



MED Greivin Salazar Álvarez
MED Greivin Hernández González
MED Roxana Morales Ramos
Lic. Diego Zárate Montero

Escuela de Economía
Universidad Nacional de Costa Rica



Presiones en principales macro-precios marcan el inicio de 2017

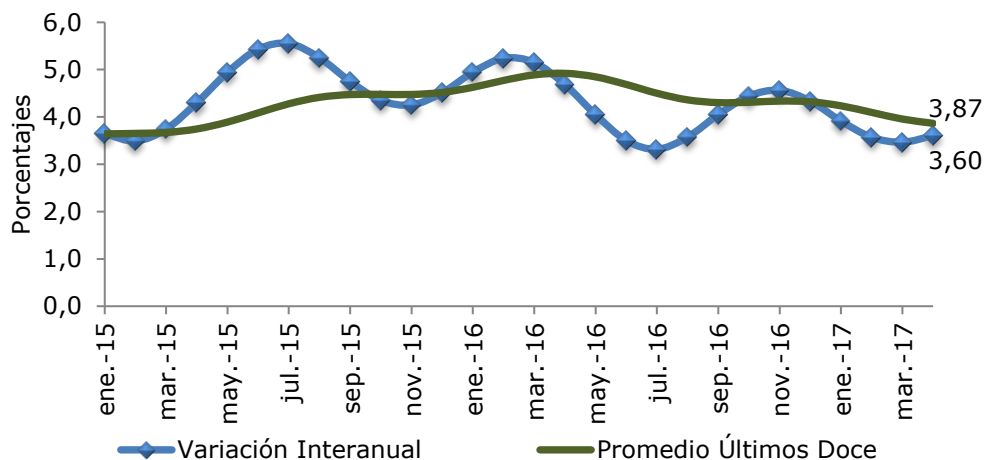
1. SITUACIÓN ECONÓMICA

ACTIVIDAD ECONÓMICA

Al cierre de 2016 y por séptimo año consecutivo, la tasa de crecimiento del Producto Interno Bruto real no superó el 5%, resultado del estancamiento en el ritmo de expansión del consumo de los hogares y del gasto público, en alrededor del 4,5% y 2,3% respectivamente; así como la caída en la inversión privada en un -1,5%. Por otra parte, las exportaciones totales registraron un repunte al crecer al 9,5%.

Asimismo, el Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) se muestra estancando en un crecimiento promedio del 4,5% y con una alta volatilidad de sus micro-ciclos (ciclos de corto plazo), por cuanto entre sus puntos máximos existen lapsos únicamente de ocho meses (ver Figura1).

Figura 1. Costa Rica: Índice Mensual de Actividad Económica General. Enero 2015 – abril 2017



Fuente: Elaboración propia con datos del Banco Central de Costa Rica (BCCR)

A nivel sectorial, de las quince ramas de actividad económica consideradas por el IMAE, en abril 2017, seis mostraron un ritmo de crecimiento mayor al promedio nacional: industria; transporte y almacenamiento; información y comunicación; actividades financieras y seguros; actividades profesionales, científicas, técnicas y administrativas; otras actividades; mientras que nueve lo hacen por debajo de éste: agropecuario; extracción; electricidad, agua y saneamiento; construcción; comercio; alojamiento y servicios de comida; actividades inmobiliarias; administración pública; enseñanza y salud.

SECTOR EXTERIOR

Durante el 2016 las exportaciones repuntaron con respecto a lo acontecido en el 2015. En lo que va de 2017, su ritmo de crecimiento (acumuladas últimos doce meses) ha permanecido en valores ligeramente por debajo del 8%.

Por su parte, las importaciones luego de registrar tasas de crecimiento negativas durante el 2015 y la primera mitad de 2016, iniciaron un proceso de recuperación que parece haber tocado "techo" en marzo anterior, en valores cercanos al 3% de crecimiento interanual.

