

Economía nacional

• Producción

El Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) a julio 2015 muestra una pequeña mejora en la velocidad de la producción, pues la variación interanual tendencia – ciclo fue de 2,10%, luego de estar varios meses bajo el 2%. Sin embargo, aún se presentan importantes disminuciones en los sectores agropecuario y manufacturero; véase el siguiente cuadro:

| Índice Mensual de Actividad Económica por industrias | | | | | | |
|--|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Tendencia ciclo: Tasa de variación interanual | | | | | | |
| SECTOR | ene-15 | feb-15 | mar-15 | abr-15 | may-15 | jun-15 |
| Agropecuario | -1.96 | -2.38 | -2.64 | -2.71 | -2.69 | -2.61 |
| Manufactura | -0.14 | -0.86 | -1.53 | -1.95 | -2.09 | -1.88 |
| Minas y Canteras | 3.96 | 4.03 | 4.11 | 4.21 | 4.31 | 4.39 |
| Electricidad y Agua | 0.63 | 0.26 | 0.05 | 0.40 | 1.04 | 1.64 |
| Construcción | 4.40 | 4.42 | 4.46 | 4.35 | 4.32 | 4.58 |
| Comercio | 3.78 | 3.69 | 3.64 | 3.64 | 3.62 | 3.57 |
| Hoteles | 2.03 | 2.35 | 1.92 | 1.90 | 2.15 | 2.97 |
| Transporte, Almac. y Comunic. | 5.31 | 5.14 | 5.02 | 5.07 | 5.26 | 5.43 |
| Servicios Financieros y Seguros | 5.00 | 4.92 | 5.16 | 5.60 | 6.15 | 6.94 |
| Otros Servicios Prestados a Empresas | 4.43 | 4.76 | 4.64 | 5.48 | 5.91 | 5.86 |
| Resto de Sectores | 3.04 | 3.03 | 3.02 | 3.01 | 3.00 | 2.99 |
| IMAE general | 2.13 | 1.88 | 1.68 | 1.61 | 1.67 | 1.83 |

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

El sector agropecuario se ha visto afectado especialmente porque los bienes exportables siguen mostrando comportamientos negativos durante los últimos seis meses, además del efecto negativo que ha tenido el clima en los últimos meses.

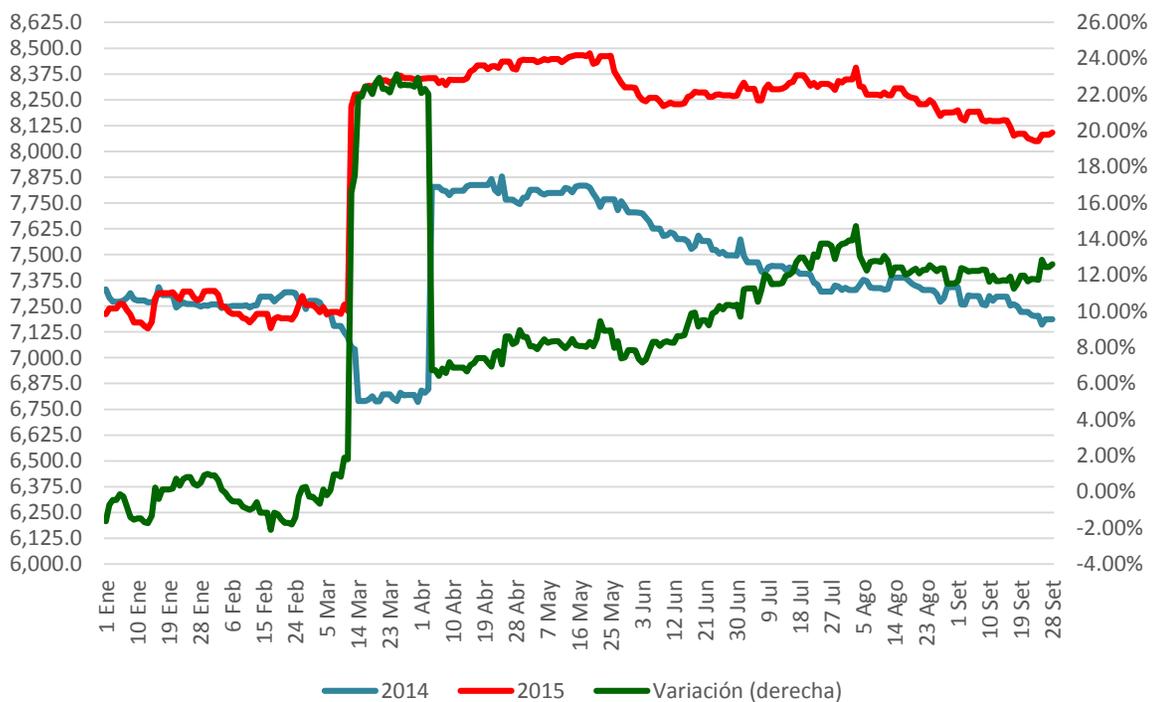
En el caso de la manufactura, zona franca presenta variaciones negativas en todo lo que se lleva del 2015.

