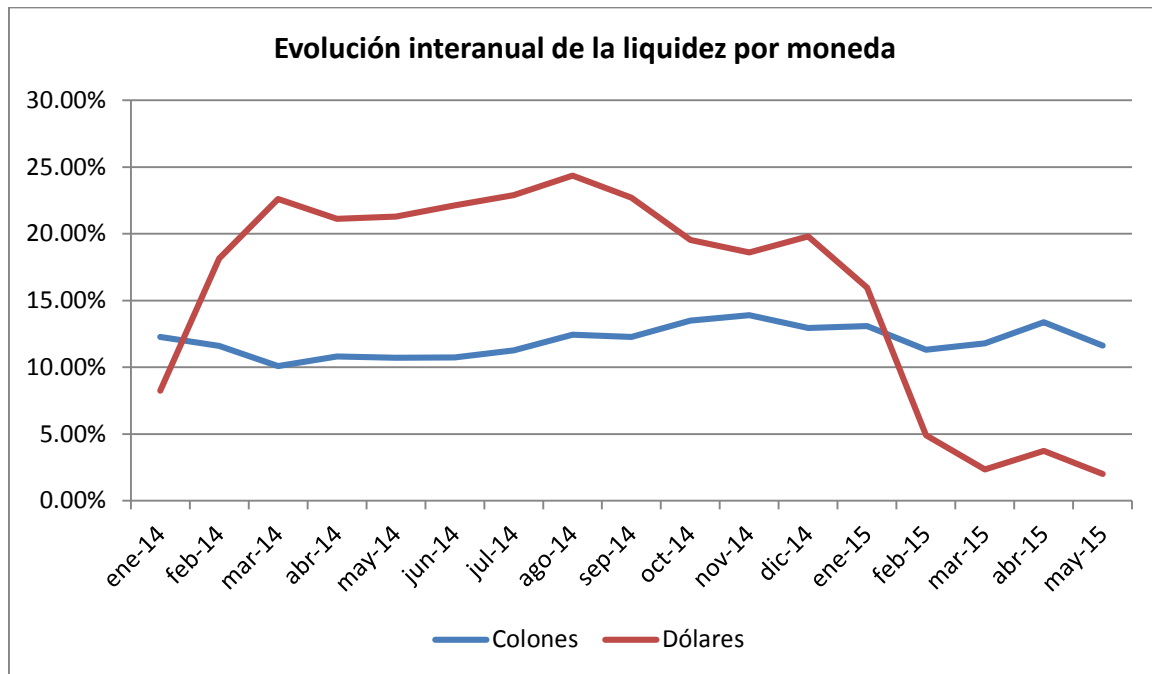
- **Agregados monetarios**

Los niveles de colonización de la riqueza financiera privada se mantienen en niveles importantes. No obstante la pequeña reducción observada en mayo y junio del 2014

Este boletín es una publicación de Popular Valores Puesto de Bolsa S.A. elaborada con un fin informativo general, sin tomar en cuenta los objetivos de inversión, situación financiera, aversión al riesgo y las necesidades particulares de un inversionista, de tal manera que este documento, no se constituye en una recomendación explícita de inversión, calificación o bondad de un valor. Así mismo, no se da garantía, ni se acepta responsabilidad, sobre la exactitud o detalle de la información aquí suministrada. Todas las afirmaciones que no estén basadas en hechos, constituyen únicamente opiniones actuales que puedan sufrir modificaciones y no necesariamente representan la opinión o punto de vista de este Puesto de Bolsa.

en la participación de los colones, su porcentaje no ha bajado del 65% en el último año y medio. La composición de la riqueza actualmente se encuentra 68% colones y 32% dólares.

Paulatinamente la liquidez en colones se ha ido estabilizando en crecimientos en torno al 12% en promedio desde enero del 2014, acercándose así al 10,90% que el Banco Central espera que crezca este año; los dólares, por su parte, van tendiendo lentamente hacia el estancamiento.



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

• Inflación

La inflación sigue presentando una importante tendencia a permanecer muy baja, presentando resultados interanuales de 1,81%, 0,97% y 1,02% a los meses de abril, mayo y junio, respectivamente.

