



PRONÓSTICO DEL DESEMPEÑO DE LA ECONOMÍA COSTARRICENSE III TRIMESTRE DEL AÑO 2017

Rudolf Lücke

El modelo desarrollado por el Instituto de Investigaciones en Ciencias Económicas de la Universidad de Costa Rica (IICE) permite hacer pronósticos de corto plazo, sobre tres variables relevantes del desempeño de la economía nacional: el crecimiento del Producto Interno Bruto, la tasa de inflación y la tasa de interés. Para el IICE, es de especial interés la divulgación de estos resultados como un aporte a la discusión nacional sobre la evolución de la economía y de esta forma proveer al público información especializada para la toma de decisiones.

La estimación de los parámetros de este modelo de pronóstico de corto plazo se basó en 105 datos trimestrales, que van del primer trimestre del año 1991 al primer trimestre del año 2017. Con estos parámetros, se realizó una estimación para el PIB al segundo trimestre del 2017, y a su vez se estima el crecimiento, la inflación y la tasa de interés para el tercer trimestre del año 2017. Aparte del PIB y la balanza de pagos, el resto de las variables están actualizadas al mes de junio del 2017. La fuente principal de información para el modelo son los datos publicados en la página web del Banco Central de Costa Rica y del Departamento de Comercio de los Estados Unidos. Las principales ecuaciones de comportamiento modelan los componentes del producto interno bruto, el crecimiento en los precios y la tasa de interés.

El crecimiento acumulado de los últimos 12 meses a marzo del 2017 fue de un 4%. Para el segundo trimestre del 2017 el crecimiento se estima entre el 3% y el 4%, rango que se mantiene para el tercer trimestre, afectado por la desaceleración del consumo de los hogares. Desde mediados del año 2016, se observa una reducción

en el ritmo de crecimiento de la economía, aspecto que hace aún más complicado que se logren disminuciones significativas en la tasa de desempleo y en la pobreza, por lo que es de esperar que no se observen resultados favorables en estos dos indicadores en el corto plazo.

Durante los dos primeros trimestres del año 2017 los precios aumentaron un 1%; no obstante, el incremento de más de un 13% en el precio de los combustibles entre el mes de diciembre y el mes de mayo es el que mayor presión ejerce sobre el Índice de Precios al Consumidor (IPC). Se estima que para el tercer trimestre del 2017 la inflación interanual se ubicará entre 1,8% y 2,8%, siendo este pronóstico uno de los más altos de los últimos dos años. Al aumento en tarifas reguladas se suma el efecto de la devaluación del colón, especialmente en el precio de los bienes, servicios e insumos importados.

En lo que respecta a la tasa de interés, durante el año 2016 se observó una paulatina disminución al pasar de 5,95% a 4,45% entre el mes de enero y diciembre del año pasado; no obstante, durante el primer trimestre del año 2017 la tasa se ubicó entre 4,5% y 4,6%, dándole fin a la disminución en la tasa de interés, disminución que en buena parte se debió al ajuste metodológico en la estimación de la tasa básica pasiva. A partir del 7 de abril el Banco Central modificó la política monetaria incrementando en cinco oportunidades la tasa de política monetaria (TPM) desde 1,75% a 4,5%, como parte de las medidas para “ordenar el mercado cambiario”, presionado por la creciente dolarización de la riqueza financiera. Las medidas incluyeron fuertes intervenciones en el

mercado cambiario y la captación directa del público para propiciar un traslado más rápido de la TPM al resto de tasas de interés. Para el mes de junio, específicamente en las últimas dos semanas de dicho mes, la tasa básica pasiva aumentó hasta regresar al 5,70%, producto de un aumento importante en la tasa de captación de los Bancos Estatales y, en menor medida, de los bancos privados. Para el tercer trimestre se estima que la tasa se ubicaría entre 6,25% y 7,25%.

A pesar de que en términos generales no se observan cambios sostenidos importantes en relación con la

situación fiscal, sí se nota una leve desmejora en los últimos 12 meses en comparación con 12 meses atrás. El crecimiento del gasto del Gobierno Central ha sido muy similar al crecimiento de los ingresos, situándose ambos alrededor del 9% a mayo del presente año; así, mientras que los gastos a mayo del 2016 aumentaron interanualmente cerca de ¢370 mil millones, el monto se incrementó a más de ¢560 mil millones a mayo del presente año; en esos mismos periodos, al contrario, el incremento en los ingresos pasó de ¢400 mil millones a ¢380 mil millones, lo que mantiene el déficit fiscal por encima del 5%.

MENOR RITMO DE CRECIMIENTO, TASAS DE INTERES AL ALZA Y MAYORES NIVELE DE INFLACIÓN

I. PRONÓSTICO PARA EL III TRIMESTRE DEL AÑO 2017

Los resultados del pronóstico para III trimestre del año 2017 se encuentran en el Cuadro 1

CUADRO 1
PRONÓSTICO DEL DESEMPEÑO ECONÓMICO PARA EL SEGUNDO TRIMESTRE DEL AÑO 2017*

	III 2016	IV 2016	I 2017	II 2017	III 2017
PIB acumulado ult 4 trimestres (%)	4,2	4,3	4,0	3,5 a 4	3,5 a 4
Inflación (% cambio interanual)	0,4	0,8	1,6	1,8	1,8 a 2,8
Inflación (% cambio acumulado)	0,5	0,8	0,6	1,0	1,5 a 2
Tasa Básica Pasiva final del periodo (%)	4,7	4,5	4,5	5,7	6,25 a 7,25

*Los valores con fondo oscuro corresponden a pronósticos del IICE; los demás, a datos observados.

Fuente: BCCR y estimación propia del IICE.

A. Crecimiento

El crecimiento del PIB acumulado (de los últimos 4 trimestres) para el primer trimestre del 2017 fue de 4%, dato inferior al registrado un año atrás de 5,1%. Estimamos que en el segundo trimestre del 2017 el PIB aumentará entre 3% y 4%, rango que se mantiene para el tercer trimestre. El escenario externo supone un crecimiento de Estados Unidos del 2% para el 2017, y de 1,5% para Europa. Dado que la inversión pública ha caído y el ritmo de crecimiento del consumo privado se ha debilitado, el peso del crecimiento recae más en el sector exportador y menos en la demanda interna, aunque el consumo privado continúa contribuyendo en forma importante. El mayor nivel

de precios y el aumento en las tasas de interés se reflejarán en una desaceleración de la actividad económica, aunque no drástica en el tercer trimestre.

B. Precios

Durante el primer semestre del año 2016 el índice general de precios al consumidor registró una inflación interanual negativa, aspecto que tendió a revertirse para el segundo semestre finalizando el año con un crecimiento en los precios del 0,76%. Esta tendencia continua durante el año 2017, concluyendo en 1,78% al finalizar el primer

semestre. Para el tercer trimestre del 2017 se estima una inflación entre 1,8% y 2,8% prácticamente dentro del rango meta del Banco Central de $3\% \pm 1$.

