

Producción:

En los primeros siete meses del 2016 (Jul-16) la actividad económica, medida por la tendencia ciclo del Indicador Mensual de Actividad Económica (IMAE), creció a tasas media anual de 5.0% e interanual de 5.1%. El dinamismo de la producción ha estado asociado a la evolución favorable de las actividades de servicios, manufactura y agropecuaria.

El siguiente cuadro muestra el comportamiento sectorial:

Índice Mensual de Actividad Económica por industrias												
Tendencia ciclo: Tasa de variación interanual												
SECTOR	ago-15	sep-15	oct-15	nov-15	dic-15	ene-16	feb-16	mar-16	abr-16	may-16	jun-16	jul-16
Agropecuario	(3.37)	(2.85)	(2.15)	(1.29)	(0.18)	1.04	1.84	2.24	2.74	3.18	3.48	3.83
Manufactura	(3.45)	(1.56)	0.78	3.16	5.07	6.11	6.54	6.99	8.03	9.19	9.76	9.53
Minas y Canteras	12.07	8.67	5.31	2.68	0.99	(0.14)	(1.42)	(3.31)	(5.67)	(7.97)	(9.59)	(10.41)
Electricidad y Agua	2.74	3.33	3.77	4.34	4.94	5.38	5.78	6.14	6.18	5.66	4.70	3.75
Construcción	15.94	11.33	(0.08)	(2.61)	(4.49)	(4.61)	(4.12)	(5.80)	(9.62)	(12.92)	(14.68)	(14.86)
Comercio	3.80	3.93	4.06	4.19	4.31	4.36	4.37	4.37	4.32	4.33	4.44	4.53
Hoteles	3.06	3.34	3.74	4.05	4.20	4.34	4.55	4.69	4.79	4.94	5.10	5.26
Transporte, Almac. y Comunic.	4.16	3.78	3.94	4.32	4.61	4.83	4.88	4.84	4.90	5.02	5.17	5.41
Servicios Financieros y Seguros	9.84	10.09	10.36	10.63	10.55	10.35	10.43	10.57	10.70	10.60	10.25	10.14
Otros Servicios Prestados a Empresas	10.48	10.38	10.18	9.97	10.02	10.06	10.06	10.06	9.88	9.77	9.61	9.19
Resto de Sectores	3.36	3.35	3.34	3.34	3.35	3.36	3.37	3.38	3.39	3.40	3.42	3.43
IMAE general	2.13	2.40	2.92	3.59	4.24	4.73	4.89	4.84	4.97	5.13	5.16	5.13

*Los datos entre paréntesis () representan valores negativos.

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.

Revisando el comportamiento de los principales sectores, el Banco Central indica lo siguiente:

- ✓ La industria manufacturera registró un crecimiento interanual de 9.5% (-4.7% en Jul-15). Como en meses anteriores, este resultado estuvo asociado al desempeño de las empresas de los regímenes especiales ante la mayor demanda externa de productos tales como: instrumentos médicos y dentales, jugo de naranja y de piña, entre otros. En menor medida, contribuyó la mayor fabricación de artículos en las empresas del régimen definitivo (productos de plástico; lácteos; cacao, chocolates y artículos de confitería; abonos y plaguicidas).
- ✓ La actividad agropecuaria creció 3.8% (-3.7% en Jul-15). El mejor rendimiento de los cultivos de banano, café y piña, así como de la producción de leche y pollo contribuyeron a este resultado.
- ✓ La construcción registró en los primeros siete meses de 2016 una caída 14.9% (crecimiento de 21.3% el año previo). En este resultado incidió el efecto sobre la base de comparación que tuvo la ejecución en el 2015 del proyecto Hidroeléctrico Reventazón y la conclusión del City Mall, que no han sido compensadas con las obras que se encuentran en proceso de ejecución (terminal de contenedores de Moín y obras de infraestructura vial en las distintas provincias del país).

