

ANÁLISIS DEL DESEMPEÑO DE LA ECONOMÍA Y PRONÓSTICO PARA EL I TRIMESTRE DEL 2019

Rudolf Lücke

CRECIMIENTO ECONÓMICO

Se estima un crecimiento del Producto Interno Bruto para el primer trimestre del 2019 de entre 2,5% y 3%, y un rango para el año 2019 entre 2,75% y 3,25%

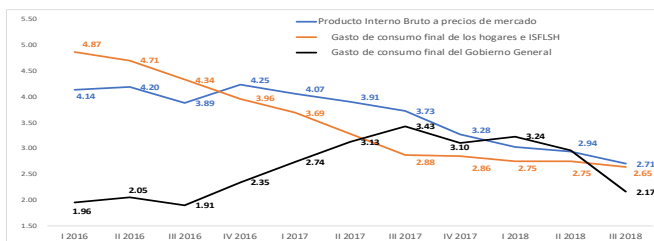
Principales factores

- Lento crecimiento del consumo Privado
- Caída en la Formación Bruta de Capital
- Expectativas de incrementos en la tasa de interés
- Mercado de fondos prestables con lento crecimiento

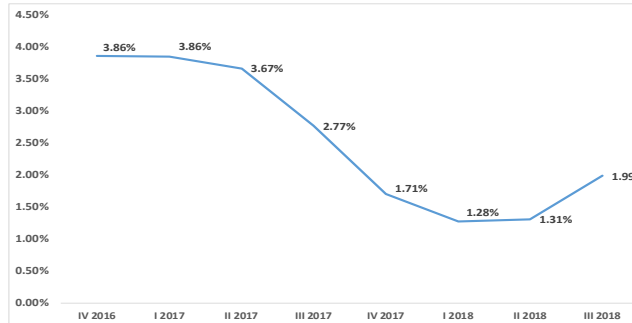
Hechos relevantes

Durante el año 2018 el Producto Interno Bruto registró un descenso en su ritmo de crecimiento interanual trimestral, pues inicia el año con un ritmo superior al 3% y al tercer trimestre del 2018 ya su ritmo de crecimiento rondaba el 2,4%, la cifra más baja desde el 2013. Entre los principales factores que generan este resultado, se encuentran el menor dinamismo del mercado de crédito, así como del consumo privado, que crecía casi 5% a inicios del 2016, pero cayó a 2,6% al tercer trimestre del año 2018.

Evolución del Producto Interno Bruto



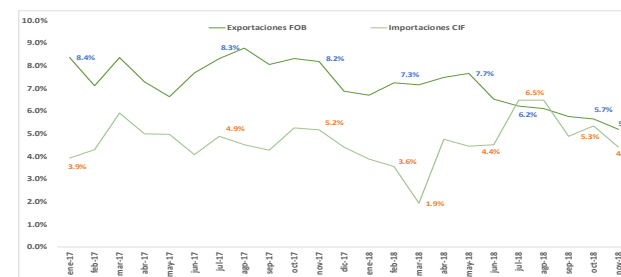
Demanda Interna



Demanda Interna

Para el tercer trimestre del año 2018 la demanda interna mostró un crecimiento de menos del 2%, cifra bastante inferior al 3,8% registrado a finalizar el 2016, en parte como resultado del mencionado escaso dinamismo del consumo interno. La inversión ha mostrado un decrecimiento constante al acumular volúmenes bastante menores a lo que se registraba un año atrás, lo anterior como resultado de gran incertidumbre y expectativas de aumento en las tasas de interés, así como una menor actividad en el mercado de fondos prestables.

Sector Externo



Sector Externo

El aporte del sector externo a la actividad económica durante los últimos trimestres, ha sido mayor, pues la baja en la demanda interna es en cierta medida compensada por mejores resultados de la balanzas comerciales y de servicios, no obstante el crecimiento de las exportaciones ha disminuido y al finalizar el año 2018 las exportaciones mostraban un crecimiento interanual de 5,2%, mientras que un año atrás las exportaciones crecían por encima del 8%. A pesar del sector externo mostrar resultados positivos, estos no son lo suficientemente importantes como para lograr un mayor estímulo a la producción nacional.