Entre los factores que explican los cambios en el ritmo de inflación interanual se encuentran principalmente la drástica volatilidad en el precio doméstico de los combustibles, el incremento en el índice internacional de precios de los alimentos y otras materias primas que se viene observado desde el primer trimestre del 2016, y la devaluación observada en la primera mitad de año que tiende a afectar el costo de los bienes importados a nivel nacional, así como aquellos que dependen de la materia prima importada.

C. Tasa de interés

Durante el 2015 la tasa básica pasiva registró un descenso desde 7,2% en enero a 5,9% en diciembre de ese mismo año. Dicho descenso se mantuvo a lo largo del año 2016 llegando a ser de 4,45% al finalizar el año. A pesar de que desde inicios del mes de abril el BCCR viene realizando aumentos en la tasa de política monetaria, la TBP se mantuvo con pocas variaciones hasta mayo; no es sino con las medidas más drásticas que adoptó el Banco Central para contener la fuerte devaluación de mayo que la TBP experimenta aumentos mayores terminando junio en 5,70 y subiendo luego hasta 6% el 13 de julio. La tendencia alcista se da precisamente

porque el traspaso de la TPM se ha dado en la parte corta de la curva, que es la que más influye en su cálculo. El aumento que experimentó la TBP a finales de junio se origina principalmente en las tasas de interés pasivas de los bancos, especialmente los bancos estatales, generando un aumento de 1,2 puntos porcentuales entre mayo y junio del 2017, incremento que no se observaba desde la segunda mitad del año 2008, periodo en donde el Banco Central aplicó una política monetaria restrictiva. Este incremento en la tasa de interés se da en forma paralela a una restructuración de los depósitos según moneda, en donde los depósitos en dólares aumentaron mientras que los depósitos en colones se redujeron, generando presiones de liquidez en moneda nacional.

Para el tercer trimestre del presente año, se estima que la tasa de interés continuará en aumento y se ubicaría entre 6,25% y 7,25%. Es importante indicar que este resultado se podría ver alterado dependiendo de la forma de la forma en que el Ministerio de Hacienda financie su déficit en el corto plazo; durante la primera mitad del año recurrió en forma importante al financiamiento en dólares en el mercado nacional, evitando presionar más las tasas de interés en colones, pero el alza fue inevitable por la combinación de circunstancias que incluyeron menor oferta de dólares y un premio negativo para invertir en colones que alimentaron un proceso de devaluación que requirió medidas más fuertes del Banco Central.

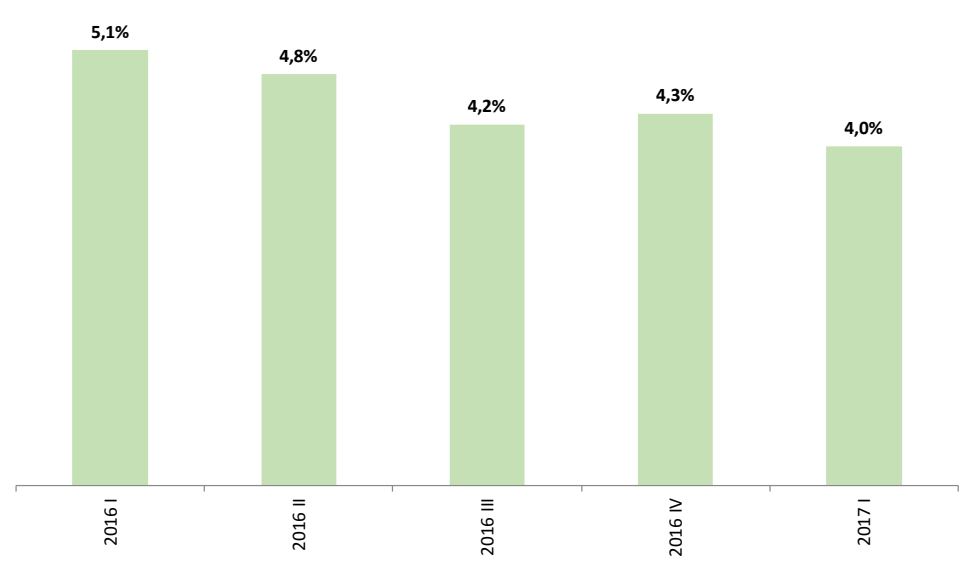
HECHOS RELEVANTES

Crecimiento económico

Para el año 2016 el crecimiento fue de 4,3%, ritmo de crecimiento similar al observado en el tercer trimestre del 2016 pero por debajo del registrado un año atrás. Para el primer trimestre del presente año continúa la tendencia,

en donde el ritmo de crecimiento es cada vez menor, siendo el crecimiento para el primer trimestre del 2017 de un 4%; nuestra estimación para el año 2017 se encuentra entre 3% y 4% (véase gráfico 1).

GRAFICO 1
TASA DE CRECIMIENTO INTERANUAL DEL PIB ACUMULADO DE LOS ÚLTIMOS CUATRO TRIMESTRES

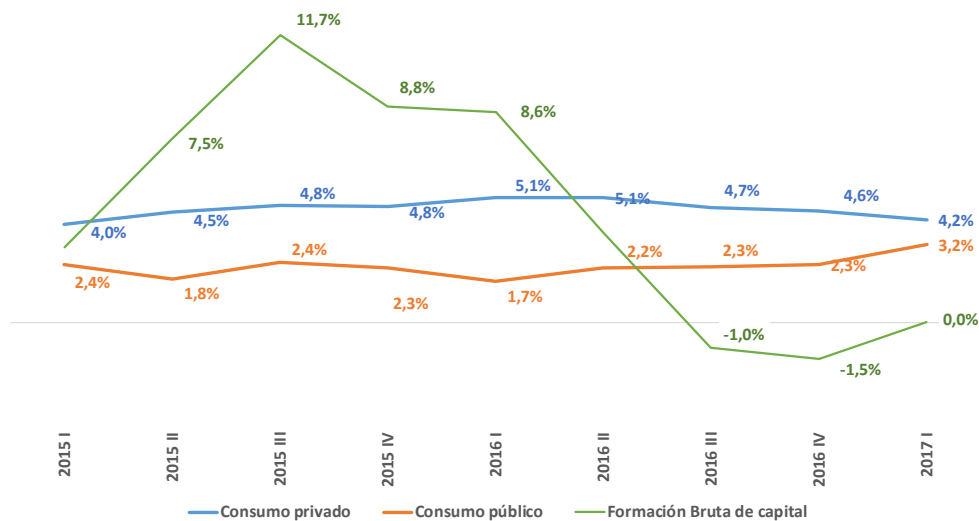


Fuente: IICE con datos del Banco Central de Costa Rica.