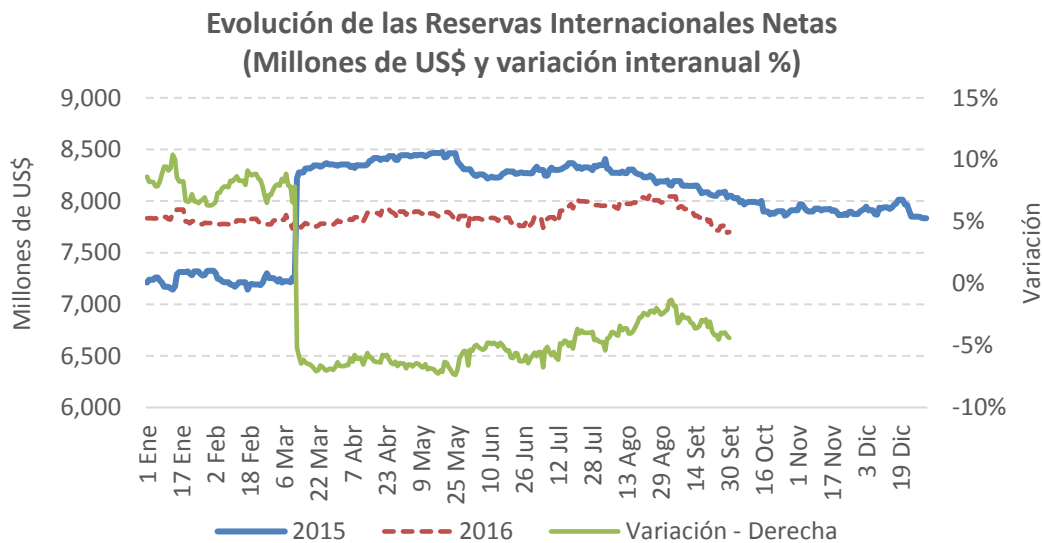
Expectativas: Se espera que la producción a diciembre 2016 cierre en un rango de 3%-4%.

Reservas internacionales:

Al cierre de setiembre las RIN acusan una variación de -4.38%, correspondiente a un nivel de \$7,699.2 millones. La presencia del eurobono captado en marzo del 2015 sigue distorsionando un tanto el comportamiento de las RIN.

Durante el trimestre julio – setiembre, las RIN tuvieron un nivel promedio de \$7,921.1 millones, con un máximo de \$8,067.2 millones el 24 de agosto y un mínimo de \$7,693.6 precisamente el 29 de setiembre.

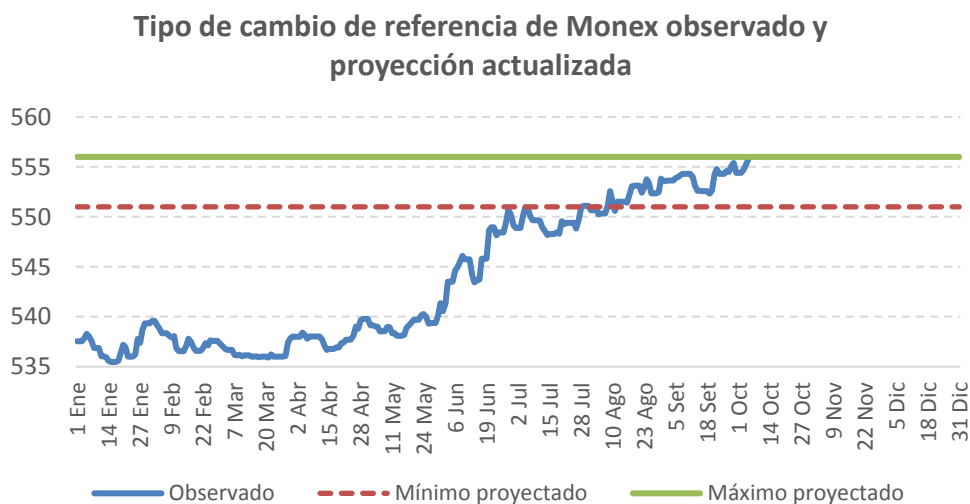
La disminución observada desde principios de octubre obedece a mayores ventas de dólares del Banco Central al Sector Público No Financiero.



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

Tipo de cambio:

El tipo de cambio ha seguido presionado a mantenerse en niveles altos:



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.

Este comportamiento permanece principalmente porque se mantienen las razones que originaron su aumento este año:

- Los superávits de oferta de dólares en las ventanillas de los intermediarios han disminuido bastante, convirtiéndose en excesos de demanda desde junio hasta agosto. Tal comportamiento puede observarse en el siguiente cuadro.

