

# **Seminario de realidad nacional del sector cooperativo**

---

## **Informe de coyuntura económica en Costa Rica**

# Agenda

---

- Repaso del desempeño durante 2010
    - Sector real y externo
    - Finanzas públicas
    - Precios, tasas de interés y tipo de cambio
  - Cómo luce 2011
  - Revisión del programa macroeconómico de BCCR
  - A manera de conclusión: luces y sombras
-

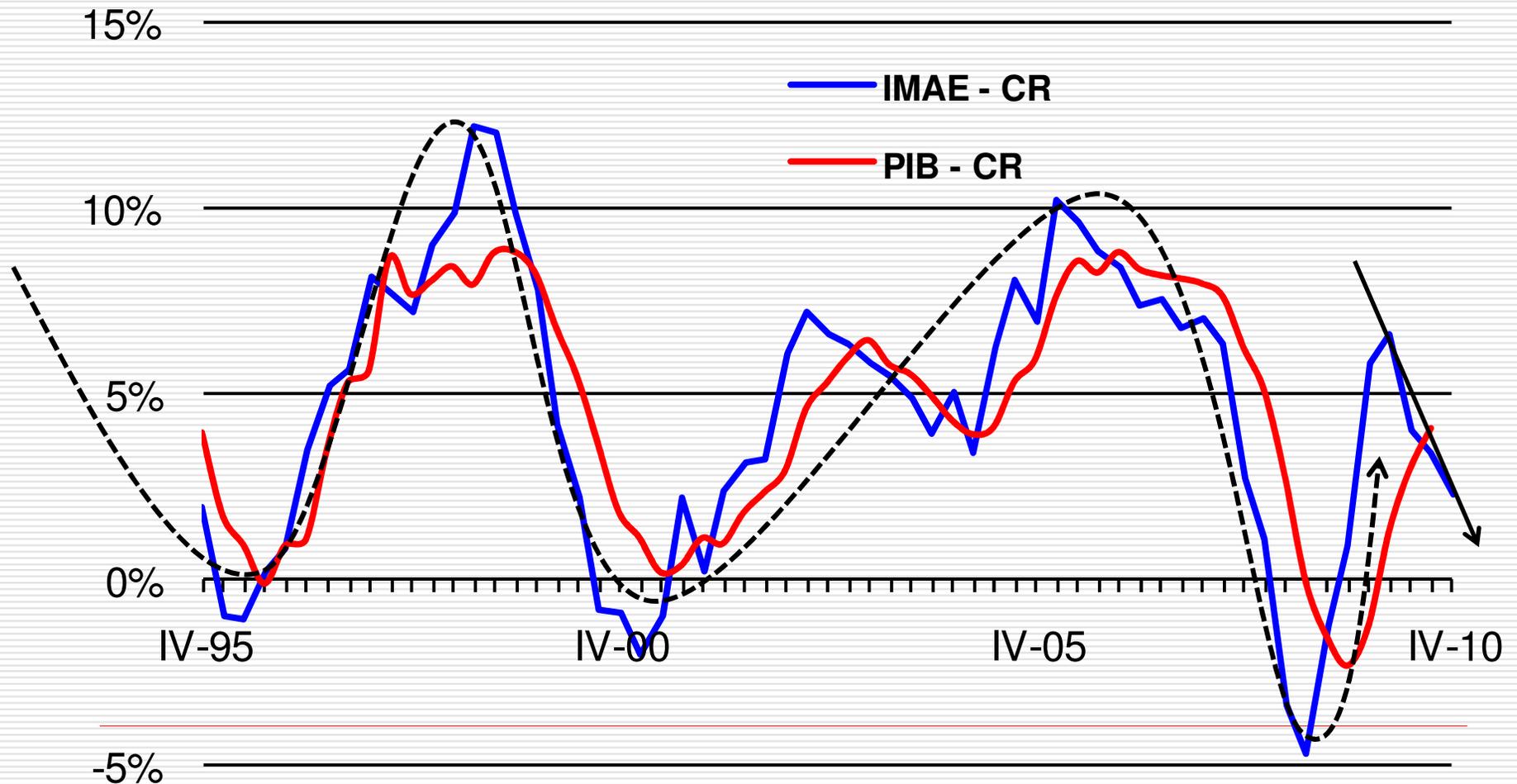
# Sector real y externo

---

# Sector real

## PIB e IMAE últimos 15 años, variación interanual

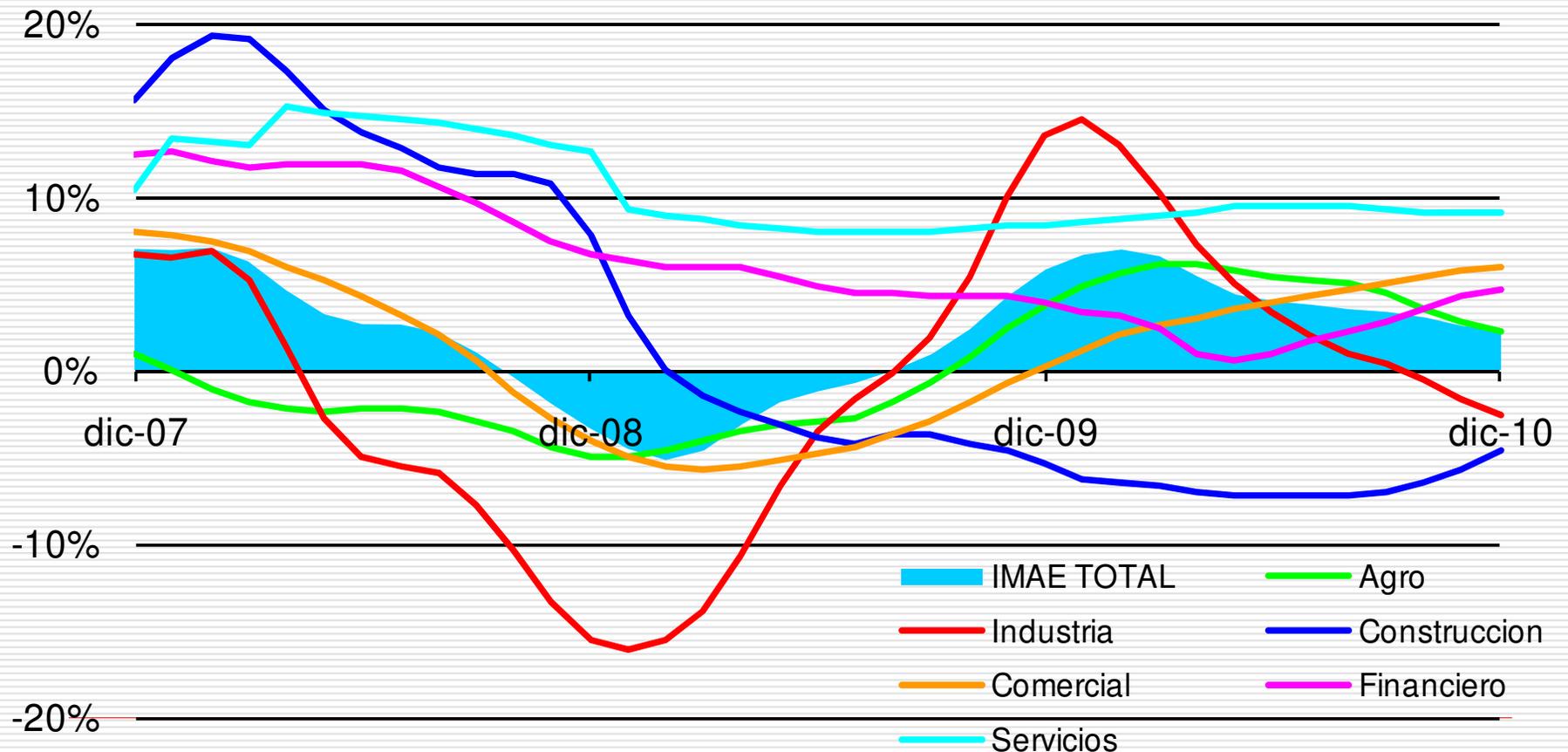
- Hasta el tercer trimestre el PIB refleja una recuperación
- IMAE se adelanta aprox 2 trimestres y funciona como variable adelantada del PIB
- Según IMAE se viene creciendo cada vez menos desde II Trimestre 2010