Si se analizan los componentes de la demanda interna en términos interanuales acumulados, se observa que el consumo privado, que es el componente de mayor peso dentro del Producto Interno Bruto, crece a un ritmo cercano al 4,2% casi un punto porcentual menos que el ritmo observado un año atrás, lo que muestra que el consumo ha perdido gradualmente dinamismo. Por su

parte, el consumo público creció a un ritmo del 3,2% a marzo del presente año, registrando un incremento respecto al ritmo de crecimiento observado los últimos 2 años. Por su parte, la formación bruta de capital fijo muestra un descenso en su ritmo de crecimiento, al registrar un volumen total de inversión muy similar al de un año atrás (véase gráfico 2).

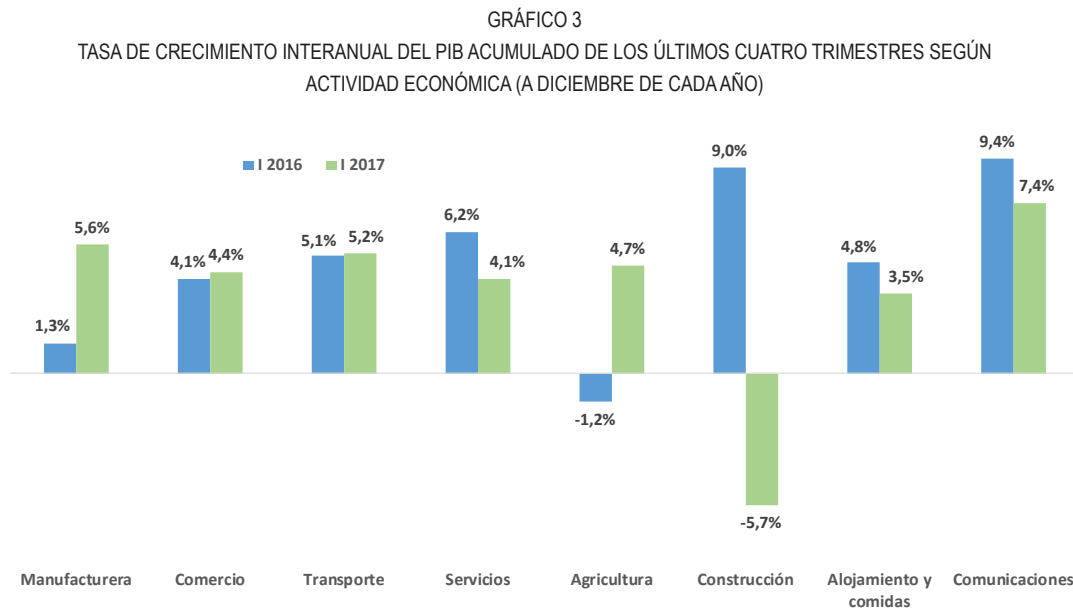
GRÁFICO 2
TASA DE CRECIMIENTO INTERANUAL DEL CONSUMO PRIVADO, PÚBLICO Y LA INVERSIÓN ACUMULADOS DE LOS ÚLTIMOS CUATRO TRIMESTRES



Fuente: IICE con datos del Banco Central de Costa Rica.

De la información del valor acumulado por actividades de los últimos cuatro trimestres de las cuentas nacionales, para el primer trimestre del presente año (Gráfico 3) se observa que los sectores de servicios, construcción, alojamiento y comunicaciones registran un incremento medio inferior al registrado un año atrás, lo que refleja cierto grado de estancamiento en dichos sectores. Llama

la atención la contracción de -5,7% de la construcción, después de una expansión de 9% a marzo de 2016. Por el contrario, el sector agrícola es el que experimenta el mayor incremento respecto al año anterior con un crecimiento de 4,7% a marzo, después de una contracción de -1,2% a marzo del 2016.



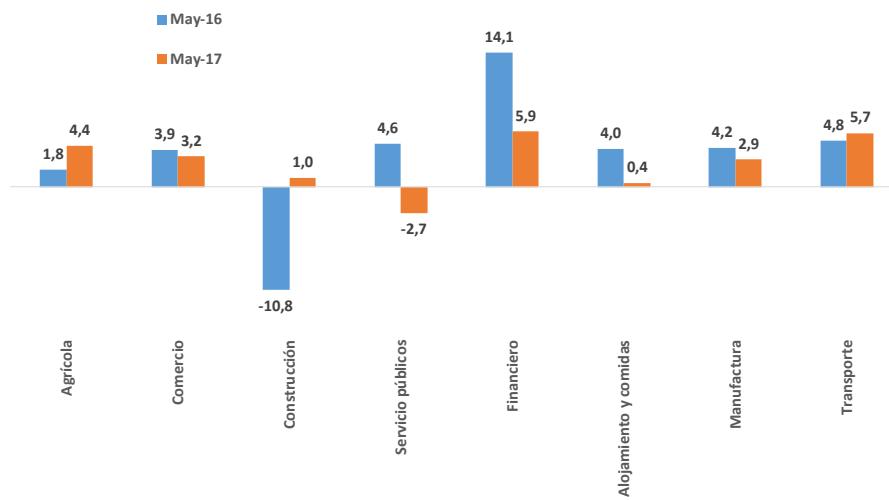
Fuente: IICE con datos del Banco Central de Costa Rica.

En el caso del sector manufacturero y el sector comercial, estos registran al primer trimestre del año un incremento en su actividad económica, al comparar esta con los resultados doce meses atrás.

La otra fuente es el Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), que provee información más reciente, hasta mayo de 2017. Según ese índice, la actividad del sector de la

construcción mejora su tendencia de crecimiento, no obstante, el sector de alojamiento y comidas, registra un crecimiento cercano al 0% en su actividad económica al mes de mayo lo que se refuerza con la tendencia antes mencionada en los datos del Valor Agregado Nacional. Por otro lado, el único sector que registra una baja considerable en su actividad económica según el IMAE a mayo del 2017 es el rubro de servicios públicos (véase gráfico 4).