Expectativas: Se espera que el IMAE cierre en torno al 2,50%.

- **Reservas internacionales**

Al 28 de setiembre el saldo de las reservas monetarias internacionales en poder del Banco Central (BCCR) aumentó en US\$880.6 millones, por lo que alcanzó US\$8,092 millones, lo que representa un aumento interanual del 12,61%. Dentro de las RIN, aún se contabilizan parte de los US\$1,000 millones que captó el Gobierno en títulos de deuda externa, pues solamente se han utilizado aún cerca de US\$300 millones.

Evolución diaria de las Reservas Internacionales Netas
(millones de US\$ y variación interanual)



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

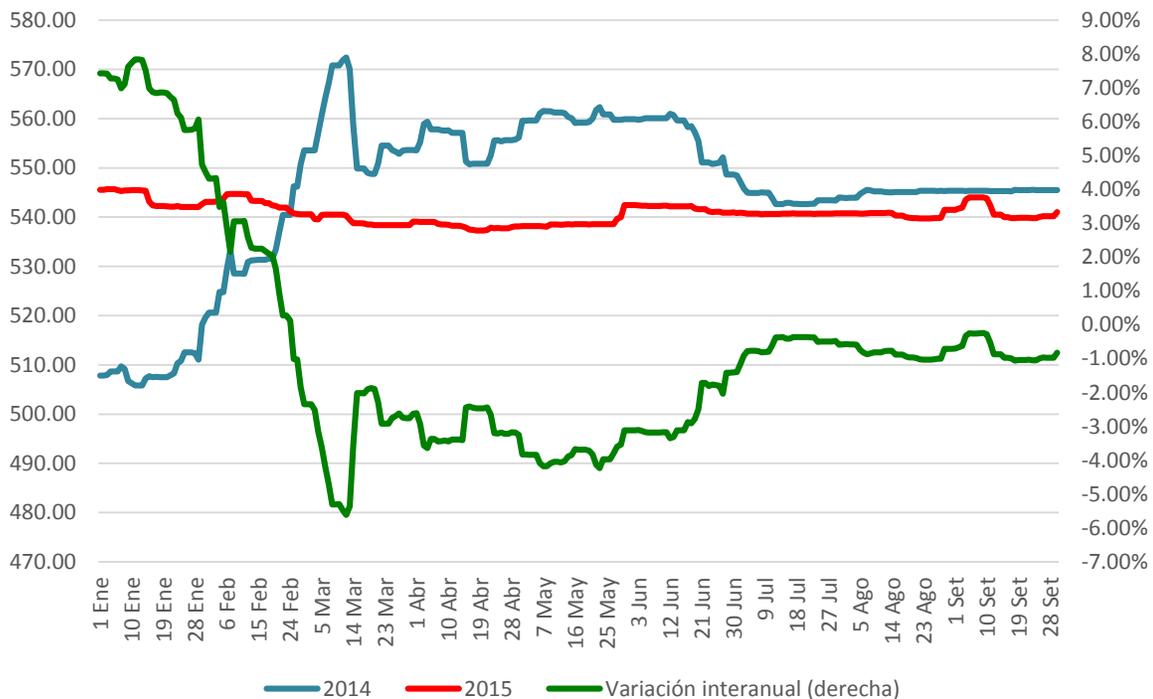
Este boletín es una publicación de Popular Valores Puesto de Bolsa S.A. elaborada con un fin informativo general, sin tomar en cuenta los objetivos de inversión, situación financiera, aversión al riesgo y las necesidades particulares de un inversionista, de tal manera que este documento, no se constituye 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 tercer trimestre del año, el tipo de cambio llegó a un máximo de ₡544,02 y un mínimo de ₡539,75, arrojando un promedio de ₡540,80, apenas mayor al promedio acumulado a setiembre, que llega a ₡540,77. Se observa entonces estabilidad en el trimestre, pues la variación estándar es de apenas ₡1,03.

En materia de variación interanual, durante todo el trimestre el tipo de cambio ha seguido con comportamientos negativos, siendo la variación más baja la de -1,39%, y la variación negativa menor fue el -0,24%.

Evolución del tipo de cambio de referencia de venta
(₡ por US\$ y variación interanual)



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.