En consecuencia, el déficit comercial lució estable durante el primer trimestre de este año, en un monto cercano a los 5.400 millones de dólares, equivalente al 21% del total de exportaciones e importaciones.

Además, entre abril de 2016 y abril de 2017, las reservas monetarias internacionales se redujeron en casi 600 millones de dólares, pasando de representar 6,3 meses de financiamiento de importaciones a 5,7 meses. En este resultado influyó el hecho de que el ente emisor tuvo que utilizar sus reservas para inyectar dólares a la economía y evitar fluctuaciones abruptas en el tipo de cambio del colón con respecto al dólar estadounidense (especialmente en mayo anterior), así como que el financiamiento

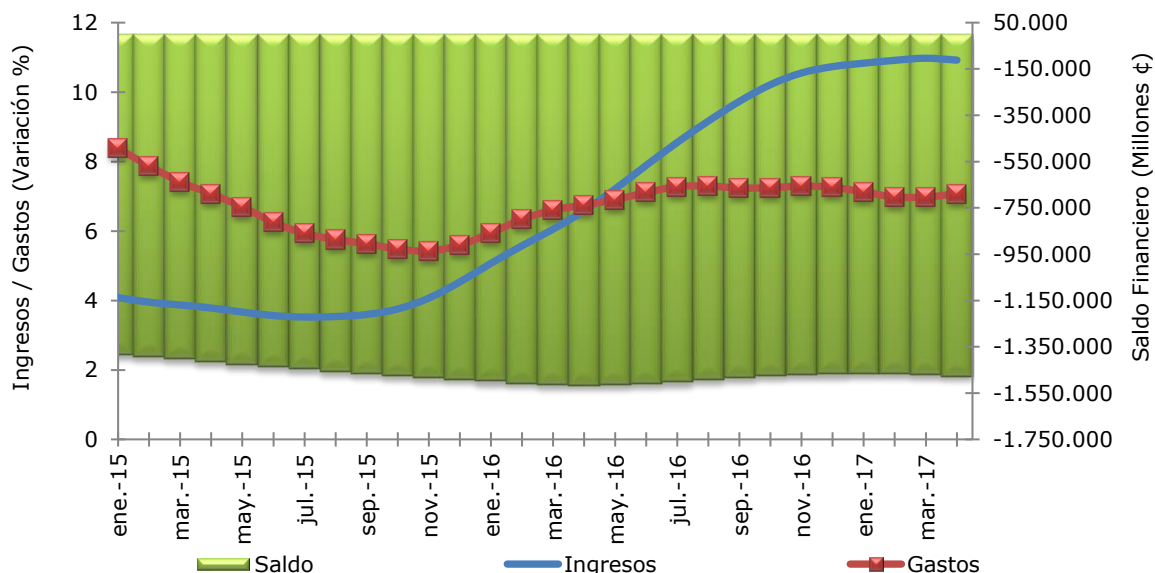
del déficit fiscal fue vía recursos internos y no mediante la colocación de títulos de deuda externa.

SECTOR PÚBLICO Y POLÍTICA FISCAL

El frente fiscal sigue siendo una amenaza para la estabilidad macroeconómica del país y su crecimiento económico, por cuanto el faltante del Gobierno Central ha estado por encima del 5% del PIB en cinco de los últimos siete años (2010-2016).

A pesar de que por duodécimo mes consecutivo la tasa de crecimiento de los ingresos reales (últimos 12 meses a partir de datos anualizados tendencia ciclo) del Gobierno Central supera la de sus gastos, la primera de éstas muestra una tendencia al estancamiento, en respuesta a la dinámica económica observada, y a la falta de medidas estructurales que permitan gestionar mejor la hacienda pública (ver Figura 2).

Figura 2. Costa Rica: Ingresos, gastos y saldo financiero del Gobierno Central en términos reales. Enero 2015 – abril 2017
Tasa de Variación y Millones de colones



Fuente: Elaboración propia con datos del Ministerio de Hacienda.

