

# ANÁLISIS DEL DESEMPEÑO DE LA ECONOMÍA Y PRONÓSTICO PARA EL II TRIMESTRE DEL 2018

Rudolf Lücke

## CRECIMIENTO ECONÓMICO

Se estima un crecimiento del Producto Interno Bruto para el primer trimestre del 2018 entre 3,1% y 3,6%, y un rango igual para el II trimestre del 2018.

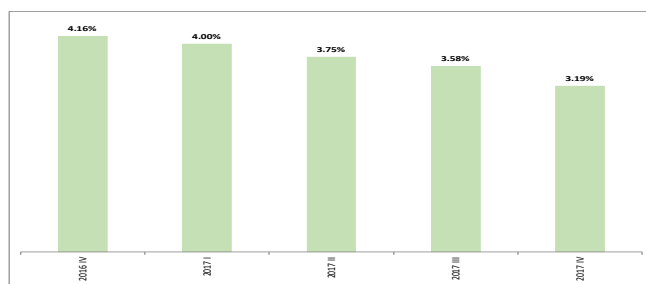
### Principales factores

- Lento crecimiento del consumo Privado.
- Caída en la Formación Bruta de Capital.
- Incrementos en la tasa de interes.

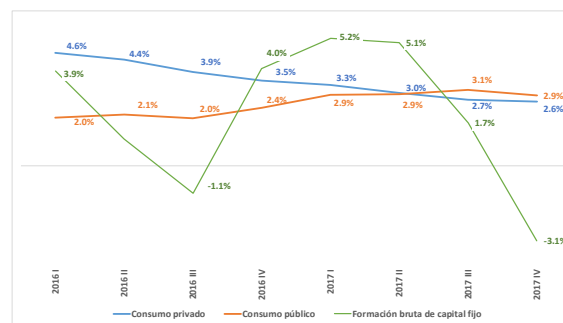
### Hechos relevantes

Durante el año 2017 el Producto Interno Bruto registro un descenso en su tasa de crecimiento, la cual paso de 4,16% al finalizar el año 2016, a registrar un crecimiento del 3,2% para el año 2017, la cifra más baja con la que finaliza un año desde el 2013. Entre los principales factores que generan este resultado, se encuentran el menor crecimiento del consumo privado, pues este rubro crecia en el orden del 4,5% al finalizar el 2015, cifra que paso a ser del 3,5% para el año 2016 y del 2,6% al finalizar el 2017.

### Evolución del Producto Interno Bruto



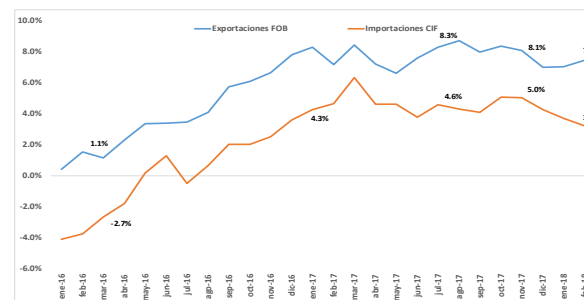
## Componentes de la Demanda Interna



## Demanda Interna

El agregado de la Demanda Interna para el año 2017 muestra un crecimiento de forma interanual bastante bajo, menor al 1,58%. Cifra que un año atrás fue de 3,41%, mostrando el deterioro que ha registrado la Demanda Interna, en especial por la baja en el ritmo de crecimiento del consumo privado, y la menor Inversión absoluta en comparación con un año atrás.

## Sector Externo



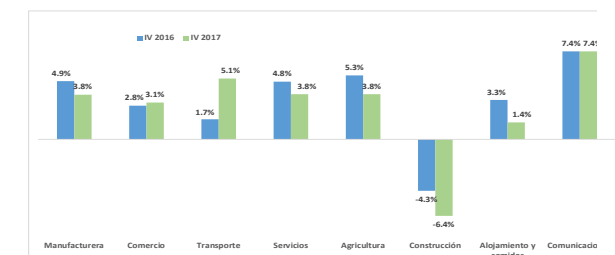
## Sector Externo

El aporte del sector externo a la actividad económica durante los últimos trimestres, ha sido mayor, pues el resultado de la balanza comercial y de servicios fue mayor en un 4,85% al de doce meses atrás, en especial por una mejora en las exportaciones de bienes y servicios. Las exportaciones de bienes registran un incremento interanual al finalizar el año 2017 del 6,57%, mientras que las de servicios crecieron en un 3,46%. Cifras que refuerzan el leve crecimiento de la demanda interna, pero no son suficientes para colocar el crecimiento del PIB por encima del 4%.

