

Informe Mercado Local III Trimestre 2019

Economía nacional

- **Producción**¹

En el segundo trimestre de 2019 la actividad económica del país, medida con la tendencia ciclo del Producto Interno Bruto (PIB), creció 1,4% (3% un año atrás) con lo que continua la pérdida de dinamismo observada desde el segundo trimestre de 2018. Este resultado se asocia principalmente, con la evolución de la demanda interna y en menor medida, con la demanda externa de productos elaborados por empresas del régimen definitivo, toda vez que las ventas de equipo e implementos médicos y de servicios mantuvieron el impulso del trimestre previo. La variación anualizada de la producción registró un crecimiento de 1,1%.

El consumo final de los hogares creció 1,4%, tasa que aunque positiva es inferior a la variación media anual de los últimos dos años (2,4% en el bienio 2017-2018), lo que fue coherente con los resultados de la Encuesta de Confianza de los Consumidores, elaborada por la Universidad de Costa Rica que, en lo que transcurren de este año ha mostrado un aumento del pesimismo. Asimismo, este resultado fue congruente con el menor crecimiento del crédito al sector privado para consumo (2,5% desde 5,9% en el segundo trimestre de 2018), el comportamiento del ingreso disponible real⁸ y la tasa de desempleo (11,3%).

Expectativas: Se espera que la producción a diciembre 2019 cierre con un crecimiento En un rango de 1,70%-2,40%. Para el año 2020, preliminarmente se espera una desaceleración a un máximo del 2%.

- **Tipo de cambio**

El mercado de dólares en ventanilla sigue presentando importantes saldos oferentes durante este año:

¹ Adaptado del informe del Banco Central “Evolución del PIB Real y la Balanza de Pagos en el segundo trimestre 2019”.

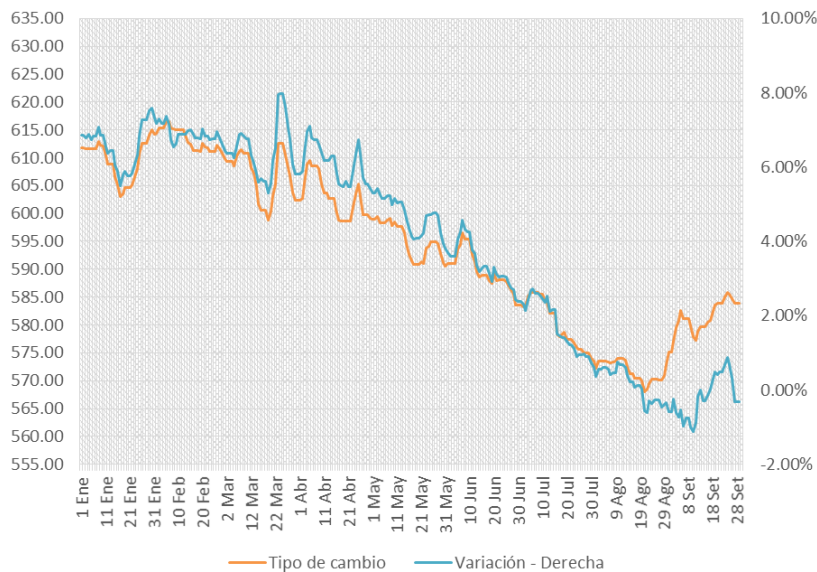
Excesos de oferta (positivos) o de demanda (negativos) de dólares en las ventanillas de los intermediarios cambiarios (miles de US\$ al 30-09-19)

	2015	2016	2017	2018	2019
Enero	49,559	6,634	(43,294)	98,543	63,122
Febrero	(5,050)	51,702	(53,361)	99,168	87,339
Marzo	214,533	189,964	(227)	233,715	116,404
Abril	214,524	78,049	69,888	107,705	90,388
Mayo	144,129	58,852	(251,149)	141,727	179,362
Junio	90,632	(5,688)	(228,120)	249,852	291,256
Julio	127,428	(28,674)	57,038	152,593	211,270
Agosto	83,538	(79,321)	56,322	112,785	164,512
Setiembre	20,456	(84,168)	64,964	(6,501)	166,524
Octubre	95,223	(48,282)	111,447	(195,360)	0
Noviembre	118,628	14,315	267,407	(54,731)	0
Diciembre	70,262	(92,104)	209,580	64,546	0
Neto	1,223,862	61,279	260,495	1,004,042	1,370,176

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

Este exceso de oferta ha mantenido la tendencia en la disminución del tipo de cambio y su consecuente desaceleración en la depreciación cambiaria, cerrando al 30 de setiembre con una variación interanual del -0,33%, habiéndose observado apreciación entre el 21 de agosto y el 16 de setiembre.