GRÁFICO 4
CRECIMIENTO INTERANUAL DEL ÍNDICE MENSUAL DE ACTIVIDAD ECONÓMICA POR ACTIVIDAD
(MAYO 2016 Y MAYO 2017)



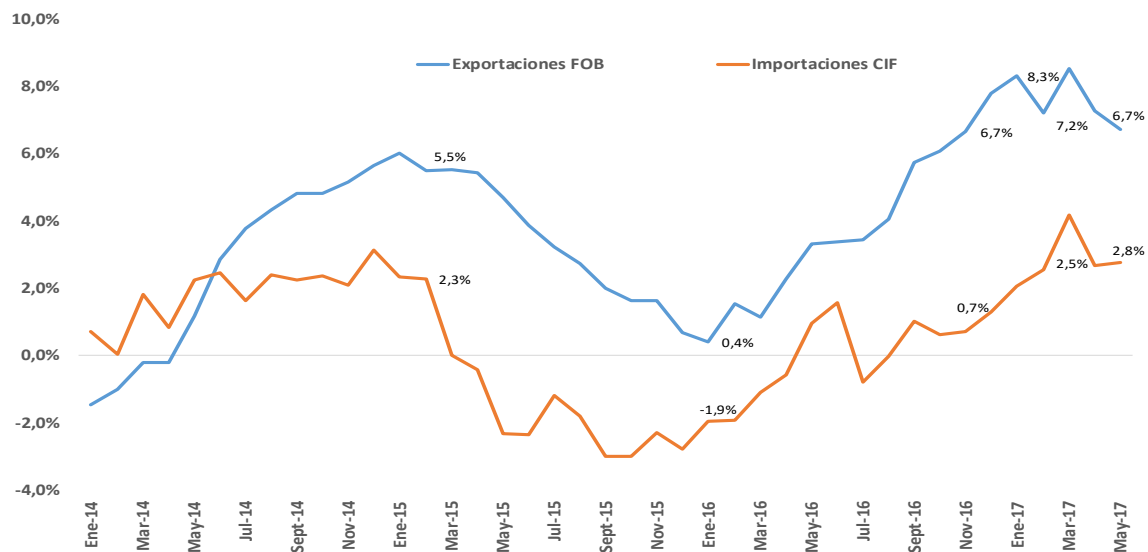
Fuente: IICE con datos del Banco Central de Costa Rica.

Sector Externo

El sector externo mostró una mejora constante desde mediados del año 2016: tanto las exportaciones como las importaciones presentaron tasas de crecimiento positivas, pero las exportaciones a un ritmo mayor (véase gráfico 5). Durante los primeros meses del 2017 la tasa

de crecimiento de las exportaciones llegó a ser del 8,3% y la de las importaciones registró un menor incremento, pero positivo, de 2,5%. Ambos resultados muestran un mayor dinamismo del sector externo en la economía.

GRÁFICO 5
CRECIMIENTO INTERANUAL DE LAS EXPORTACIONES E IMPORTACIONES ACUMULADAS DE LOS ÚLTIMOS
DOCE MESES, A MAYO 2017

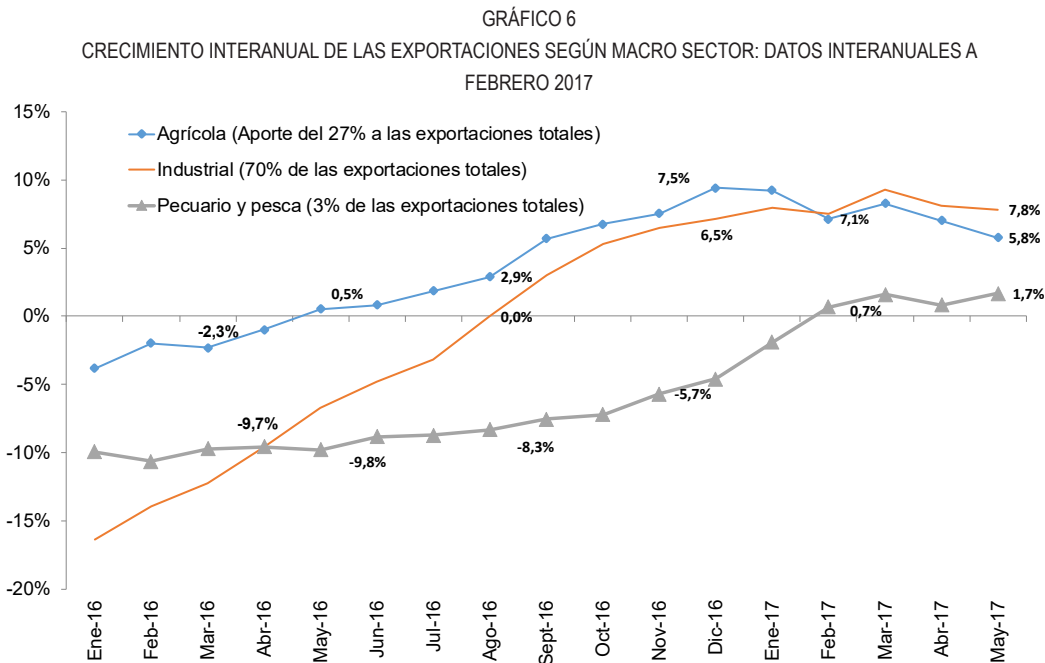


Fuente: IICE con datos del Banco Central de Costa Rica.

Al desagregar las exportaciones de bienes en tres principales macro-sectores (agrícola, industria y pecuario) se observa que los tres sectores mostraban un crecimiento negativo en sus exportaciones a finales del año 2016 e inicios del 2017. No obstante, el ritmo de crecimiento de las exportaciones viene mejorando desde mediados del 2016: la industria incrementó sus exportaciones en un 7,8%, especialmente producto de una constante mejora en las exportaciones del sector de

equipo médico y precisión, en el cual a su vez resaltan las exportaciones, de prótesis, jeringas, lentes de contacto, agujas y equipo para electrodiagnósticos.

Por su parte, el sector agrícola mejoró su tasa de crecimiento en mayor cuantía registrando sus exportaciones aumentos de más del 5,8%, principalmente por la mejora en el crecimiento de las exportaciones de piña, banano y café (véase gráfico 6).



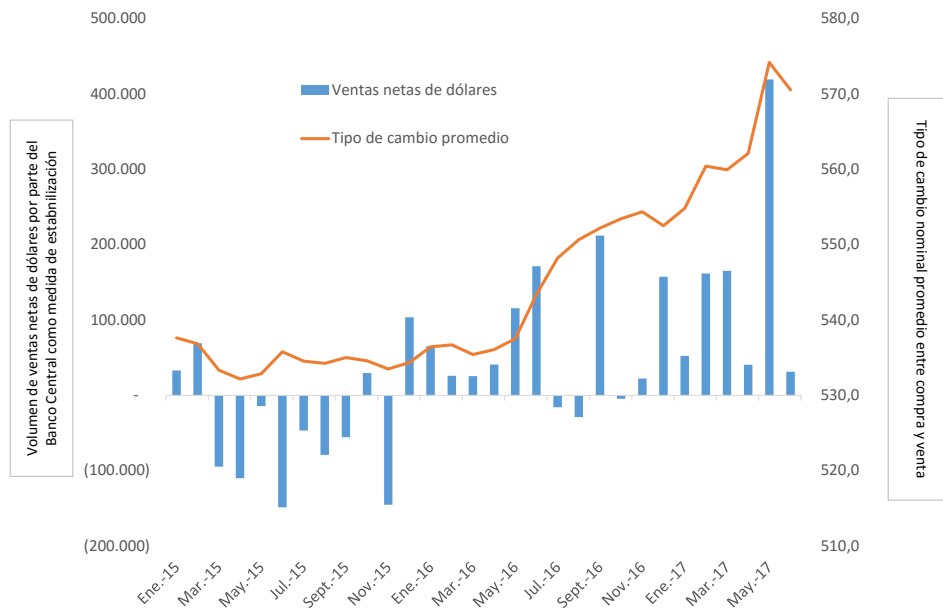
Fuente: IICE con datos del Banco Central de Costa Rica.