Por actividad económica

El análisis sectorial muestra que, en comparación con el año anterior, únicamente los sectores de alojamientos y construcción, registraron crecimientos interanuales mayores durante el 2018 en comparación con el 2017. En el caso de la construcción el crecimiento registrado al mes de octubre del 2018 es de 10%, siendo un año atrás del -12%. Por otro lado en el caso de las actividades de enseñanza y salud humana, llama la atención la caída de su actividad del 2,5%.

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.

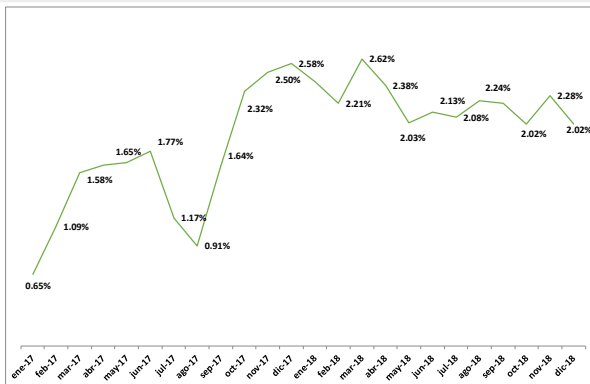
Principales factores

Una baja en el precio de las prendas de vestir, calzado, celulares y planes de telefonía hacen que los precios se reduzcan lo que se une a un bajo crecimiento en alimentos y bebidas. Educación y el transporte son los rubros que mayor aporte a la inflación registraron durante el 2018.

Hechos relevantes

El crecimiento interanual de los precios al finalizar el año 2018 fue de 2,02%, cifra considerablemente baja, que se encuentra dentro del rango meta del Banco Central (entre 2% y 4%), pero con una tendencia a la baja producto del lento ritmo de la actividad económica. El limitado crecimiento de la demanda interna, así como un mercado de crédito decaído disminuyen las presiones de demanda sobre los precios. Es de esperar que esta situación continúe en tanto también bajen los precios internacionales del petróleo y el tipo de cambio se mantenga estable.

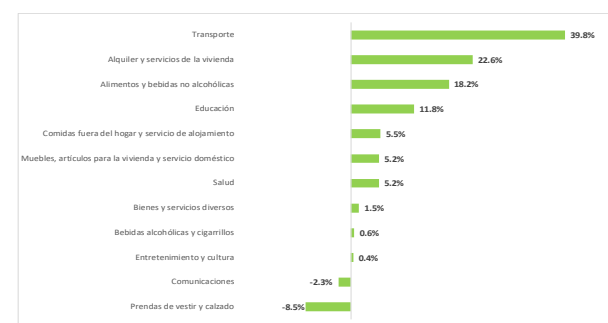
Evolución de la inflación



Incremento en precios según grupo

Un 45% del incremento en los precios durante el 2018 fue explicado por el sector transportes, específicamente por el aumento en el precio de los combustibles a inicios del año así, como el incremento en el tipo de cambio que genera un impacto en algunas tarifas de transporte producto del encadenamiento con el combustible. El otro rubro que muestra un crecimiento importante es el de educación, el cual se encuentra fuertemente influenciado por el ajuste en las matrículas de los colegios y universidades que inician desde el mes de diciembre.

