

Informe Mercado Local III Trimestre 2017

• Producción

La serie de tendencia ciclo (TC) del Índice Mensual de Actividad Económica (Imae), presentó en julio de 2017 una variación interanual de 4,4%, superior en 0,9 puntos porcentuales (p.p.) a la observada en igual periodo del año previo y, el crecimiento medio se ubicó en 4,3%. Por su parte, el indicador de la producción de bienes y servicios sin regímenes especiales (zona franca y perfeccionamiento activo) alcanzó una tasa interanual de 3,7%; superior en 1,1 p.p. al observado en igual periodo del año previo.

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

- ✓ La actividad financiera y de seguros creció a una tasa interanual de 7,8%, en especial asociado a las comisiones recibidas por las sociedades de depósito por operaciones de tarjetas de crédito y cambio de divisas. Además, en menor medida, influyó la expansión del crédito en moneda nacional para consumo, vivienda y servicios, así como la mayor captación de depósitos a la vista de hogares y empresas privadas.
- ✓ La actividad agropecuaria creció en julio 3,6%, lo que obedece a la evolución positiva de productos orientados principalmente al mercado interno (frijol, hortalizas, raíces y tubérculos). Adicionalmente, se mantiene el dinamismo en la producción de banano y piña, en ambos casos, debido a una mayor productividad por hectárea.
- ✓ La construcción presentó un crecimiento interanual de 1,7%, explicado principalmente por la construcción con destino público que creció 15,7%, lo cual representa una recuperación de 8,4 p.p. con respecto al mismo periodo del año anterior. En este resultado influyó la mayor ejecución de proyectos de edificaciones para educación (por ejemplo, Universidad de Costa Rica); sistemas de abastecimiento de agua potable y alcantarillado sanitario (ambas actividades con el 50% del aporte a la tasa de variación) y, obras de infraestructura vial. Además, la Terminal de Contenedores de Moín reportó un incremento de 3,5% interanual, asociado al avance en el dragado y conformación de la isla, el muelle, los sistemas electromecánicos y el patio de contenedores.

- ✓ La manufactura registró una variación interanual de 4,0%. Este crecimiento se asoció a la mayor actividad de las empresas de los regímenes especiales, en especial las dedicadas a la fabricación de implementos médicos (catéteres, equipo de transfusión, implantes mamarios y prótesis oculares) y, en menor medida, de las empresas de productos alimenticios (jugo de piña, naranja, conservas de frutas, aceite de palma).

El siguiente cuadro muestra el comportamiento medio por sector:

Índice Mensual de Actividad Económica por industrias						
Tendencia ciclo, variación media						
2012=100						
Sector	feb-17	mar-17	abr-17	may-17	jun-17	jul-17
IMAE	3.09	3.96	3.60	3.74	4.00	4.15
Agricultura, silvicultura y pesca	-3.76	0.41	0.81	1.42	2.65	2.85
Industria manufacturera	1.84	3.64	2.47	2.62	3.44	4.01
Electricidad, agua y servicios de saneamiento	-0.44	-1.20	-2.32	-2.01	-1.50	-1.03
Construcción	0.63	1.71	1.51	1.69	1.98	2.06
Comercio	3.06	3.73	3.64	3.44	3.31	3.28
Transporte, Almacenamiento	5.30	5.53	5.62	5.55	5.62	5.63
Actividades de alojamiento y servicios de comida	0.59	1.39	1.05	1.18	1.32	1.14
Información y comunicaciones	6.53	6.57	6.41	6.55	6.57	6.59
Actividades financieras y de seguros	8.40	8.00	7.13	7.68	7.71	7.76
Actividades inmobiliarias	0.67	0.54	0.41	0.36	0.34	0.34
Actividades profes, cient, téc, admi y servicios de apoyo	9.74	9.78	9.94	10.62	10.19	10.46
Administración pública y planes de seguridad social	3.02	3.18	3.22	2.98	2.97	2.95
Enseñanza y actividades de la salud humana	2.91	3.43	3.15	2.98	3.07	2.96

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

Expectativas: Se espera que la producción a diciembre 2017, cierre con un crecimiento del 4,30%.

• Reservas internacionales

Al cierre de setiembre las RIN totalizan US\$6.898,10 millones, lo que implica una disminución interanual del 10,40%.

Durante el trimestre de julio - setiembre, las RIN tuvieron un nivel promedio de US\$6.837,5 millones, con un máximo de US\$6.942,4 millones, y un mínimo de US\$6.715,2.