En el caso de las exportaciones de servicios, el crecimiento fue de un más de un 9%, principalmente impulsado por el crecimiento del sector turístico, el cual creció más del 11% y representa más del 44% del total de exportaciones de servicios; por su parte, el sector de telecomunicaciones e informática, que representa cerca del 12% del total de las exportaciones de servicios, mostró un incremento interanual de más del 6%.

Adicionalmente a la mejora de las exportaciones del sector agrícola y de equipo médico del lado de las exportaciones de bienes y al crecimiento de las exportaciones de servicios -especialmente impulsado por el sector turístico- el comportamiento del sector externo ha estado influido por el tipo de cambio, el precio internacional de los combustibles y otras materias primas, y por la evolución de la economía internacional.

En el caso del tipo de cambio, se observa que durante el año 2015 y la primera mitad del año 2016, el tipo de cambio se mantuvo estable en el orden de 535 colones por dólar, en promedio. No obstante durante el año 2015 las compras netas del Banco Central con el fin de estabilizar el valor del colón incluyendo las transacciones propias y para el sector público ascienden a 460 millones de dólares, mientras que para el año 2016 tuvo ventas netas acumuladas de 786 millones de dólares, por lo que ya la cifra de ventas netas del 2016 compensa el resultado observado del 2015, más aun si analizamos el primer semestre del 2017 donde las ventas netas ascienden a 870 millones de dólares, lo que implica que durante los últimos dos años y medio el Banco Central ha realizado ventas netas acumuladas por más de 1.190 millones de dólares (véase gráfico 7).

GRÁFICO 7
EVOLUCIÓN DEL TIPO DE CAMBIO PROMEDIO E INTERVENCIONES DEL BANCO CENTRAL
(ENERO 2015 – MAYO 2017)



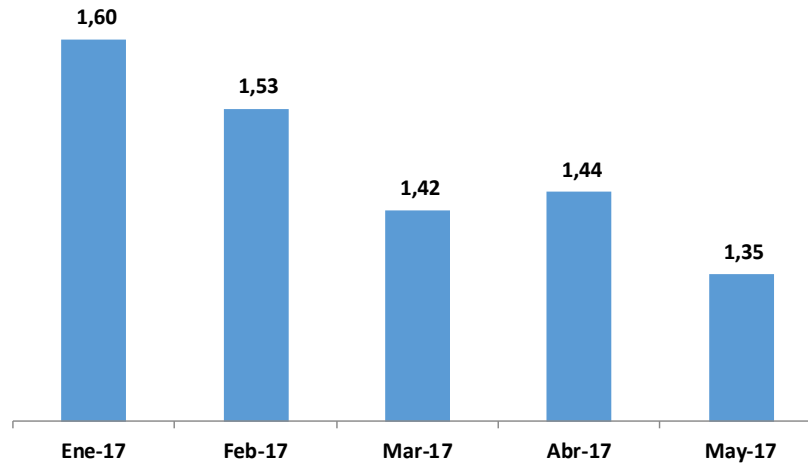
Fuente: IICE con datos del Banco Central de Costa Rica.

En resumen, si analizamos las intervenciones del Banco Central en el último quinquenio tenemos que el Banco Central con el fin de eliminar las presiones de tipo de cambio incrementó la oferta de dólares pasando de no vender nada de dólares durante el año 2012 y 2013 a registrar ventas positivas en el año 2014 y 2015, no obstante, las compras netas para esos dos años fueron de 43 y 460 millones de dólares respectivamente. Durante el año 2016 se revierte este escenario de superávit en el mercado cambiario, y el Banco Central pasa a registrar ventas netas por 786 millones de dólares en el 2016 y únicamente durante la primera mitad del año 2017 el Banco Central realizó ventas netas por 827 millones de dólares, lo que compensó las compras netas observadas entre los años 2013 y 2015. Cabe señalar que estas intervenciones se dan ante el notorio cambio en las

expectativas de los costarricenses para quienes, ante un período de muy baja volatilidad en el tipo de cambio, incrementos importantes como los observados en el mes de mayo del presente año generaron aumentadas expectativas de devaluación y provocaron el conocido efecto portafolio, que induce a las personas a mover sus activos de colones a dólares en economías bi monetarias, como la costarricense.

Esto se puede ver claramente en el gráfico 8 en donde se expone la relación entre depósitos en colones y depósitos en dólares: mientras que en enero del presente año por cada colón depositado en moneda extranjera había 1,6 colones depositados en moneda nacional, para mayo dicha relación se ubicaba en 1,35 colones, mostrando el ajuste en expectativas de los costarricenses en los últimos meses.

GRÁFICO 8
RELACIÓN DE DEPÓSITOS TOTALES EN MONEDA NACIONAL ENTRE DEPOSITO TOTALES EN MONEDA
EXTRANJERA (EXPRESADOS EN MONEDA NACIONAL)



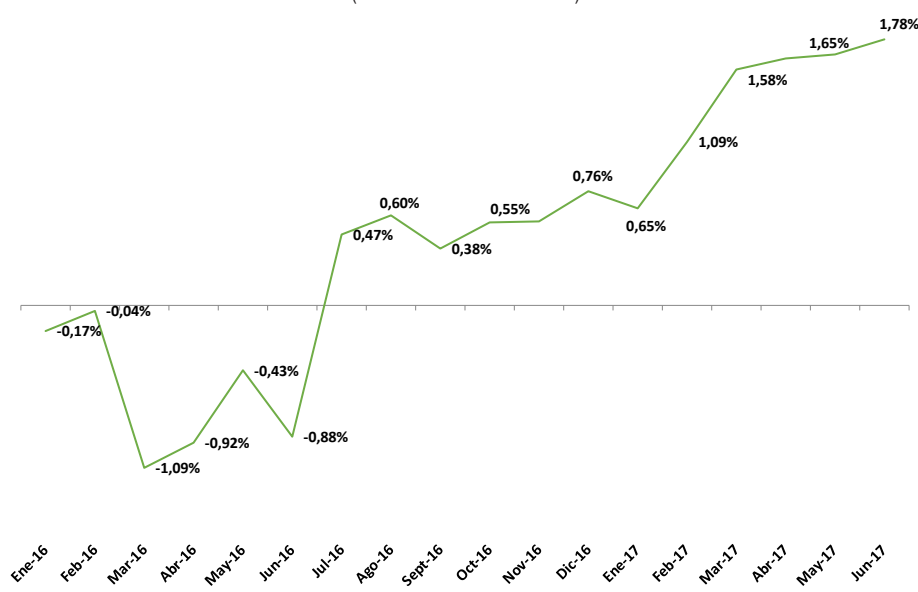
Fuente: IICE con datos del Banco Central de Costa Rica.