Este alto y recurrente déficit fiscal se tradujo en un incremento del endeudamiento público total, que pasó de un 60,8% del PIB a un 63,5% entre abril 2016 y 2017.

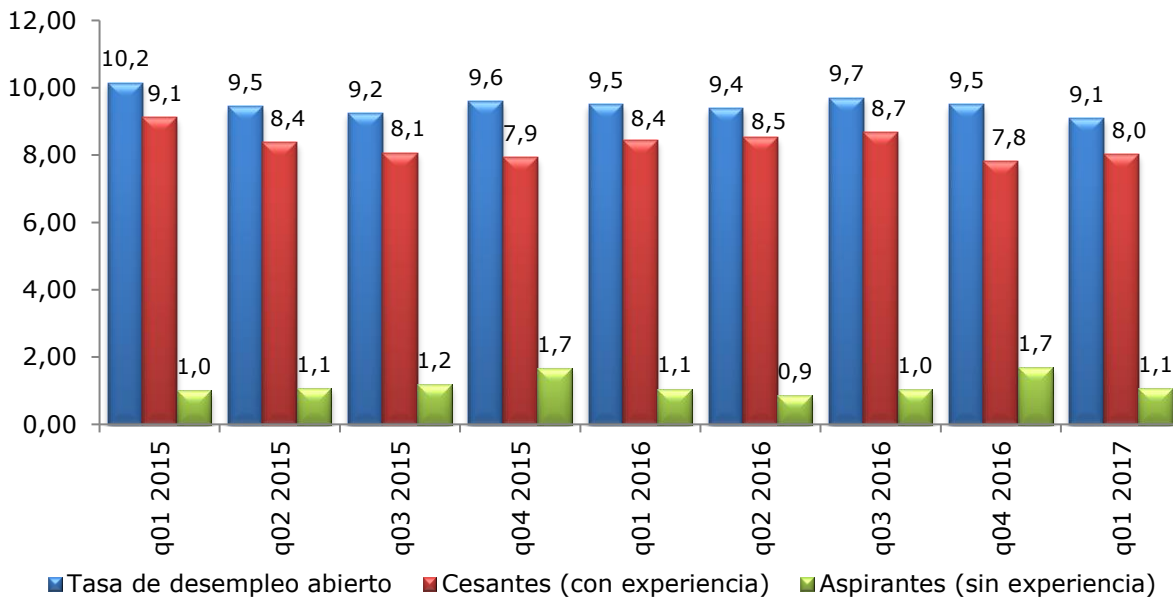
EMPLEO

Al primer trimestre de 2017 la tasa de desempleo abierto se ubicó en un 9,1% de la fuerza laboral, casi medio punto porcentual menor a la de un año atrás (9,5%) (Ver Figura 3), este resultado obedeció a un aumento neto en el número de ocupados, equivalente a 68.000 personas, a diferencia de otras ocasiones en las que la reducción en el desempleo se produjo por la contracción de la oferta laboral. Dadas las limitantes

coyunturales y estructurales que le impiden a la economía lograr un crecimiento anual superior al 5%, desde el 2013 este indicador no registra valores inferiores al 9,0% (ver informe anterior).

Además, se registra una reducción en la tasa de desempleo entre los hombres, pasando de un 8,4% en el primer trimestre de 2016 a un 7,8% en el primer trimestre de 2017, mientras que entre las mujeres, para ese mismo periodo, la reducción fue mínima, de un 11,4% a un 11,3%.

**Figura 3. Costa Rica: Tasa de Desempleo Abierto.
1Q 2015 – 1Q 2017**



Fuente: Elaboración propia con datos de la Encuesta Continua de Empleo del Instituto Nacional de Estadísticas y Censo (INEC)

POLÍTICA MONETARIA E INFLACIÓN

La inflación continúa con su tendencia al alza registrada desde la segunda mitad del año anterior, pero sin comprometer la meta establecida por el Banco Central de Costa Rica (BCCR) ($3\% \pm 1$ punto porcentual).