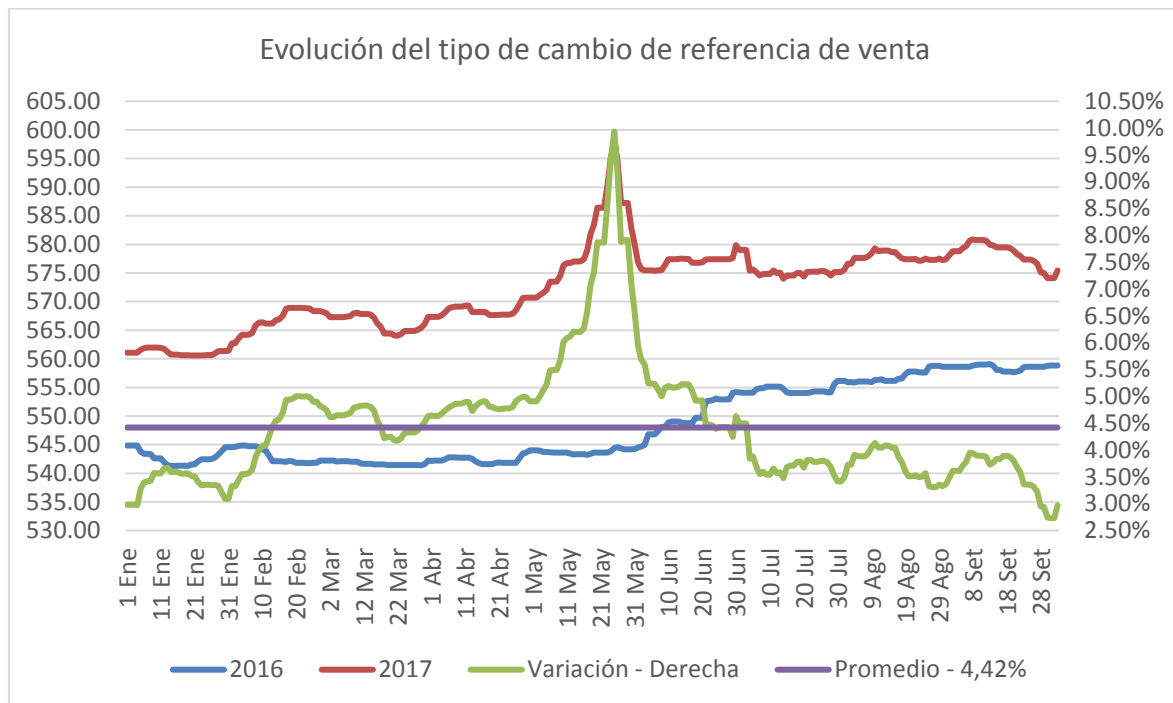
Es importante anotar que el directorio del Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR) aprobó este 2 de octubre de 2017 la solicitud del Banco Central de Costa Rica (BCCR) de obtener un Crédito de Apoyo a la Balanza de Pagos por un monto de EUA\$1.000 millones, con el fin de fortalecer la posición de reservas internacionales del país, por lo que es de esperar que el monto de RIN aumente en los próximos meses por este concepto.



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

• Tipo de cambio

Luego de la importante volatilidad reportada en el informe trimestral anterior, el tipo de cambio presentó un comportamiento más tranquilo en el tercer trimestre del año; véase el siguiente gráfico:



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

En el trimestre julio - setiembre el tipo de cambio de venta ha mostrado una relativa estabilidad, logrando que la variación promedio observada durante el año sea 4,42%.

Las negociaciones de dólares en ventanilla cambiaron sus resultados, y luego de ser excesos de demanda durante el primer semestre, ya llevan tres meses con excesos de oferta, lo que permite la estabilidad cambiaria observada. El siguiente cuadro muestra los excesos de demanda de dólares desde el segundo semestre del año 2016:

Excesos de oferta (positivos) o de demanda (negativos) de dólares en las ventanillas de los intermediarios cambiarios al 29-09-2017 (millones de US\$)			
	2015	2016	2017
Enero	49,559	6,634	(43,294)
Febrero	(5,050)	51,702	(53,361)
Marzo	214,533	189,964	(227)
Abril	214,524	78,049	69,888
Mayo	144,129	58,852	(251,149)
Junio	90,632	(5,688)	(228,120)
Julio	127,428	(28,674)	57,038
Agosto	83,538	(79,321)	56,322
Setiembre	20,456	(84,168)	64,964
Octubre	95,223	(48,282)	
Noviembre	118,628	14,315	
Diciembre	70,262	(92,104)	
Neto	1,223,862	61,279	(327,939)