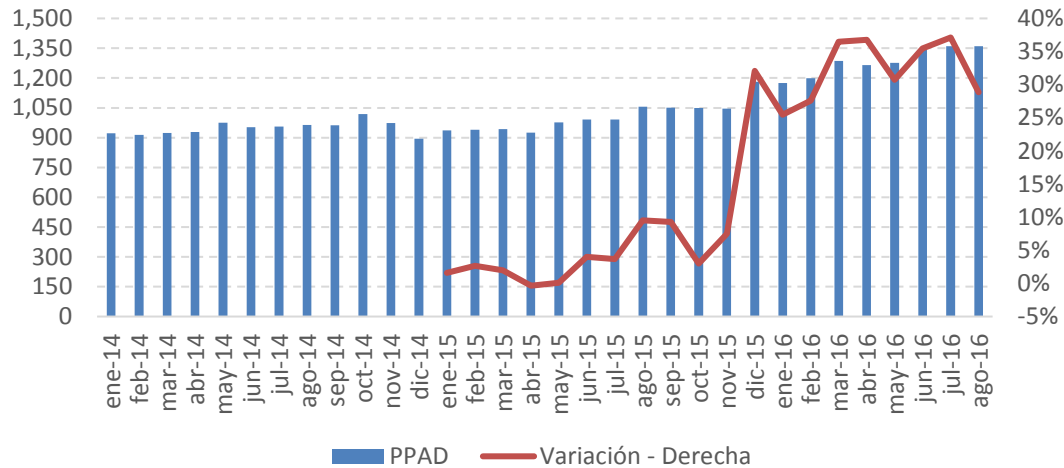
Excesos de oferta (positivos) o de demanda (negativos) de dólares en las ventanillas de los intermediarios cambiarios (millones de US\$)								
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Enero	145,293	29,464	91,257	155,985	247,263	61,964	49,559	6,634
Febrero	9,395	91,246	130,824	117,710	151,765	(34,821)	(5,050)	51,702
Marzo	145,293	94,574	362,501	219,057	329,084	(116,042)	214,533	189,964
Abril	127,100	83,456	268,583	170,921	176,783	123,764	214,524	78,049
Mayo	(11,515)	85,354	186,014	153,307	242,411	51,284	144,129	58,852
Junio	96,559	92,357	173,709	174,234	187,546	(66,111)	90,632	(5,688)
Julio	94,842	101,381	230,120	231,616	187,546	70,915	127,428	(28,674)
Agosto	78,247	54,865	232,098	243,571	126,241	4,492	83,538	(79,321)
Setiembre	109,830	151,232	177,172	385,258	85,111	74,897	20,456	(84,168)
Octubre	102,195	221,812	117,589	372,188	81,890	52,271	95,223	
Noviembre	135,521	206,880	72,168	412,187	61,639	177,916	118,628	
Diciembre	128,629	161,330	166,313	481,138	42,257	44,638	70,262	
Neto a setiembre	795,044	783,928	1,852,279	1,851,659	1,733,751	170,343	939,748	187,351

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

- Las posiciones propias (PPAD) en dólares por parte de los intermediarios, han seguido en niveles altos. Por ejemplo, al mes de agosto (último mes reportado), la cifra aumentó en 28% interanual.

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.

PPAD (saldo en millones de US\$ y variación interanual)



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

Expectativas: Las expectativas cambiarias se han revisado al alza:

	Compra	Venta	Monex
Mínimo	543,00	555,00	551,00
Máximo	548,00	560,00	556,00

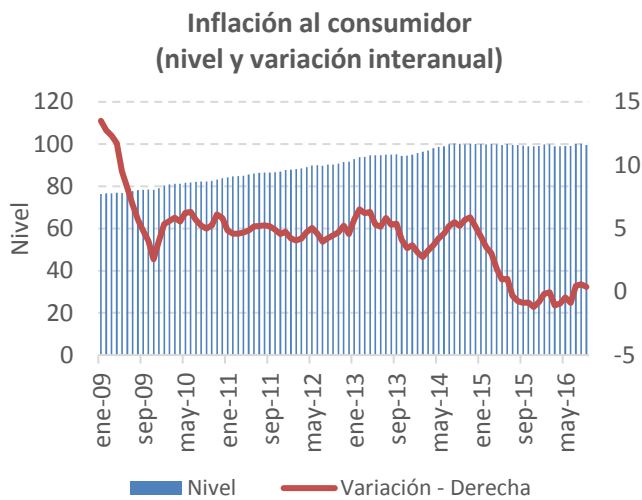
Inflación:

Al cierre del mes de setiembre la inflación fue de -0.47%, cumpliéndose una vez más la estacionalidad de precios a la baja en dicho mes, esto por cuanto el cierre fiscal suele llevar a la liquidación de inventarios.