# Sector real

## IMAE por sectores, Variación interanual

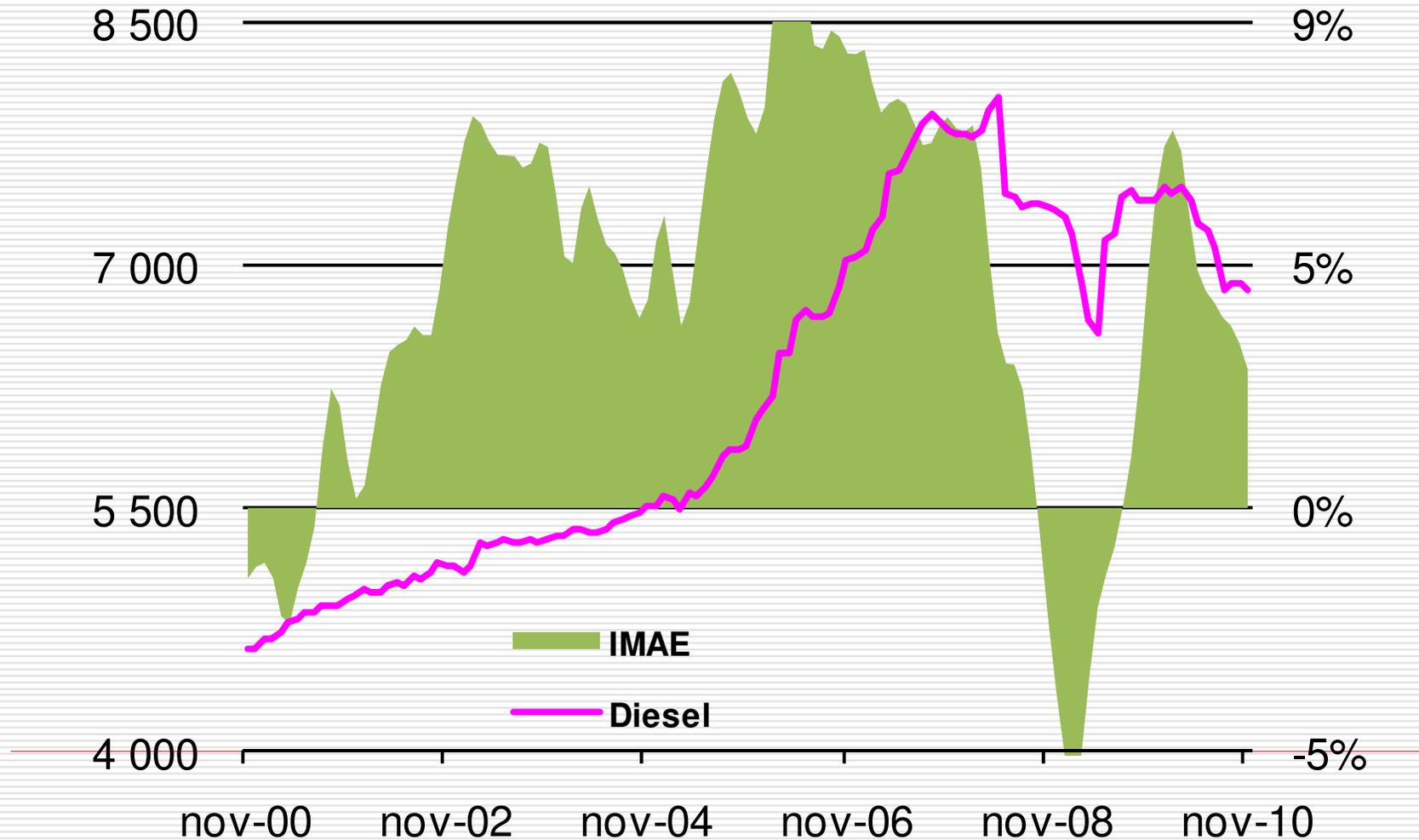
- Recuperación en comercio y financiero
- Industria = 1/4 parte de producción nacional, recuperó pero está decayendo
- Sector con mejor desempeño es el de servicios, que se sostuvo aún en la crisis
- Construcción sigue decaída, con leve recuperación