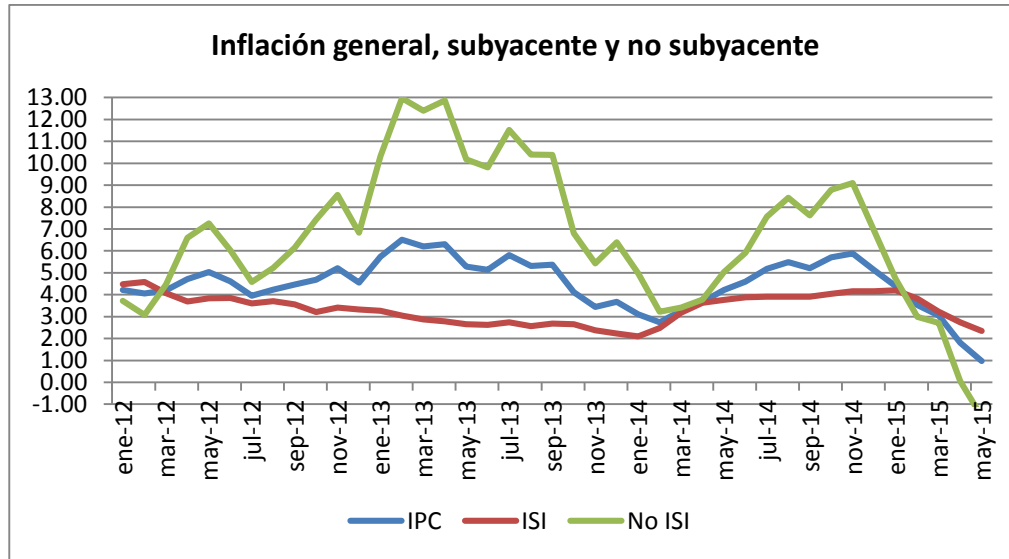
Este boletín es una publicación de Popular Valores Puesto de Bolsa S.A. elaborada con un fin informativo general, sin tomar en cuenta los objetivos de inversión, situación financiera, aversión al riesgo y las necesidades particulares de un inversionista, de tal manera que este documento, no se constituye en una recomendación explícita de inversión, calificación o bondad de un valor. Así mismo, no se da garantía, ni se acepta responsabilidad, sobre la exactitud o detalle de la información aquí suministrada. Todas las afirmaciones que no estén basadas en hechos, constituyen únicamente opiniones actuales que puedan sufrir modificaciones y no necesariamente representan la opinión o punto de vista de este Puesto de Bolsa.

El siguiente cuadro muestra con claridad, grupo por grupo, el comportamiento de la inflación de cada uno de los doce grupos que compone el Índice de Precios al Consumidor, y de la lectura de dicho cuadro se deduce la gran influencia que los alimentos y el transporte están teniendo en el comportamiento actual, pues mientras en el primer caso ya se presentan cuatro meses seguidos de desaceleración, en el caso del transporte ya van cinco meses de comportamiento negativo:

IPC: Grupos variación interanual						
Porcentajes						
Grupo	ene-15	feb-15	mar-15	abr-15	may-15	jun-15
Alimentos y bebidas no alcohólicas	7.33	8.24	7.68	6.43	3.54	2.90
Transporte	1.11	-4.18	-4.95	-5.44	-5.88	-4.77
Alquiler y servicios de la vivienda	4.04	4.62	4.72	-1	-0.89	-0.74
Artículos para la vivienda y servicio doméstico	3.9	3.96	2.88	2.3	1.88	2.12
Comidas y bebidas fuera del hogar	3.7	3.37	3.59	3.28	2.9	3.14
Entretenimiento y cultura	4.36	2.57	-0.12	-0.88	-0.5	-0.24
Bienes y Servicios diversos	6.97	6.48	6.02	5.57	3.8	2.93
Educación	6.51	5.36	5.63	5.64	5.51	5.53
Prendas de vestir y calzado	-1.03	-0.57	-0.75	-1.11	-1.13	-1.25
Salud	6.21	5.9	6.2	6.41	6.27	5.86
Comunicaciones	0.06	-0.14	-0.47	-0.52	-0.54	-0.50
Bebidas alcohólicas y cigarrillos	4.62	4.94	4.44	4.43	4.12	3.54

Fuente: Popular Valores con base en datos del INEC.