## Por actividad económica

El crecimiento económico por actividad, muestra que unicamente el sector comercial y el de transporte registran un crecimiento superior durante el 2017 en comparación al año anterior, y para el caso de la construcción el crecimiento registrado al finalizar el año 2017 es de -6,4%, siendo el crecimiento de un año atrás de -4,3%. Por su parte el sector agrícola muestra un crecimiento del 3,8% para finales del 2017, cifra inferior a la registrada durante el 2016 de un 5,3% no obstante un resultado mejor al de hace dos años.

## Por actividad económica



## INFLACIÓN

Se estima un crecimiento de los precios de entre el 2,7% y el 3,2%, cifra levemente superior a lo observado en los últimos trimestres, pero dentro del rango meta del Banco Central.

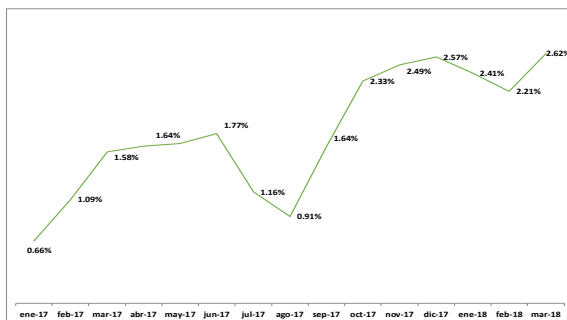
### Principales factores

Crecimiento en los precios de los combustibles y en el costo de adquisición de vehículos, ponen al rubro de transporte como principal factor del aumento en precios, seguido por, alimentos, alquileres y educación.

### Hechos relevantes

El crecimiento interanual de los precios al finalizar el año 2016 fue de 0,77%, cifra considerablemente baja, no obstante a lo largo del año 2017 los precios ascendieron, registrando una inflación interanual al finalizar el año de 2,57%, cifra que para el primer trimestre del 2018 llega al 2,62%, la más alta desde inicios del año 2015. Actualmente el rango meta del Banco Central para la inflación se encuentra entre un 2% y un 4%, por lo que a pesar del incremento la política monetaria ha sido asertiva.

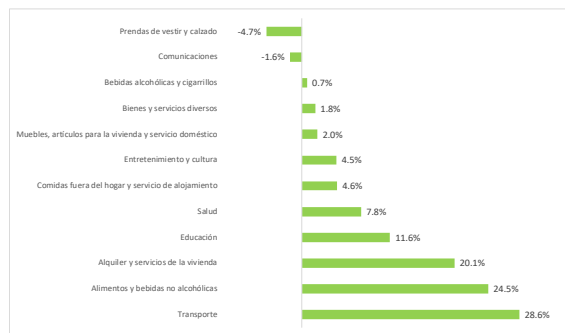
### Evolución de la inflación



### Incremento en precios según grupo

Al analizar el aumento en los precios durante los doce meses entre marzo del 2017 y marzo del presente año, se observa que un 28,6% del aumento de 2,62% a marzo del 2018 es explicado por el sector transporte, seguido por el rubro de alimentos que aportó un 24,5% y por el rubro de alquileres con un aporte del 20,1%. Estos tres grupos aportan más del 73% del aumento en precios registrado interanualmente a marzo del 2018.