La dolarización de los depósitos en Costa Rica refuerza la demanda de dólares, agregando presión al alza del tipo de cambio, por lo que el Banco Central a finales de mayo decidió aumentar su intervención en el mercado mediante “intervenciones inter-día”, adicionales a las “intra-día”. Actualmente la posición de reservas internacionales continúa siendo favorable, y aún existe margen para mayores intervenciones, no obstante, esto podría afectar las expectativas de devaluación y complicar la estabilidad en el sistema en el tanto las reservas disminuyan a un mayor ritmo.

Precios

Para el segundo trimestre del presente año, el crecimiento interanual de los precios fue de 1,78%, siendo el acumulado del año 1% (véase gráfico 9). Este incremento en los precios representa el ajuste al alza más alto desde inicios del año 2015, lo que muestra una tendencia creciente de los precios domésticos en los últimos 12 meses.

GRÁFICO 9
CRECIMIENTO INTERANUAL DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR
(ENERO 2016 - JUNIO 2017)



Fuente: IICE con datos del Banco Central de Costa Rica.

El resultado anterior se encuentra altamente influenciado por el incremento en los precios de los combustibles, pues entre enero y mayo del 2017 el precio medio de los combustibles aumentó en más de un 10%, siendo la gasolina plus 91 la que mayor ajuste registró aumentando su precio en un 13,71% en los primeros 5 meses del año, seguidos por la gasolina Súper y el Diésel que incrementaron en al menos un 10%. Para la segunda mitad del año, de continuar los aumentos en los combustibles, ya sea producto de los precios internacionales o bien de

costos domésticos o tipo de cambio, podrían observarse inflaciones interanuales superiores para el cierre del presente año. Por otra parte, el precio internacional de los alimentos se ha incrementado, si lo analizamos mediante el índice de precios de los alimentos de la Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura (FAO por sus siglas en inglés), el cual se mantiene por encima de los 175 puntos, 7% superior que hace un año (véase gráfico 10).

GRÁFICO 10
EVOLUCIÓN DEL ÍNDICE DE PRECIOS DE LOS ALIMENTOS DE LA ORGANIZACIÓN DE LAS NACIONES UNIDAS
PARA LA ALIMENTACIÓN Y LA AGRICULTURA (2015 - 2017)

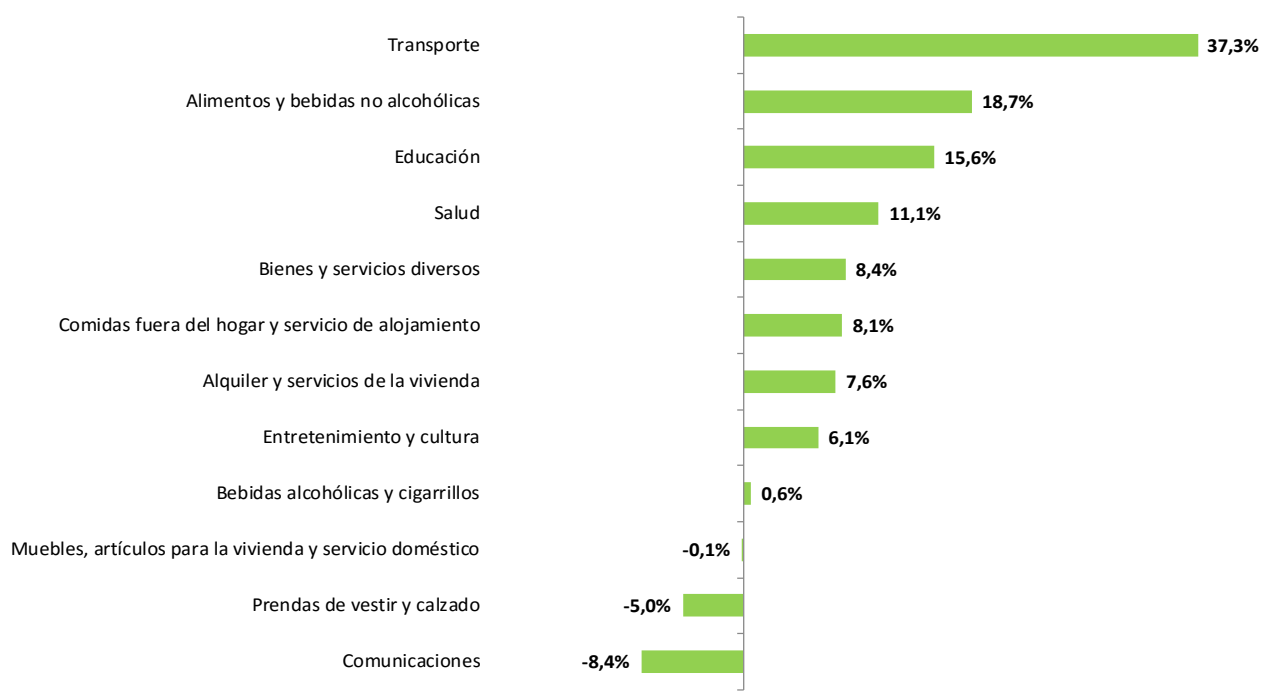


Fuente: IICE con datos de la Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura.

Al analizar la evolución de los precios internos de los bienes y servicios por grupos, se observa el impacto anteriormente mencionado del rubro de combustibles, pues este se encuentra dentro del grupo de transporte, el cual aportó un 37,3% del aumento en precios en los últimos meses, seguido por los grupos de alimentos, educación y salud, que en conjunto representan el 80% del aumento interanual en los precios a junio del presente año.

Con respecto a los grupos de consumo que mostraron un descenso significativo en sus índices de precios en los últimos doce meses, únicamente se encuentran el sector de comunicaciones y el de prendas de vestir con disminuciones del 8,2% y 5% respectivamente.