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

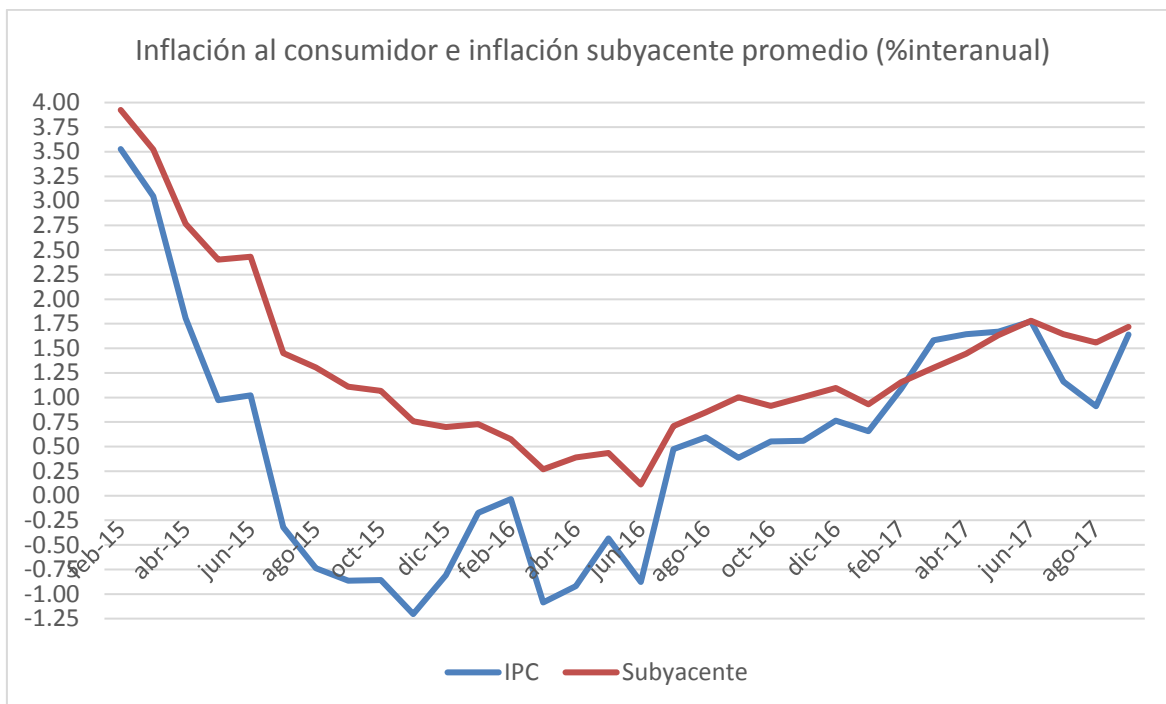
Expectativas: Se estima que el 2017 presentará una depreciación promedio del 4%.

• Inflación

Al cierre de setiembre la inflación medida por el Índice de Precios al Consumidor (IPC) cerró en 1,64% interanual, con la inflación del mes en 0,25%, y acumulando 1,37%.

Es importante indicar que la inflación se desaceleró de manera importante en julio y agosto, cuando tuvo resultados por 1,16% y 0,91%, respectivamente, lo cual quita presión a la evolución esperada para el cierre del año.