### Incremento en precios según grupo



### Los de mayor aporte al aumento

#### 10 rubros que más aportaron a la inflación

- Combustibles para vehículo
- Educación formal
- Servicio de electricidad
- Productos lácteos y huevos
- Adquisición de vehículo
- Servicio de agua
- Servicios médicos, paramédicos y hospitalarios
- Hortalizas, leguminosas, tubérculos y conservas
- Transporte terrestre
- Comidas servidas fuera del hogar

### Los de menor aporte al aumento

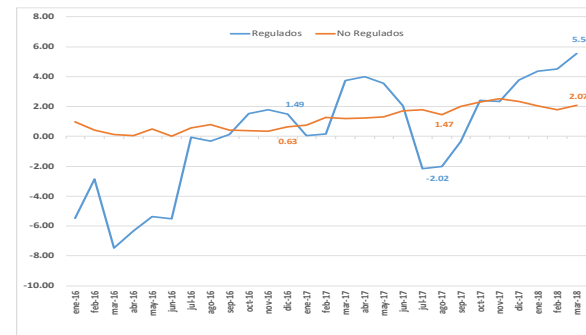
#### 10 rubros que menos aportaron a la inflación

- Prendas de vestir
- Zapatos, tenis y sandalias
- Servicio y equipo telefónico
- Otras bebidas no alcohólicas
- Electrodomésticos y artefactos para la vivienda
- Aceites y grasas
- Juegos y juguetes
- Servicio de alojamiento
- Flores naturales
- Gas licuado

### Regulados y no regulados

El incremento interanual en los precios de los bienes y servicios regulados es de 5,54%, muy superior a la media de inflación, superior a la meta del Banco Central y a cualquier registro de aumento desde finales del año 2014. Este efecto es en gran medida resultado del crecimiento en tres rubros: combustible, electricidad y agua. Por su parte los bienes y servicios no regulados registran un incremento interanual al mes de marzo del presente año del 2,07%, cifra estable y similar a la de los últimos doce meses.

### Regulados y no regulados



## TASAS DE INTERÉS

Se estima una tasa de interés entre un 5,9% y un 6,4%, rango que tiende a superar lo observado el último año, donde la tasa no sobrepasó el 6%.

### Principales factores

Existen dos factores importantes que han definido la evolución de las tasas de interés, el primero consiste en el ajuste metodológico que se dio durante el 2016 y el segundo factor sería la tasa de política monetaria.

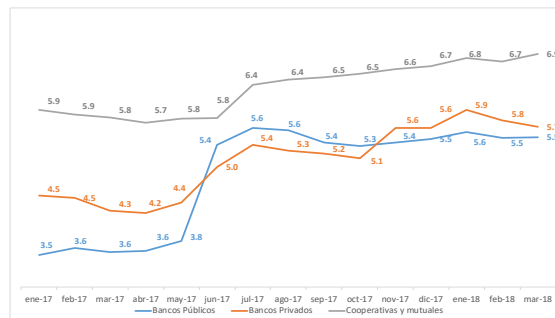
### Hechos relevantes

La tasa básica pasiva se había mantenido entre el 4% y el 6% desde finales del año 2015. Sin embargo, el cambio metodológico en su cálculo continúa afectando su valor, pues las colocaciones de corto plazo han aumentado (debido a expectativas de aumento en las tasas de interés por el déficit fiscal), y gran cantidad de las transacciones pasivas se dan en el corto plazo, incrementando la ponderación de las tasas a ese plazo, las cuáles tienden a ser menores.

### Evolución de la tasa básica pasiva



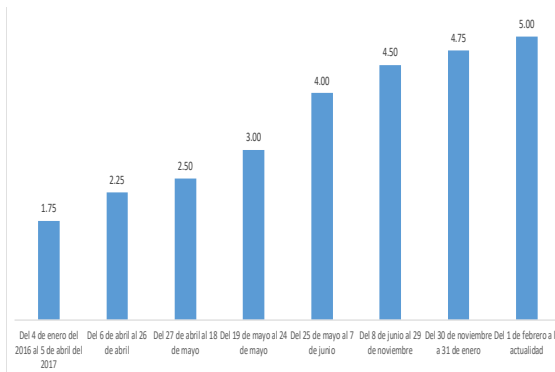
### Componentes de la tasa básica pasiva



