

Informe Mercado Local IV Trimestre 2019

Economía nacional

- **Producción**^{1 2}

En octubre del 2019 la producción del país, medida con el Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), creció 2,5% en términos interanuales (el mayor de los últimos catorce meses), para una aceleración de 0,2 puntos porcentuales (p.p.) respecto al mes previo. Con ello, el IMAE registra el quinto mes consecutivo de recuperación.

Además, la tasa de variación trimestral anualizada (ajustada por estacionalidad) fue de 4,9% en el trimestre que terminó en octubre, lo que sugiere que esa recuperación lleva un impulso importante.

Cabe resaltar que la agricultura continúa con el proceso de recuperación iniciado en agosto, mientras que el comercio registró variaciones positivas por primera vez en lo que va del año. Estas industrias se unen a las actividades productivas que impulsan la recuperación de la actividad económica, entre ellas: servicios de enseñanza y salud, así como los servicios empresariales y la manufactura de regímenes especiales.

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

- **Tipo de cambio**

Durante el último trimestre del año, el tipo de cambio siguió presentando una importante apreciación, a pesar de que por momentos el nivel del mismo tendió al alza: la variación cambiaria promedio observada del trimestre fue de 4,32%, cerrando el año -5,76%; en el año la variación promedio observada fue 1,87%, cerca del promedio esperado.

Lo anterior se debió a que el exceso de oferta de dólares siguió marcando la tónica del mercado:

¹ Adaptado del informe del Banco Central “Evolución del Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), octubre 2019”, diciembre 2019.

² El análisis se realiza sobre la serie tendencia ciclo, excepto indicación en contrario. Los datos básicos utilizados en el cálculo del indicador están sujetos a revisión por parte de las empresas informantes (sustitución de datos preliminares por definitivos). Lo anterior, y la incorporación de una nueva observación, podrían implicar ajustes en las tasas de variación de los meses previos.

Excesos de oferta (positivos) o de demanda (negativos) de dólares en las ventanillas de los intermediarios cambiarios (miles de US\$ al 31-12-19)

	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)	166,642
Octubre	95,223	(48,282)	111,447	(195,360)	155,033
Noviembre	118,628	14,315	267,407	(54,731)	329,253
Diciembre	70,262	(92,104)	209,580	64,546	322,167
Neto	1,223,862	61,279	260,495	1,004,042	2,176,747

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

Expectativas: Preliminarmente se espera para este año 2020 que el tipo de cambio de referencia de venta se presente una variación promedio del -1,95%, es decir, que la apreciación siga siendo lo usual.

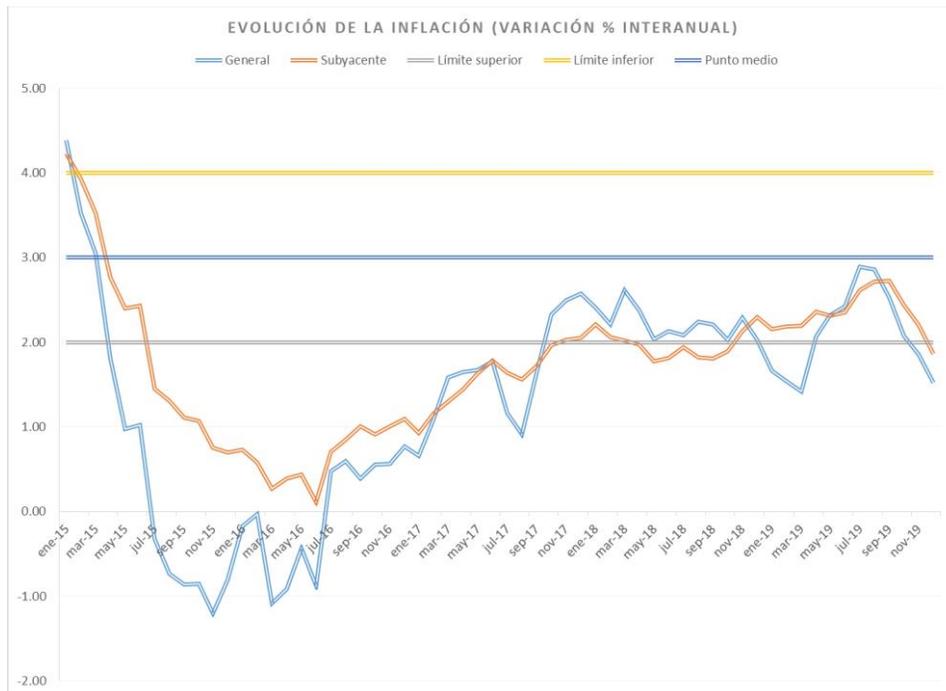
- **Inflación**

Al cierre del último trimestre la inflación medida por el Índice de Precios al Consumidor (IPC) salió del rango meta del Banco Central, cerrando el año en 1,52% interanual. El resultado del mes de diciembre fue sorpresivamente de -0,12%, terminando de confirmar que el impacto inflacionario del Impuesto al Valor Agregado no resultó tan grande como algunos esperaban.

La inflación subyacente, por su parte, también cerró el año fuera del rango meta, llegando al 1,86%.

Considerando el contexto actual, tanto local como internacional, no es de esperarse grandes presiones inflacionarias en el 2020, salvo que eventos geopolíticos o climáticos de magnitud importante se presenten.

El siguiente gráfico muestra las inflaciones general y subyacente observadas al cierre del 2019:



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

Expectativas: Se espera que la inflación del 2020 se ubique en un rango entre 2% y 2,50%.