Este boletín es una publicación de Popular Valores Puesto de Bolsa S.A. elaborada con un fin informativo general, sin tomar en cuenta los objetivos de inversión, situación financiera, aversión al riesgo y las necesidades particulares de un inversionista, de tal manera que este documento, no se constituye en una recomendación explícita de inversión, calificación o bondad de un valor. Así mismo, no se da garantía, ni se acepta responsabilidad, sobre la exactitud o detalle de la información aquí suministrada. Todas las afirmaciones que no estén basadas en hechos, constituyen únicamente opiniones actuales que puedan sufrir modificaciones y no necesariamente representan la opinión o punto de vista de este Puesto de Bolsa.



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

Expectativas: Aún se considera razonable esperar una inflación entre 3,50% y 4,50%

• Tasas de interés

El 20 de junio el Banco Central dispuso bajar nuevamente su Tasa de Política Monetaria (TPM), y dicha decisión se fundamenta en los siguientes argumentos:

1. Las tasas de inflación general y subyacente muestran una desaceleración desde diciembre del 2014, proceso que las ubicó en mayo último por debajo del límite inferior del rango meta.
2. Esa condición se considera tiene carácter transitorio, en el tanto responde, en buena medida, a factores de oferta (materias primas y precios de bienes y servicios regulados), cuyo efecto tendería a desaparecer en los próximos trimestres. Una vez concluido dicho proceso se estima que la inflación retornaría al rango objetivo.
3. Las condiciones macroeconómicas observadas en lo que transcurre del primer semestre del 2015 y lo previsto para los trimestres próximos, dan espacio para reducir las tasas de interés de corto plazo, sin comprometer el objetivo inflacionario definido en el Programa Macroeconómico 2015-2016. En particular:
 - i) La evolución de los agregados monetarios y crediticios es congruente con el objetivo inflacionario, el crecimiento previsto para la actividad económica y el

Este boletín es una publicación de Popular Valores Puesto de Bolsa S.A. elaborada con un fin informativo general, sin tomar en cuenta los objetivos de inversión, situación financiera, aversión al riesgo y las necesidades particulares de un inversionista, de tal manera que este documento, no se constituye en una recomendación explícita de inversión, calificación o bondad de un valor. Así mismo, no se da garantía, ni se acepta responsabilidad, sobre la exactitud o detalle de la información aquí suministrada. Todas las afirmaciones que no estén basadas en hechos, constituyen únicamente opiniones actuales que puedan sufrir modificaciones y no necesariamente representan la opinión o punto de vista de este Puesto de Bolsa.

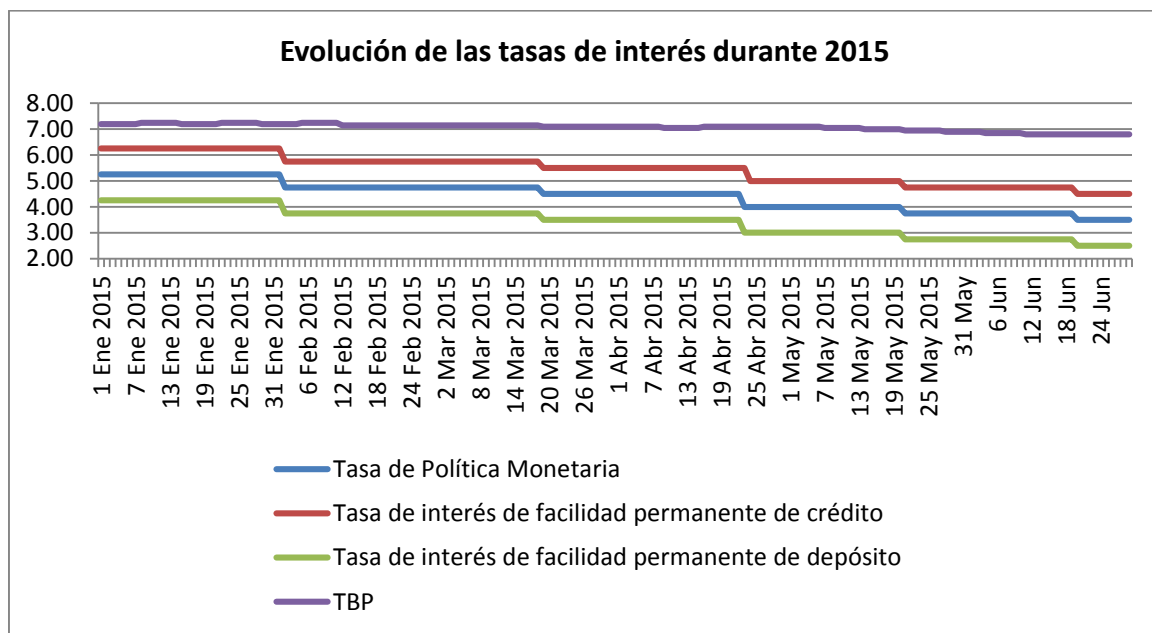
proceso gradual de profundización financiera que caracteriza a la economía costarricense.