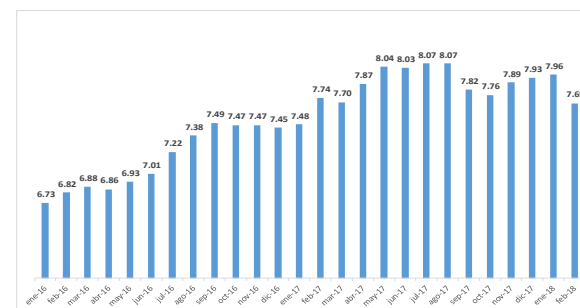
### Componentes de la tasa básica pasiva

Al analizar los componentes de la tasa básica pasiva se observa que, para el tercer trimestre de 2017, la tasa más alta la registran las Cooperativas y Mutuales con un 6,9%, seguidos por los bancos públicos con tasa promedio pasiva de 5,7%, y finalmente los bancos privados con 5,5%. Debe señalarse que el efecto del sistema bancario sobre la tasa básica pasiva es mayor que en el caso de las Cooperativas y Mutuales, esto último producto del mayor número de transacciones que se realizan.

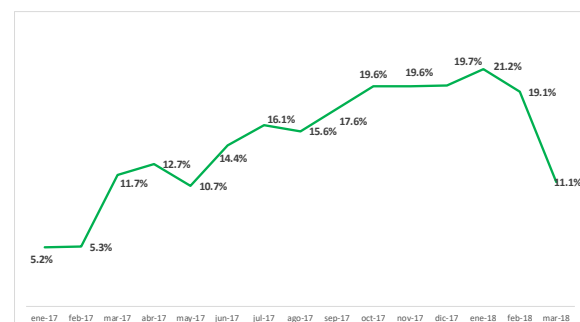
### Tasa de política monetaria



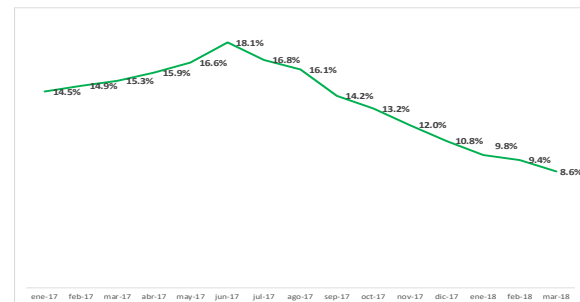
### Tasas promedio pagadas por Hacienda



### Evolución de los depósitos en ¢



### Evolución de los préstamos en ¢



## SITUACIÓN FISCAL

Al finalizar el año 2017, los ingresos del Gobierno Central alcanzaron 14,5% del PIB, mientras que los gastos representaron 20,7%, provocando que el déficit se ubicara en un 6,2%<sup>1</sup> del PIB.

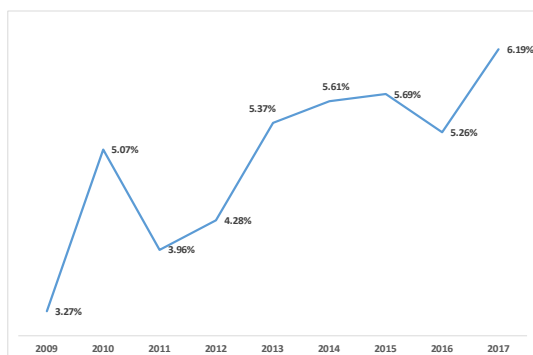
### Principales factores

Durante el año 2017 los ingresos aumentaron un 3,9%, mientras que los gastos aumentaron un 9,11%, lo que generó un aumento del déficit de más del 17%, pasando del 5,3% del PIB al 6,2%.

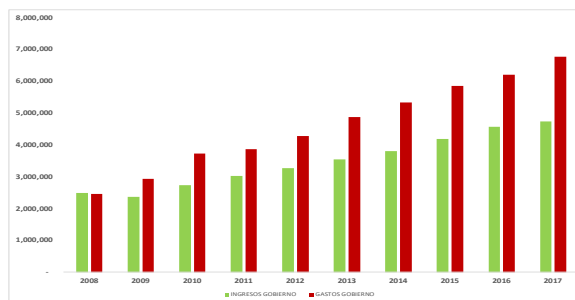
### Hechos relevantes

En el año 2017, según se ha visto, el déficit fiscal creció, por lo que fue necesario el endeudamiento, tanto interno como externo. El endeudamiento interno aumentó un 17% mientras que el externo un 4,6%, lo que provocó que la deuda total como porcentaje del PIB llegara al 49,2%. En el año 2008 esta cifra no superaba el 25% de la producción del país.