• Tasas de interés

El día 19 de diciembre el Banco Central de Costa Rica realizó su sexto ajuste a la baja en la Tasa de Política Monetaria (TPM), rebajando 0,50 puntos porcentuales para llevarla al 2,75%. De manera resumida, dicho ajuste se realizó por las siguientes razones:

Razones internacionales:

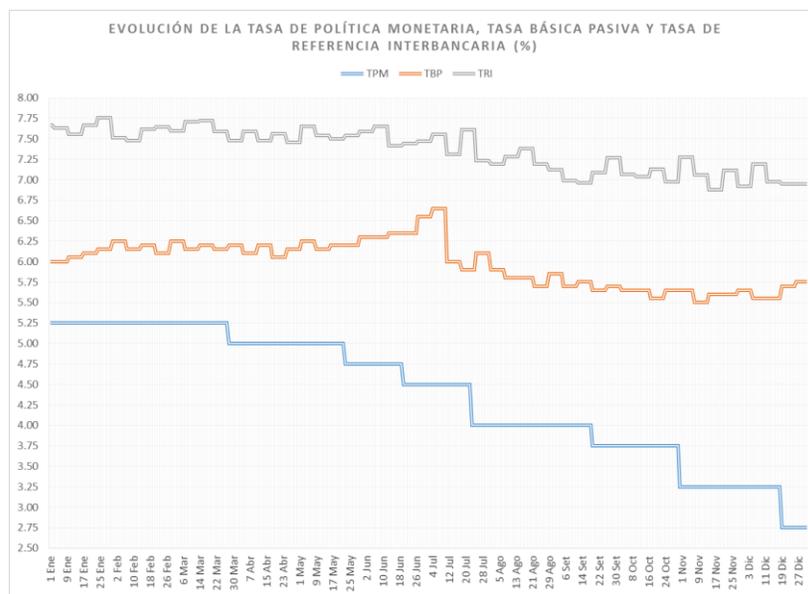
- Crecimiento desacelerado.
- Inflación a la baja.
- Relajación monetaria de muchos bancos centrales.

Razones locales:

- Inflación desacelerada por tercer mes consecutivo en noviembre.
- Recuperación económica.
- Brecha negativa en la producción.
- Menor brecha comercial.
- Tasas bajando muy despacio.
- Crédito lento.

Por su parte, en las tasas TRI y TBP se observa una lenta tendencia a la baja como producto de los ajustes de la TPM.

En definitiva, el año 2019 cierran con una TPM de 2,75%, TBP en 5,75% y TRI promedio 6,94%

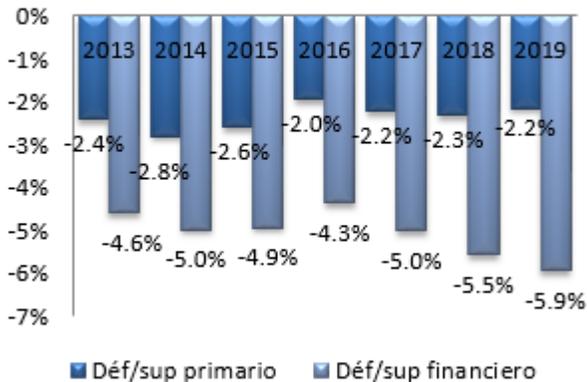


Fuente: Elaboración de Popular Valores con datos del Banco Central.

Expectativas: Se espera que la TBP cierre entre 5% y 5,50% este año, expectativa que podría revisarse dependiendo de la frecuencia e intensidad de eventuales bajas de la TPM.

- **Situación fiscal³**

Gobierno Central: Resultado Primario y Financiero Acumulado al Mes de Noviembre 2013-2019 (Porcentajes del PIB)



Fuente: STAP, con información suministrada por Contabilidad Nacional, (2019)

Al mes de noviembre 2019 el déficit financiero del Gobierno Central alcanzó el monto de ¢2.160.532,3 millones, lo cual se traduce en -5,9% del PIB. Al comparársele con lo observado en el mismo periodo de 2018, se aprecia un comportamiento superior en términos del PIB (-5,50%).

Los ingresos totales presentan una tasa de crecimiento de 11,7%, que es superior a la presentada en el mismo periodo del año anterior (1,7%). En general, los ingresos tributarios aumentaron a una tasa

de 9,6%, que resulta superior al 2,0% de crecimiento de noviembre 2018.

El gasto total al mes noviembre 2019 creció en 11,8%, superior al observado a noviembre de 2018 cuando alcanzó el 6,0%. Los gastos corrientes muestran un crecimiento de 8,8% y los gastos de capital crecen 49,1%.

El crecimiento de las remuneraciones, 3,6%, es inferior al 4,7% del mes de noviembre 2018, mientras que la compra de bienes y servicios crece 6,5%.

En el caso del pago de intereses, los gastos por este rubro crecen en 22,5%, mientras que en noviembre 2018 había crecido en 21,9%.

Por su parte, las transferencias corrientes crecen en 7,1%, resultando superior al 4,7% de noviembre de 2018.

Finalmente, los gastos de capital muestran un crecimiento de 49,1%, principalmente por el aumento de las transferencias del sector público con recurso externo por fideicomiso para el Programa de Infraestructura de Transporte y transferencias al CONAVI para financiar la implementación del diseño, rehabilitación y ampliación del Proyecto de la Ruta Nacional N° 32, a la Comisión Nacional de Emergencia para financiar el programa de emergencias en respuesta a la tormenta tropical NATE y

³ Fuente: Ministerio de Hacienda, “Cifras fiscales Gobierno Central, noviembre 2019”.

otras según ley No.9595 y ley No.871, así como los recursos internos por transferencias para el CONAVI según Ley N°8114 y N°7798 y los destinos a las Municipalidades.

Expectativas: Considerando que los resultados primarios han sido positivos luego de la implementación del ajuste tributario, se espera que en el 2020 el déficit fiscal sea cercano al 6%.

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.