Evolución cambiaria al mes de setiembre 2019



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

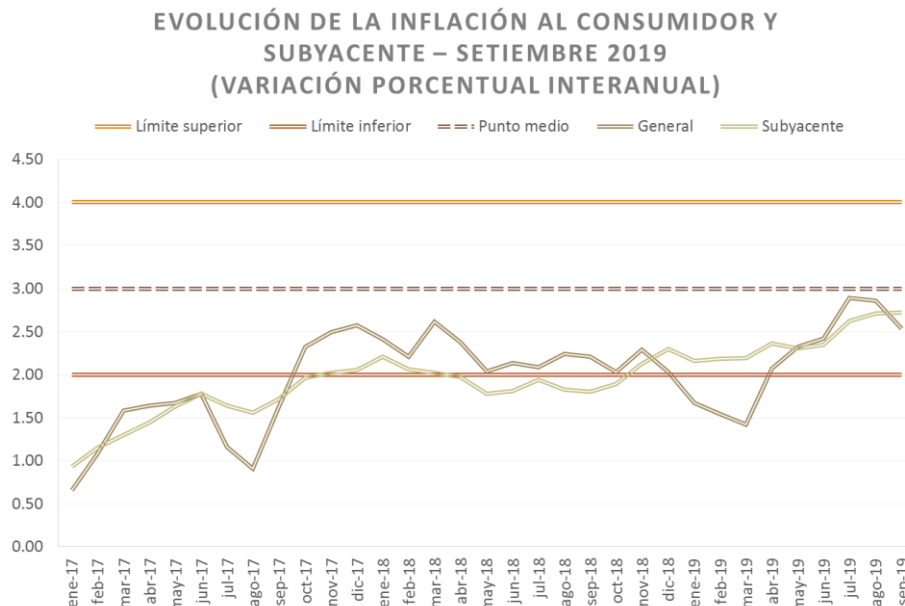
Expectativas: Se espera para este año 2019 que el tipo de cambio de referencia de venta se deprecie en promedio 1,50%.

- **Inflación**

Al cierre del tercer trimestre la inflación medida por el Índice de Precios al Consumidor (IPC) se mantiene por debajo del punto medio del rango meta del Banco Central, cerrando en 2,53% interanual. De hecho, sorpresivamente la inflación mensual de agosto y setiembre cierra en -0,10%, demostrando que el impacto inflacionario del Impuesto al Valor Agregado no resultó tan grande como algunos esperaban. En el caso de setiembre, esto se une a la usual baja de precios por liquidación de inventarios.

Considerando el contexto actual, tanto local como internacional, no es de esperarse grandes presiones inflacionarias en lo que resta del 2019 ni preliminarmente en el 2020.

El siguiente gráfico muestra las inflaciones general y subyacente observadas al cierre de setiembre:



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

Expectativas: Se espera que la inflación cierre 2019 en un rango entre 2% y 3%.

- **Tasas de interés**

El día 19 de setiembre el Banco Central de Costa Rica realizó su quinto ajuste a la baja en la Tasa de Política Monetaria (TPM), rebajando 0,25 puntos porcentuales para llevarla al 3,75%. Dicho ajuste se realizó por las siguientes razones:

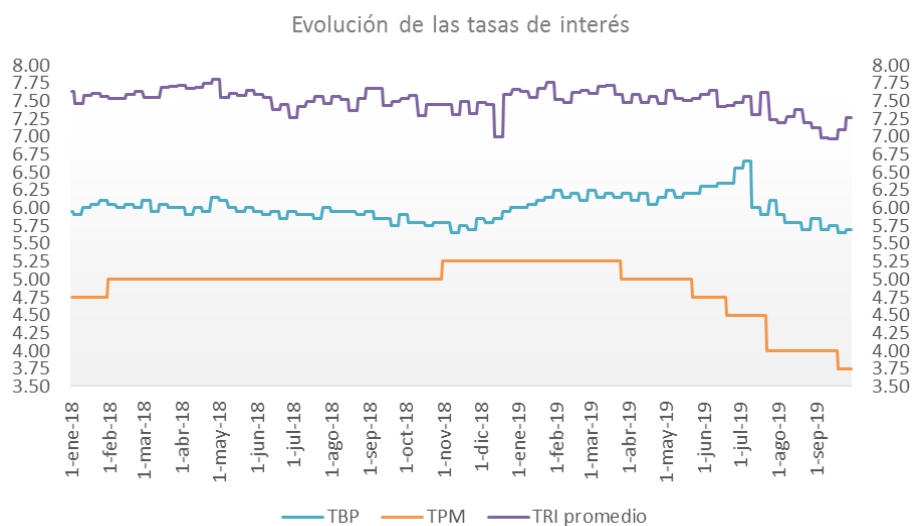
Razones internacionales:

- Incertidumbre comercial.
- Bajas expectativas de crecimiento mundial.
- Baja de tasas en EEUU, Zona Euro, Brasil, México, Chile, Perú, Nueva Zelanda, India, Tailandia y Australia.

Razones locales:

- Proyecciones dentro del rango meta.
- Fuerzas deflacionarias:
 - o Actividad económica lenta.
 - o Brecha negativa de producción.
 - o Alto desempleo.
 - o Poco crédito.

Por su parte, las tasas TRI y TBP se mantuvieron relativamente estables pues aún es muy prematuro para que se ajusten a la nueva rebaja.



Fuente: Elaboración de Popular Valores con datos del Banco Central.

Expectativas: No se descarta una nueva disminución en la Tasa de Política Monetaria, lo que podría llevar a la Tasa Básica Pasiva a estar muy cerca del 6% para finales del 2019.

- **Situación fiscal²**

Al mes de agosto 2019 el déficit financiero del Gobierno Central alcanzó el monto de ₡1.487.531,3 millones, lo cual se traduce en -4,1% del PIB. Al comparársele con lo observado en el mismo periodo de 2018, se aprecia un comportamiento superior en términos del PIB.

Los ingresos totales presentan una tasa de crecimiento de 10,9%, que es superior a la presentada en el mismo periodo del año anterior (2,5%). En general, los ingresos tributarios aumentaron a una tasa de 7,8%, que resulta superior al 2,0% de crecimiento de agosto 2018.

El gasto total al mes agosto 2019 creció en 12,1%, superior al observado a agosto de 2018 cuando alcanzó el 7,8%. Los gastos corrientes muestran un crecimiento de 9,8% y los gastos de capital crecen 35,2%.

El crecimiento de las remuneraciones, 3,4%, es inferior al 5,4% del mes de agosto 2018, mientras que la compra de bienes y servicios crece 0,1%.

En el caso del pago de intereses, los gastos por este rubro crecen en 36,1%, mientras que en agosto 2018 había crecido en 8,9%.

Por su parte, las transferencias corrientes crecen en 7,6%, resultando un poco inferior al 12,3% de agosto de 2018.

Finalmente, los gastos de capital muestran un crecimiento de 32,2%, principalmente por el aumento de las transferencias del sector público con recurso externo por fideicomiso para el Programa de Infraestructura de Transporte.

En lo que a deuda pública se refiere, el Banco Central reporta que al mes de julio de 2019 el saldo de la deuda pública ascendió a ₡25,2 billones (69,8% del PIB), lo que equivale en términos absolutos a incrementos de ₡1,0 billón con relación al saldo de diciembre de 2018 y ₡2,1 billones en los últimos 12 meses. En particular, la razón de la deuda del Gobierno al PIB fue de 54,8% (50,6% un año antes y 53,6% al término del 2018).

² Fuente: Ministerio de Hacienda, “Cifras fiscales Gobierno Central, agosto 2019”.

Expectativas: Considerando que el ajuste fiscal apenas está en proceso de implementación, se espera un déficit fiscal para 2019 que podría oscilar entre 7% y 7,25%.

DISCLAIMER

El presente boletín se trata de comunicación comercial que no constituye asesoría ni debe ser considerado un sustituto de este servicio, y ha sido elaborado 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. Asimismo, 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.