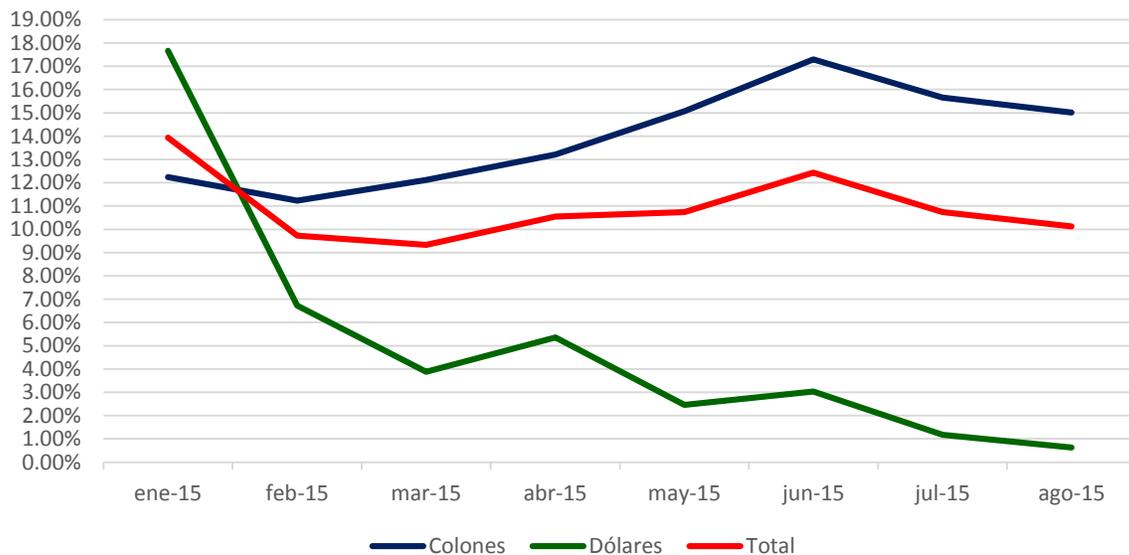
Expectativas: Es probable que el tipo de cambio de referencia de venta siga moviéndose en torno a los ₡540,00 pero con presiones a la baja.

- **Agregados monetarios**

Los niveles de colonización de la riqueza financiera privada se siguen manteniendo en niveles importantes. La composición de la riqueza actualmente se encuentra 68,93% colones y 31,07% 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.

Evolución reciente de la riqueza financiera privada total y por moneda
(variación interanual)



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 deBolsa.

- **Inflación**

La inflación registra resultados negativos al mes de setiembre en -0,28% mensual, -0,70% acumulado y -0,86% interanual; con este ya son tres meses consecutivos de inflación negativa explicada especialmente en la disminución de precios regulados. Vale la pena hacer una observación importante: se está usando un índice de precios al consumidor actualizado al mes de junio 2015, lo cual tiene dos implicaciones importantes:

- ❖ La inflación resultante entre junio del 2015 y mayo del 2016, no es comparable con inflaciones anteriores, pues los índices utilizados son diferentes.
- ❖ No se le podrá dar seguimiento interanual a los grupos que componen el índice de precios, pues son totalmente distintos a los del índice anterior, así que habrá que esperar hasta junio 2016 para empezar a ver variaciones interanuales.

El siguiente cuadro resume algunas diferencias entre el índice actual y el anterior, lo que muestra que el actual es mucho más amplio y profundo que el anterior:

| Comparativo de índices de precios | | |
|--|--|---|
| Rubro | jun-15 | jul-06 |
| Cobertura geográfica | 393 distritos urbanos, 73,05% de la población del país. | 114 distritos urbanos, 45,8% de la población del país. |
| Canasta de consumo | 315 precios, 232 de bienes y 83 de servicios. | 292 precios, 225 de bienes y 67 de servicios. |
| Muestra de establecimientos | 3100 establecimientos, 121 ramas de actividad y 28000 precios. | 2100 establecimientos, 75 ramas de actividad y 14200 precios. |