### Déficit como % del PIB



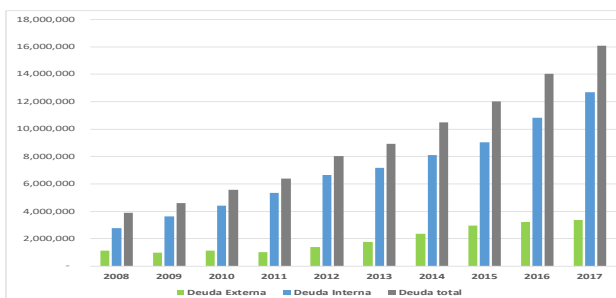
### Ingresos y gastos del Gobierno Central



### Ingresos y gastos del Gobierno Central

En el año 2008 se registró por última vez un superávit fiscal en el país. Sin embargo, en el transcurso de los últimos 9 años, esta situación varió y los gastos superan a los ingresos en más de un 40%, a pesar de que los ingresos se han casi duplicado en la última década.

### Deuda Interna, Externa y Total



### Reforma Fiscal 20.580

Actualmente se encuentra en la Asamblea Legislativa el proyecto de ley, Fortalecimiento de las Finanzas Públicas, Expediente N° 20.580. El proyecto consta de cuatro componentes, dos dirigidos a la búsqueda de ingresos frescos que permitirán reducir el déficit fiscal en el corto plazo, y dos propuestas cuyo objetivo es generar una disciplina fiscal y una mayor calidad en el gasto público en el mediano y largo plazo. Los dos componentes de ingresos corresponden específicamente al establecimiento del Impuesto al Valor Agregado (IVA) y a algunas modificaciones al Impuesto Sobre la Renta (ISR).

### Incidencia de la Reforma

Con el objetivo de estimar la incidencia del Impuesto al Valor Agregado (IVA) se realizó una microsimulación estática, la cual permite analizar la incidencia del impuesto antes y después de la reforma fiscal para un mismo nivel de consumo, es decir sin considerar cambios en el comportamiento de los agentes producto de los cambios en los impuestos.

Para esta simulación se utilizó la información de la Encuesta Nacional de Ingresos y Gastos de los Hogares, realizada por el Instituto Nacional de Estadística y Censos durante el 2013 (ENIG, 2013). También se utilizó el documento del expediente 20.580 y su respectivo texto sustitutivo.

Con respecto a la evasión o elusión, se debe señalar que se estima la recaudación teórica no la efectiva. Ello permite simulaciones y su comparación y no se introducen supuestos sobre la incidencia de la evasión.

Entre los principales resultados obtenidos se encuentran específicamente en el caso del impuesto al valor agregado (IVA), que este es regresivo, como se esperaba en ese tipo de impuesto. Sin embargo, el mayor peso de la recaudación recae sobre los deciles de mayores ingresos.

La propuesta inicial de reforma fiscal (expediente 20.580), reducía esta regresividad incrementando en mayor medida la incidencia del impuesto que recaía sobre los deciles de mayores ingresos. No obstante, la propuesta de texto sustitutivo al expediente 20.580 presentada a mediados del mes de abril del presente año, propone grabar la canasta básica mediante una tasa diferenciada, lo que provoca que la regresividad del IVA aumente considerablemente, en comparación con el expediente 20.580 original, y en comparación con el actual que posee el impuesto de ventas.

El impacto distributivo del impuesto por decil de ingreso, la recaudación obtenida mediante el IVA y los ajustes en el impuesto de renta, serán tratados en un informe específico sobre la reforma fiscal que se presentara en los próximos días.

1. Según un análisis de la Contraloría General de la República presentado durante el segundo trimestre del 2018, el déficit fiscal en Costa Rica no fue de 6,2%, si no del 6,6%, esto debido a inversiones de corto plazo que el Ministerio de Hacienda realizó en el Banco Crédito Agrícola de Cartago la cuales no recuperó.