GRÁFICO 11
 APOORTE PORCENTUAL AL CRECIMIENTO INTERANUAL DE LOS PRECIOS SEGÚN GRUPO DE CONSUMO
 (JUNIO 2017)

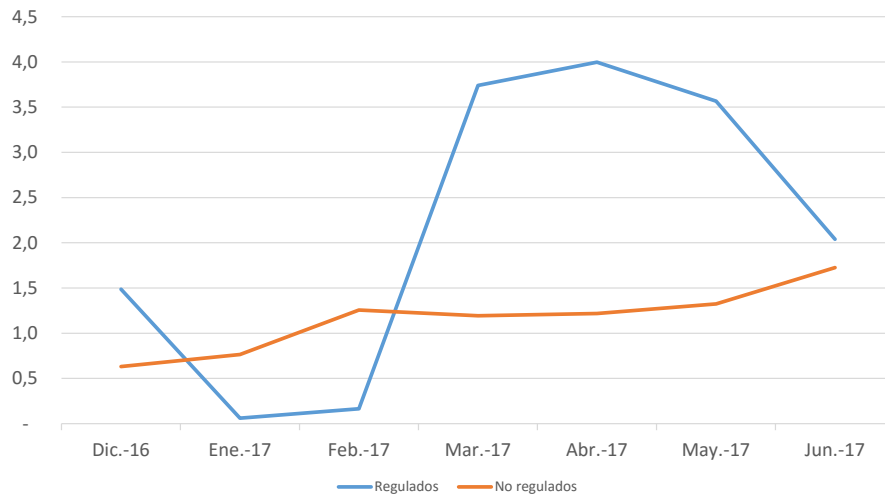


Fuente: IICE con datos del Banco Central de Costa Rica.

Al mes de junio del 2017 los precios de los bienes regulados crecían de forma interanual un 2%, cifra superior al incremento en el Índice General de Precios; no obstante, los bienes y servicios no regulados equilibraron este incremento al crecer cerca de 1,7% y, dado que su peso dentro del gasto total del consumidor es superior, la inflación a junio se ubicó en 1,78%.

Si analizamos la evolución de los precios según bienes y servicios regulados y no regulados, se observa que la tendencia de estos últimos en los últimos dos meses es al alza, mientras que la tendencia de los regulados, a pesar de registrar ajustes mayores en el tiempo, pareciera ser a la baja pues mostraron incrementos de hasta el 4% a inicios del 2017 y para junio el crecimiento interanual ronda el 2% muy similar al 1,7% de los bienes no regulados.

GRÁFICO 12
TASA DE CRECIMIENTO INTERANUAL DE LOS PRECIOS SEGÚN BIENES Y SERVICIOS REGULADOS Y NO REGULADOS (2015 - 2016)



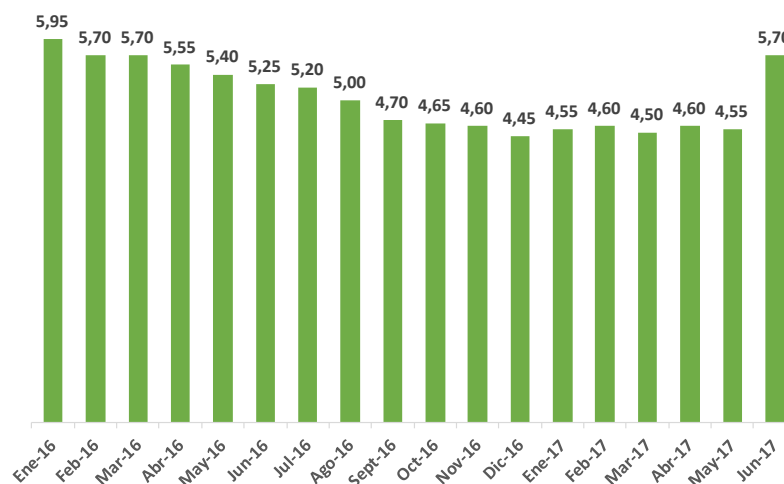
Fuente: IICE con datos del Banco Central de Costa Rica.

Tasas de interés

La tasa básica pasiva se mantuvo entre 4,45% y 4,7% desde septiembre del 2016 hasta mayo del 2017, posterior a una baja considerable producto del ajuste metodológico que entró en vigencia en febrero del 2016. Para el mes de julio los bancos, especialmente los bancos del estado,

incrementaron sus tasas de captación promedio en 1,6 puntos porcentuales, al pasar de 3,76% a 5,35% en apenas unas dos semanas. En el caso de la banca privada, esta también reaccionó al alza, aumentando su tasa media de captación de 4,4% a 5% entre mayo y junio.

GRÁFICO 13
EVOLUCIÓN DE LA TASA BÁSICA PASIVA
(2016-2017)

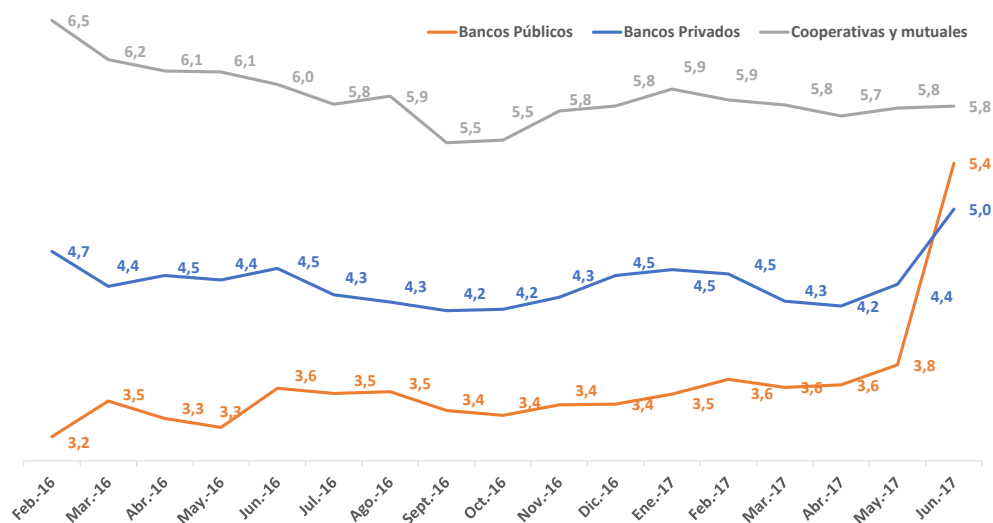


Fuente: IICE con datos del Banco Central de Costa Rica.

Estos aumentos en la tasa de interés de la banca se observan en el gráfico 14 al analizar la Tasa Básica Pasiva

según sus componentes (bancos privados, públicos, mutuales y cooperativas).