Incremento en precios según grupo



10 rubros que más aportaron a la inflación

- Automóvil
- Gasolina
- Boleto aéreo
- Servicio doméstico
- Autobús urbano
- Paquetes turísticos
- Atún en conserva
- Alquiler de vivienda
- Educación universitaria
- Educación primaria

Los de menor aporte al aumento

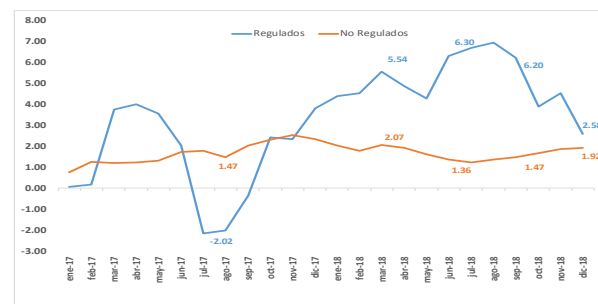
10 rubros que menos aportaron a la inflación

- Aparato telefónico celular
- Tenis deportivas
- Cebolla
- Tomate
- Servicio de internet
- Papa
- Televisor
- Blusa para mujer
- Piña
- Zapatos

Regulados y no regulados

El incremento en los precios registrado por los bienes y servicios regulados es de 2,58% de forma interanual, superior a la media de inflación. No obstante, este efecto es en gran medida producto del rubro de combustibles y pasajes de autobús. Por su parte los bienes y servicios no regulados registran un incremento interanual al finalizar el 2018 de 1,92%, levemente inferior a la registrada el año 2017.

Regulados y no regulados



TASAS DE INTERÉS

Se estima que la tasa de interés básica pasiva se ubicará en un rango que va de 5,8% a 6,3%, mostrando un nivel relativamente estable durante los últimos 12 meses, en los que se ha mantenido entre 5,85% y 6,15%.

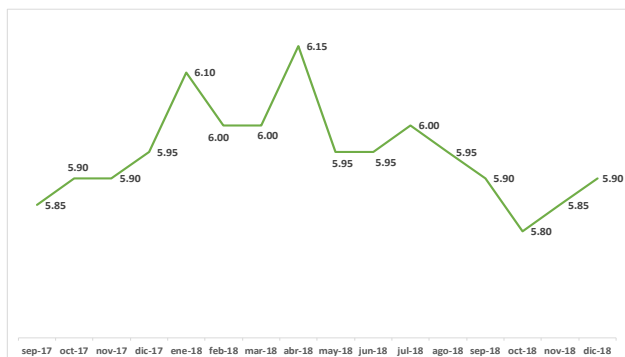
Principales factores

La tasa de interés se ha mantenido estable, pues las presiones fiscales no han tenido el efecto esperado, y el crédito bancario no ha aumentado significativamente, sin embargo en caso de no darse emisiones de deuda externa en el mediano plazo el Ministerio de Hacienda pueda ejercer presión sobre las tasas domésticas.

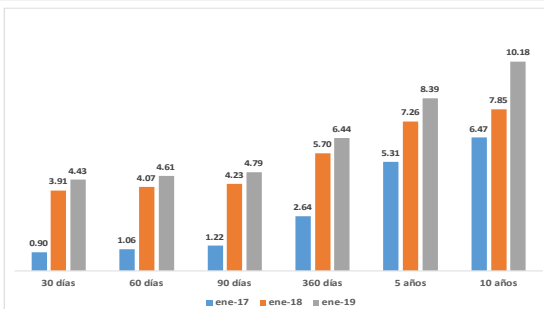
Hechos relevantes

A lo largo del año 2018 la Tasa Básica Pasiva se mantuvo por debajo del 6%, y el impacto del déficit fiscal sobre la tasa de interés ha sido leve, como resultado del lento crecimiento del mercado crediticio y de la demanda interna.

Evolución de la tasa básica pasiva



Tasas de captación por plazos



Tasas de captación por plazos

Al analizar las tasas de captación según los plazos para los bancos públicos, vemos que se ha dado una considerable alza, pues en promedio entre enero del 2017 y enero del 2019 aumentaron tres y medio puntos porcentuales, siendo las tasas a un año las que registran el mayor aumento, ya que pasaron de un 2,64% a inicios del 2017 a un 6,44% a inicios del 2019, durante la segunda mitad del 2018 es donde el aumento se hizo más significativo. Cabe señalar que las tasas de captación a plazos de un año en adelante superan a la tasa básica pasiva calculada por el Banco Central.