ii) Para los próximos trimestres se prevé existirá holgura en la capacidad de producción de la economía.

iii) Las expectativas de inflación a 12 meses continuaron el proceso de reducción y recientemente se anclaron al rango meta. Este comportamiento evidencia una mejora en la credibilidad del Banco Central de Costa Rica.

Esta decisión, como es de esperar, lleva a que la Tasa Básica Pasiva siga teniendo un comportamiento hacia la baja, manteniéndose por tres semanas en un nivel de 6,80%.

El siguiente gráfico muestra el comportamiento a la baja del Mercado Integrado de Liquidez y de la TBP:



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

Este boletín es una publicación de Popular Valores Puesto de Bolsa S.A. elaborada con un fin informativo general, sin tomar en cuenta los objetivos de inversión, situación financiera, aversión al riesgo y las necesidades particulares de un inversionista, de tal manera que este documento, no se constituye en una recomendación explícita de inversión, calificación o bondad de un valor. Así mismo, no se da garantía, ni se acepta responsabilidad, sobre la exactitud o detalle de la información aquí suministrada. Todas las afirmaciones que no estén basadas en hechos, constituyen únicamente opiniones actuales que puedan sufrir modificaciones y no necesariamente representan la opinión o punto de vista de este Puesto de Bolsa.

- **Situación fiscal**

Según reporta el Banco Central de Costa Rica, el Sector Público Global Reducido mostró al cierre del primer cuatrimestre un déficit financiero equivalente a 1,4% del PIB, superior en 0,4 puntos porcentuales (p.p.) al registrado en igual lapso del 2014. Este mayor desbalance obedeció tanto al menor superávit generado por el resto de las instituciones públicas, como al mayor déficit del Gobierno Central.

En particular, en abril el Gobierno mostró un faltante de ₡92.839 millones, lo que contribuyó a que el déficit acumulado de los primeros cuatro meses se ubicara en casi ₡534 mil millones (1,9% del PIB) y su déficit primario en 1,0% del PIB (similar al de 12 meses atrás).

El gasto total creció 11,6% interanual a abril 2015, impulsado, en orden de importancia, por el crecimiento de las remuneraciones (11%), el servicio de intereses (24,1%) y las transferencias corrientes (6,1%). Por su parte, los ingresos totales aumentaron 10% (8,5% en abril 2014), explicado por el comportamiento de los impuestos a los ingresos y utilidades (18,7%), ventas (6,0%) y los otros ingresos tributarios (4,2%). Asimismo, en este lapso destacó el aumento en los ingresos no tributarios, en particular por las transferencias recibidas del Fondo de Desarrollo Social y Asignaciones Familiares (Ley 8783) y por el traslado del 25% de utilidades que realizó el Instituto Nacional de Seguros (Ley 8653) en abril por ₡11.211 millones.

Este boletín es una publicación de Popular Valores Puesto de Bolsa S.A. elaborada con un fin informativo general, sin tomar en cuenta los objetivos de inversión, situación financiera, aversión al riesgo y las necesidades particulares de un inversionista, de tal manera que este documento, no se constituye en una recomendación explícita de inversión, calificación o bondad de un valor. Así mismo, no se da garantía, ni se acepta responsabilidad, sobre la exactitud o detalle de la información aquí suministrada. Todas las afirmaciones que no estén basadas en hechos, constituyen únicamente opiniones actuales que puedan sufrir modificaciones y no necesariamente representan la opinión o punto de vista de este Puesto de Bolsa.