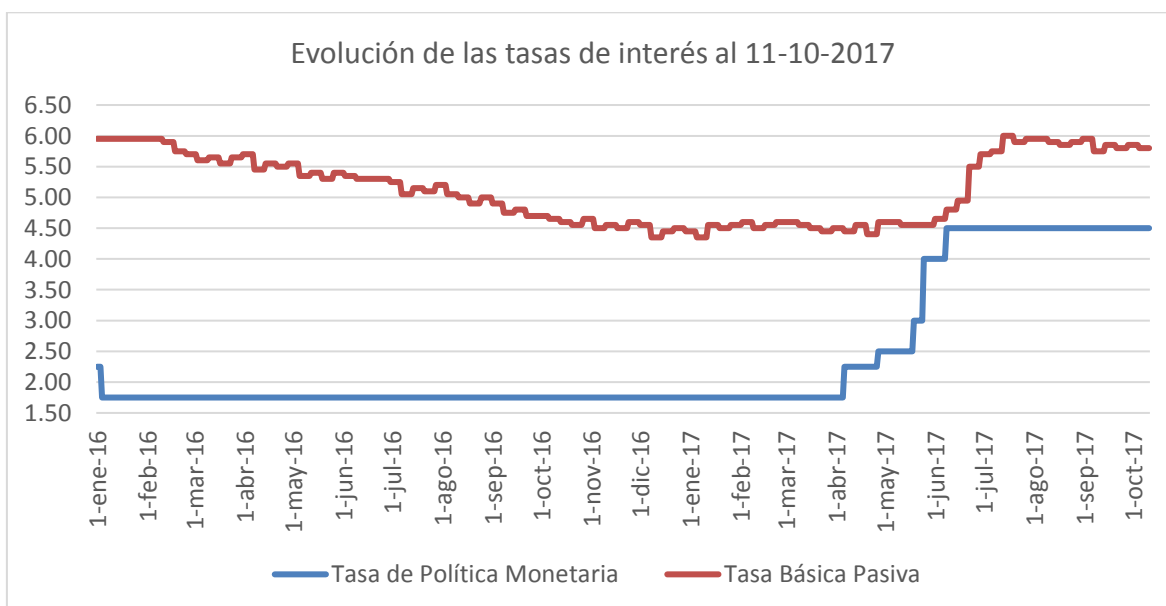
La inflación subyacente, por su parte, llega al 1,72% al cierre del trimestre, confirmando la tendencia inflacionaria que esperamos desde principios de año.



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

Expectativas: Se espera que la inflación cierre 2017 en torno al 2%.

• Tasas de interés



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

Tasa de política monetaria (TPM): A partir de la política monetaria restrictiva que inició en abril, la TPM se ha mantenido en un nivel del 4,50%.

Tasa Básica Pasiva (TBP): Durante este tercer trimestre la TBP ha oscilado entre 5,70% y 6%, para un promedio de 5,87.

Expectativas: En vista de la política monetaria restrictiva, se estima que la TBP puede ubicarse en un rango de 5,50%-6,50%, cerrando el año en torno al 6%.

- **Situación fiscal¹**

Según cifras preliminares, en los primeros siete meses de 2017 el Sector Público Global Reducido acumuló un déficit financiero de 2,2% del PIB, superior en 0,7 puntos porcentuales (p.p.) al observado en igual lapso del 2016. Este resultado estuvo asociado a la desmejora relativa que presentaron los componentes del sector público no financiero.

Específicamente, el Gobierno Central registró en julio ingresos por ₡321.735 millones y gastos por ₡472.616 millones, lo que originó un déficit de ₡150.881 millones, que contribuyó a que los desbalances financiero y primario acumulados en el año fueran de 2,9% y 1,2% del PIB, respectivamente (2,6% y 1,1% un año antes).

Los gastos totales aumentaron 9,1% interanual, comportamiento explicado, según el aporte a la variación, por las transferencias corrientes y de capital (11%) y el servicio de intereses de deuda (21,4%). En el caso de las transferencias corrientes sobresalieron las giradas al sector público (Fondo Especial de Educación Superior, Caja Costarricense del Seguro Social y Fondo de Desarrollo Social y Asignaciones Familiares) y, en las de capital las giradas al Consejo Nacional de Vialidad y a los gobiernos locales. Por su parte, en el pago de intereses destacó el servicio por deuda interna (26% contra -1,4% un año atrás).

En cuanto al crecimiento de los ingresos (5,6% contra 10,5% en julio 2016), incidió la desaceleración en la recaudación de los principales tributos a saber, impuesto a los ingresos y utilidades, aduanas y ventas internas. Lo anterior, fue parcialmente compensado por la mayor recaudación de “otros ingresos tributarios” (5,2%).

¹ Basado parcialmente en el “Informe Mensual de Coyuntura Económica” del Banco Central, junio 2017.



Finalmente, el saldo de la deuda del Sector Público Global ascendió en julio de 2017 a ¢20,6 billones (62,1% del PIB), para un incremento en la razón de deuda de 1,0 p.p. con respecto a lo observado un año antes; en términos absolutos aumentó ¢1,6 billones.

Expectativas: Se mantiene la expectativa de que este año el déficit fiscal oscile entre 6% y 7% del PIB.