En términos acumulados la inflación llega al 0.49%, lo que en términos anualizados corresponde a 0.65%.

Interanualmente la inflación queda en 0.39%, marcando una fuerte desaceleración luego del 0.60% de cierre al mes de agosto.

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.



La inflación subyacente, por su parte, llega al 1% en promedio. Este indicador reviste particular importancia, pues muestra las presiones que a mediano plazo se presentan en los precios, y aunque se mantiene en un nivel bajo, es interesante observar que es el tercer mes al alza, luego de un mínimo del 0.11% a junio de este año.

Este comportamiento al alza es una buena razón para esperar que la inflación del año 2017 resulte mayor a

la del 2016, aunque siempre manteniéndose dentro del rango esperado por el Banco Central de Costa Rica.

Expectativas: Se espera que la inflación cierre en torno al 1%.

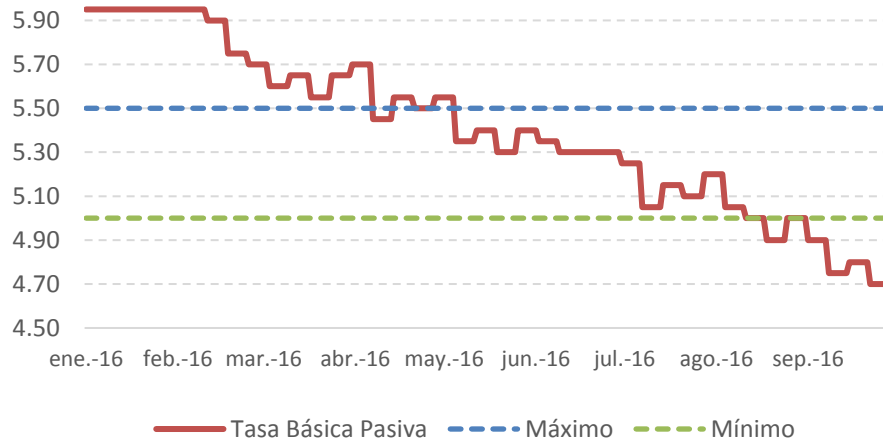
Tasas de interés:

Al cierre de setiembre la Tasa Básica Pasiva se encontró en 4,70%, nivel que supera el mínimo que esperábamos para este año (5,00%).

Desde nuestra perspectiva, este ajuste se presenta dado un rezago observado en la velocidad de ajuste de la tasa básica contra la de política monetaria, que aún se encuentra en niveles del 1,75%.

Expectativas: Se revisa la expectativa de Tasa Básica Pasiva a un rango entre 4,00% y 4,50% para el cierre del 2016.

Tasa Básica Pasiva (%)



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

Situación fiscal:

En los primeros siete meses del 2016, según cifras preliminares, el Sector Público Global Reducido acumuló un déficit financiero equivalente a 1.6% del PIB anual estimado para el año, inferior en 1.1 puntos porcentuales (p.p.) al observado en igual lapso del 2015. Este resultado estuvo asociado a la mejora relativa que presentaron todos los componentes del sector público no financiero.

Específicamente en julio, el Gobierno Central recibió ingresos por ₡341,434 millones y efectuó gastos por ₡455,859 millones, lo que originó un déficit de ₡114,424 millones, que contribuyó a que las finanzas gubernamentales acumularan en el año déficit financiero y primario en torno a 2.6% y 1.1% del PIB, ambos inferiores en torno a 0.6 p.p. respecto a los observados 12 meses antes.

Finalmente, la razón de la deuda a PIB del Sector Público Global fue 61.3% en julio del 2016, superior en 2.5 p.p. respecto a la de un año antes. En términos absolutos significó un incremento de ₡1.5 billones en relación al saldo de dic-15 y de casi ₡2.0 billones en los últimos 12 meses. Asimismo, la razón de deuda a PIB del Gobierno Central se ubicó en 43.1%, mayor en 2.6 p.p. con respecto a la registrada en jul-15.

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.