Al cierre de mayo 2017 la variación interanual del Índice de Precios al Consumidor fue de 1,67%, con respecto a la inflación subyacente; cuatro de los cinco indicadores que publica el BCCR, se ubicaron por debajo del 2%. Asimismo, las expectativas de inflación (3,70% en mayo) se mantuvieron por onceavo mes consecutivo dentro del rango meta.

Durante los cinco primeros meses de este año, los grupos que presentaron mayor inflación fueron Transporte (5,02%), Educación (3,48%) y Salud (2,01%)

Esta estabilidad de precios también se ve reflejada en el costo de la canasta básica alimentaria (cesta de consumo de bienes básicos), que en los últimos dieciséis meses no muestra tasas de crecimiento interanual mayores al punto porcentual.

A pesar de lo anterior, sí se vislumbran algunas presiones inflacionarias en el corto plazo, como la mayor depreciación del colón, el incremento en el precio de algunas materias primas importadas, y presiones de demanda debido a la convergencia del crecimiento económico observado con respecto al potencial.

MERCADOS FINANCIEROS

El comportamiento de las tasas de interés en los últimos siete meses (septiembre 2016 - mayo 2017) se ha caracterizado por su estabilidad, con un valor promedio del 14% y 4,5% para el caso de las tasas activa y pasiva respectivamente, a pesar del inicio del proceso de ajuste paulatino al alza en las tasas de interés internacionales.

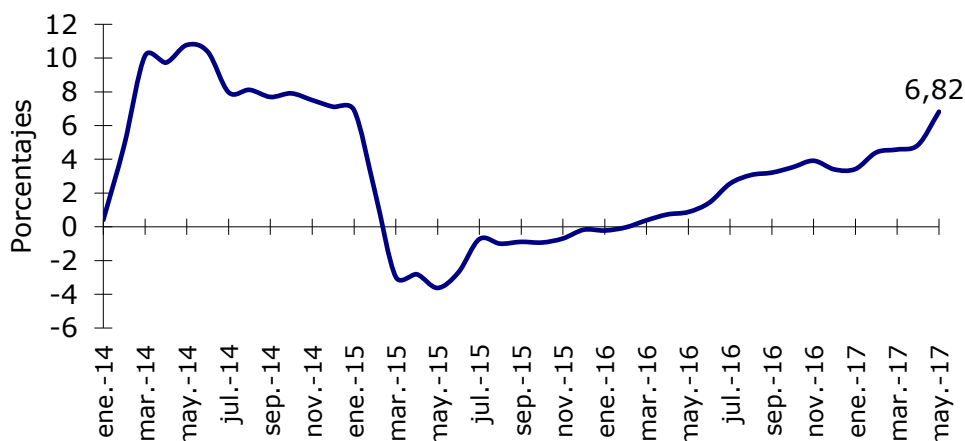
Sin embargo, las presiones registradas sobre el tipo de cambio a finales de mayo anterior (tema a abordar en la siguiente sección) obligó al BCCR a aumentar su tasa de política monetaria en 2,25 puntos porcentuales (de 1,75% en marzo a 4,0% en mayo). En respuesta al anterior panorama, es esperable que las tasas de interés de mercado muestren una tendencia al alza durante la segunda mitad del año.

TIPO DE CAMBIO

Durante la primera mitad de 2016, el valor del colón con respecto al dólar de los Estados Unidos prácticamente permaneció constante, posterior a esta fecha se comenzaron a visualizar ciertas presiones que condujeron a un aumento en la depreciación nominal del colón, alcanzando un promedio de 3% en los últimos seis meses (ver Figura 4).