GRÁFICO 14
EVOLUCIÓN DE LA TASA DE INTERES DE CAPTACIÓN SEGÚN ENTIDAD FINANCIERA DURANTE EL AÑO 2016,
E INICIOS DEL 2017

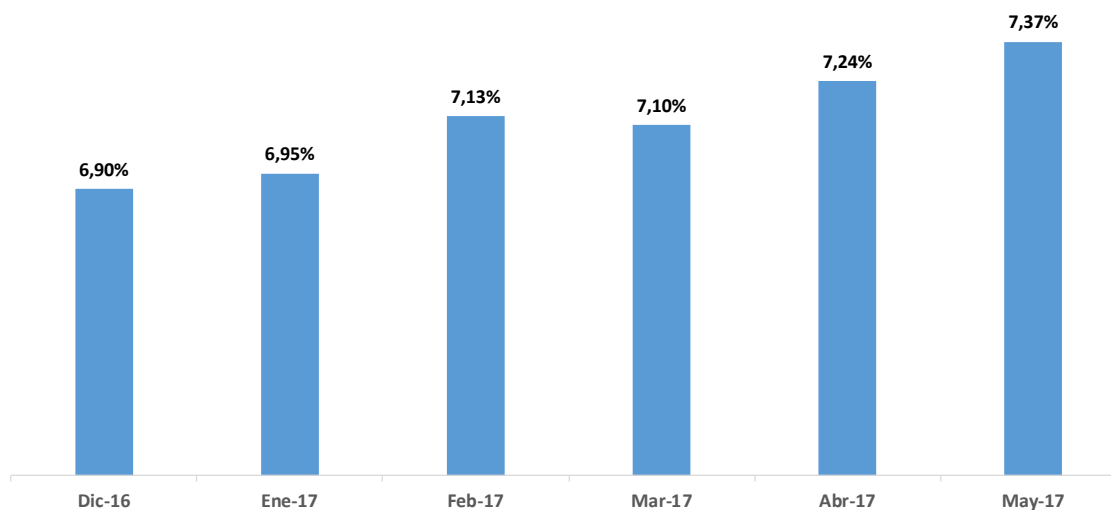


Fuente: IICE con datos del Banco Central de Costa Rica.

Uno de los factores que explican esta reacción es la reducción en el ritmo de crecimiento de la liquidez en colones, así como la preferencia del público por dólares, lo que provoca que los bancos paulatinamente capten más dólares que colones debiendo aumentar las tasas de interés con el fin de atraer mayor ahorro en dicha moneda. También influye la política del Banco Central de captar mediante el sistema Central Directo, que obliga a las entidades financieras a establecer tasas superiores de captación en ventanilla.

Del lado de la hacienda pública, la presión sobre las tasas de interés dependerá de cómo se logre financiar el déficit fiscal; en el tanto el Ministerio de Hacienda se financie con endeudamiento interno en colones, las tasas de interés en colones exigidas por el sistema financiero se incrementarán. De hecho, el costo promedio ponderado de la deuda interna experimentó un aumento de 6,9% a inicios de año a 7,37% en mayo del presente año (véase Gráfico 15).

GRÁFICO 15
EVOLUCIÓN DE LA TASA PROMEDIO PONDERADA DE LA DEUDA INTERNA DEL GOBIERNO CENTRAL
(DICIEMBRE 2016 – MAYO 2017)



Fuente: IICE con datos del Banco Central de Costa Rica.

Situación Fiscal

Al mes de mayo del 2017 los ingresos totales del Gobierno Central registraron un incremento interanual del 8,8%, lo que equivale a unos 380 mil millones de colones, un incremento nominal menor al observado a lo largo del año previo. El principal factor para el menor crecimiento en los últimos meses fue una baja en los ingresos en aduanas, así como un menor incremento en los ingresos por renta y ventas domésticas. En el caso del gasto total, este se incrementó en un 9% cifra considerablemente alta en comparación con lo observado los 12 meses previos; el incremento en el gasto se debió a dos factores claves: mayor pago de intereses, especialmente intereses de la deuda interna, y mayores transferencias hacia el sector público. En menor medida se observa un incremento en la compra de bienes y servicios por parte del Gobierno Central.

Lo anterior genera un incremento en el déficit fiscal del 11,8%, lo que lo ubica de forma interanual a mayo en más de 1,7 billones de colones, equivalente a un poco más del 5,3% del Producto Interno Bruto.

Si analizamos los últimos doce meses podemos ver que cada mes el déficit del Gobierno Central ronda en promedio los 142 mil millones de colones mensuales, que son financiados con emisiones de deuda interna a tasas promedio superiores al 7%; dicha deuda se encuentra

en un 70% en manos del sector privado, y en un 30% en el sector público; dentro del 70% del sector privado, aproximadamente la mitad se encuentra entre el sistema financiero y las operadoras de pensiones.

Vale la pena señalar que a pesar de que la deuda que ha financiado el déficit en el último año es deuda interna, un 20% del total de la deuda interna se encuentra expresada en dólares, y si nos centramos en el crecimiento de la deuda durante el año 2017, podemos ver que un 36% de ese aumento fue colocado en títulos en dólares, lo que reduce el impacto sobre la tasa doméstica, pero implica mayor exposición al riesgo cambiario por parte del Gobierno Central.

Si bien es cierto se observaron esfuerzos por parte del gobierno para la contención del gasto en 2016, básicamente mediante acciones administrativas propias del Ministerio de Hacienda, ayudadas por reformas legales aprobadas en los últimos dos años, la condición de un déficit superior a 5% del PIB junto con la desaceleración de la producción llevan a un sistemático y continuado aumento de la relación deuda/PIB, que es una característica de insostenibilidad fiscal. En forma concomitante, el aumento en las tasas de interés y la devaluación incrementan la carga financiera sobre la deuda pública.

CUADRO 2
 DESGLOSE DE INGRESOS Y GASTOS DEL GOBIERNO CENTRAL COMO PORCENTAJE DEL PIB AÑO (I 2016 – I 2017)

Desglose carga tributaria y gastos	I 2016	II 2016	III 2016	IV 2016	I 2017
Ingresos totales	14,3%	14,4%	14,5%	14,6%	14,8%
Ingresos corrientes totales	14,3%	14,4%	14,5%	14,6%	14,8%
Ingresos tributarios totales	13,2%	13,3%	13,3%	13,3%	13,4%
Aduanas	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%
Sobre importaciones	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%
Sobre exportaciones	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sobre ventas externas	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%
Sobre consumo	0,7%	0,7%	0,8%	0,7%	0,7%
Impuestos a los ingresos y utilidades	4,3%	4,4%	4,4%	4,5%	4,6%
Ventas internas	2,4%	2,4%	2,4%	2,4%	2,4%
Consumo	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
Otros Ingresos tributarios	2,9%	2,9%	2,9%	2,8%	2,8%
Ingresos no tributarios	1,1%	1,1%	1,2%	1,3%	1,3%
Contribuciones Sociales	0,2%	0,3%	0,3%	0,5%	0,5%
Otros Ingresos no tributarios	0,2%	0,2%	0,2%	0,1%	0,2%
Transferencias	0,7%	0,6%	0,7%	0,6%	0,7%
Gastos totales	19,7%	19,5%	19,3%	19,8%	20,0%
Gastos corrientes totales	18,0%	17,9%	17,9%	18,0%	18,1%
Gastos de capital totales	1,6%	1,6%	1,4%	1,8%	1,9%
Déficit	5,4%	5,1%	4,9%	5,2%	5,2%

Fuente: IICE con datos del Banco Central de Costa Rica.