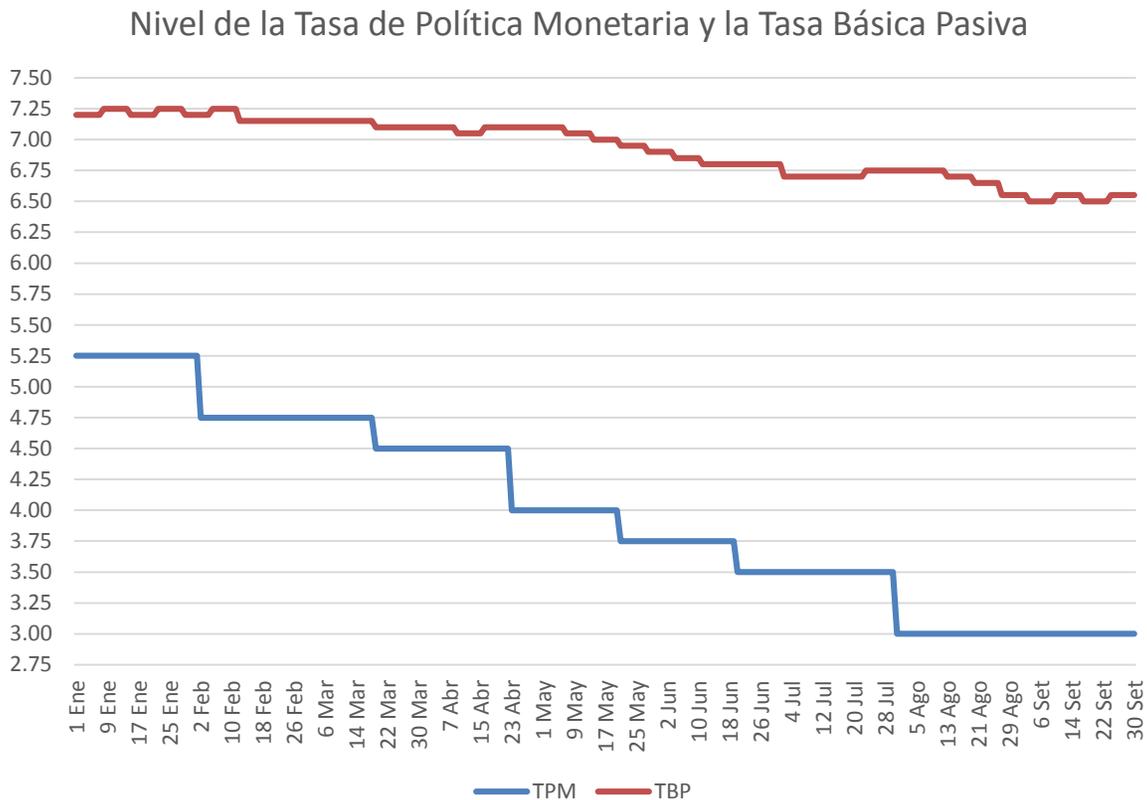
Fuente: Popular Valores con base en datos del INEC.

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.

Expectativas: Considerando el contexto, la expectativa se ubica en una inflación en torno al 0% para el cierre del 2015.

- **Tasas de interés**

El 31 de julio el Banco Central de Costa Rica volvió a bajar su tasa de política económica, acumulando así seis descensos y 2,25 puntos porcentuales de disminución, lo que evidentemente ha llevado a la Tasa Básica Pasiva también a ajustarse, llegando al 6,55% al treinta de setiembre, ajustándose al 6,45% el primero de octubre.



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

Expectativas: Dado el comportamiento inflacionario y la política expansiva del Banco Central, la Tasa Básica Pasiva podría cerrar cerca del 6,50%.

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, en los primeros siete meses del 015, según cifras preliminares, el Sector Público Global Reducido acumuló un déficit financiero de 2,9% del PIB anual estimado para el año, superior en 0,6 puntos porcentuales (p.p.) al observado en igual lapso del 2014. Este resultado estuvo asociado a la desmejora relativa que presentaron todos los componentes del Sector Público no Financiero.

Específicamente en julio, el Gobierno Central recibió ingresos por ₡306.329 millones y efectuó gastos por ₡433.942 millones, lo que originó un déficit de ₡127.613 millones, que contribuyó a que las finanzas gubernamentales acumularan en el año déficit financiero y primario en torno a 3,3% y 1,8% del PIB.

El comportamiento de los gastos estuvo determinado, según el aporte a la variación total (8,5%), por las remuneraciones (9,6%), las transferencias corrientes (8,3%) y el pago de intereses (13,4%), parcialmente compensado por la caída en los gastos de capital (-3,9%). En el caso de las transferencias corrientes sobresalieron las giradas al Fondo Especial de Educación Superior (₡252.608 millones) y al Fondo de Desarrollo Social y Asignaciones Familiares (₡122.369 millones). Por su parte, el incremento en el servicio de intereses de la deuda, evidenció las consecuencias del creciente nivel del endeudamiento del fisco.

En la evolución de los ingresos (8,3%) destacó la mayor recaudación de los impuestos sobre ingresos y utilidades (renta), ventas y el rubro de otros ingresos tributarios, congruente con el dinamismo de la actividad económica. No obstante, este crecimiento fue parcialmente compensado por la desaceleración en los tributos de aduanas.

Un detalle relevante es el comportamiento del endeudamiento del Gobierno; al respecto, el Banco Central indica que la razón de la deuda a PIB del Sector Público Global fue 60,4% en julio del 2015, superior en 3,9 p.p. respecto a la de un año antes. En términos absolutos significó un incremento de ₡1,4 billones en relación al saldo de dic-14 y de casi ₡2,0 billones en los últimos 12 meses. Asimismo, la razón de deuda a

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.

PIB del Gobierno Central se ubicó en 41,6%, mayor en 3,2 p.p. con respecto a la registrada en julio 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.