Esta situación, aunado al ajuste al alza en las tasas de interés internacionales, así como al incremento en las expectativas de devaluación, provocó que el premio por invertir en colones desapareciera en febrero anterior, que los inversionistas canalizaran una mayor parte de sus recursos a monedas diferentes al colón y que aumentara la dolarización de la riqueza financiera.

Figura 4. Costa Rica: Variación nominal interanual del colón con respecto al dólar. Porcentajes. Enero 2014 - mayo 2017



Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR.

Otras situaciones que influyeron en la depreciación del colón fueron: a) el aumento en el precio internacional de ciertos bienes importados en los primeros meses del año, como el petróleo, y b), la menor afluencia de dólares al país debido a que el Gobierno Central solamente colocó títulos de deuda en el mercado interno.

Estos factores generaron presiones adicionales sobre el tipo de cambio, que finalmente se materializaron en mayo anterior, particularmente durante los primeros 25 días del mes, cuando el valor del dólar se incrementó en 27 colones y la depreciación interanual alcanzó el 10%, lapso en que las expectativas y la especulación también jugaron un papel importante. Lo anterior, obligó al BCCR a realizar una fuerte intervención (venta de dólares) y a anunciar la aplicación de medidas adicionales en caso de ser necesario, para así evitar que dicha situación pusiera en riesgo la estabilidad macroeconómica y la meta de inflación.

Bajo este contexto, el tipo de cambio se estabilizó y el incremento acumulado en el valor del dólar durante todo mayo y los primeros doce días de junio fue de sólo 6,60 colones, con lo que la depreciación volvió a su ritmo "normal" del 5%.

2. PERSPECTIVAS ECONÓMICAS

Para este 2017, diferentes organismos internacionales han previsto una cierta mejoría en el ritmo de crecimiento en las principales economías del Globo, a pesar de lo anterior, a nivel interno persisten dificultades estructurales, lo que aunado al hecho de que algunos agregados macroeconómicos muestran una desaceleración en su dinámica, hace prever que el crecimiento del PIB cerrará en el 2017 en un valor muy cercano al 4%, insuficiente para reducir sustancial las tasas de desempleo y pobreza.

Asimismo, congruente con el panorama internacional, es de esperar, para lo que resta del año, un leve repunte en el ritmo de inflación del país (sin llegar a comprometer la meta establecida por el BCCR), así como en las tasas de interés internas.

3. SITUACIÓN POLÍTICA

La sociedad costarricense se encuentra en las primeras fases del proceso de elección del próximo Presidente de la República, a culminar en febrero 2018, lo que normalmente genera cierta parálisis en la gestión parlamentaria. No obstante lo anterior, el proyecto de ley para acelerar las expropiaciones destinadas a obras públicas (Proyecto de Ley 20.062, Ley para la promoción de la celeridad en la Ejecución de la Obra Pública) avanzó en el Congreso y recibió apoyo unánime en primer debate, con su aprobación se busca eliminar uno de los mayores cuellos de botella en materia de ejecución de inversión en infraestructura pública.

Por otra parte, la sostenibilidad del régimen de pensión de Invalidez, Vejez y Muerte que administra la Caja Costarricense de Seguridad Social ha sido objeto de valoración por parte de diferentes actores políticos. Al respecto, la Junta Administrativa de dicha institución decidió aumentar en un punto porcentual (medio en julio y otro medio en diciembre) la contribución laboral a dicho régimen, lo que ha generado reacciones adversas.

Asimismo, se instauró una mesa de diálogo para establecer qué otras medidas tomar, sin embargo, el sector patronal retiró su participación desde inicios de junio. De continuar esta situación, uno de los temas centrales de la próxima campaña electoral será cómo alcanzar un acuerdo consensuado en la materia, así como los relacionados con la reforma del empleo en el sector público, la reducción del desempleo, la reorganización del mercado energético (hidrocarburos y electricidad), el saneamiento de las finanzas públicas y el mejoramiento en la competitividad del país.