# Sector real

## Consumo de diesel, Millones barriles últ 12 meses

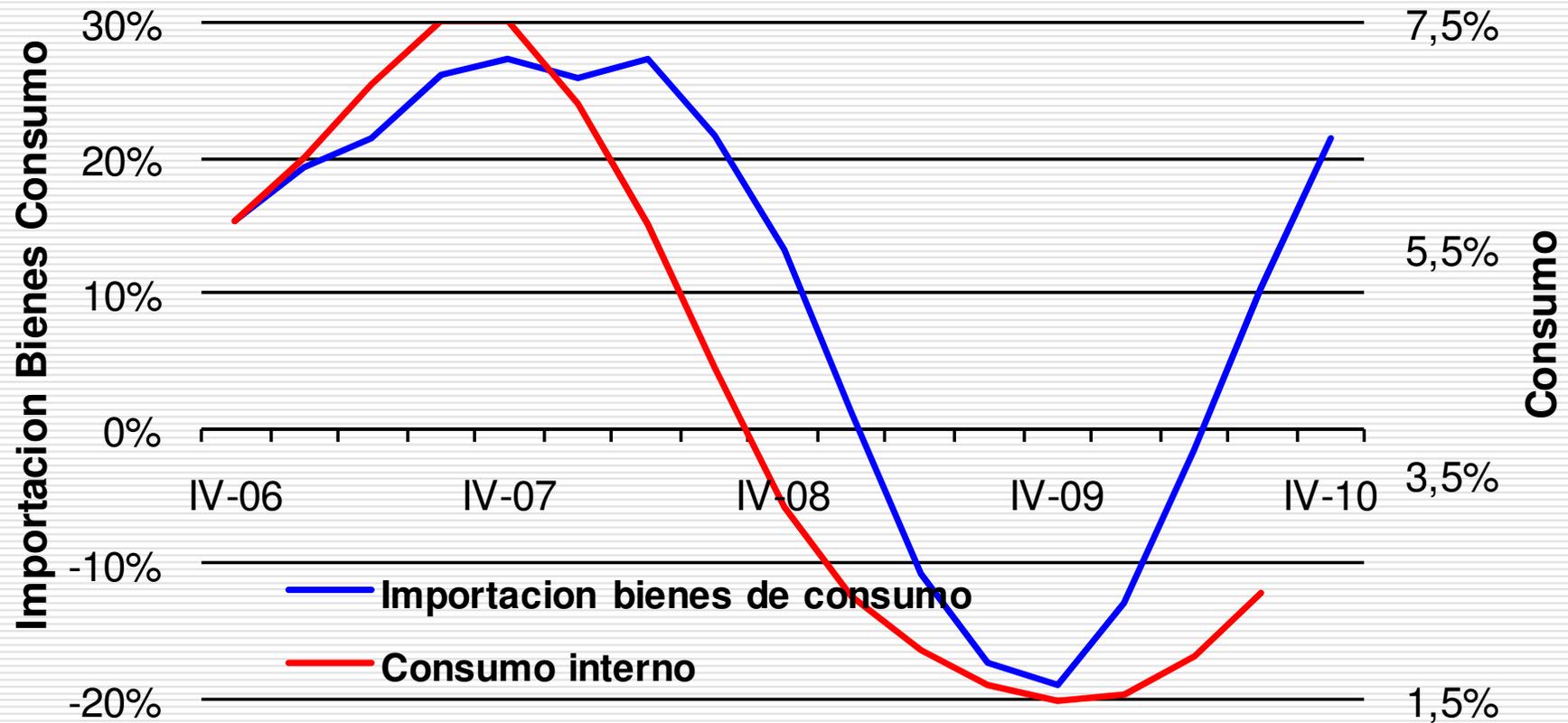
- Existe alta asociación entre desempeño de la economía y consumo de diesel
- El momento de arranque de aceleración / desaceleración es muy cercano en las 2 variables
- El efecto no se repite con la gasolina



# Sector real

## Consumo interno y de bienes importados, variación interanual

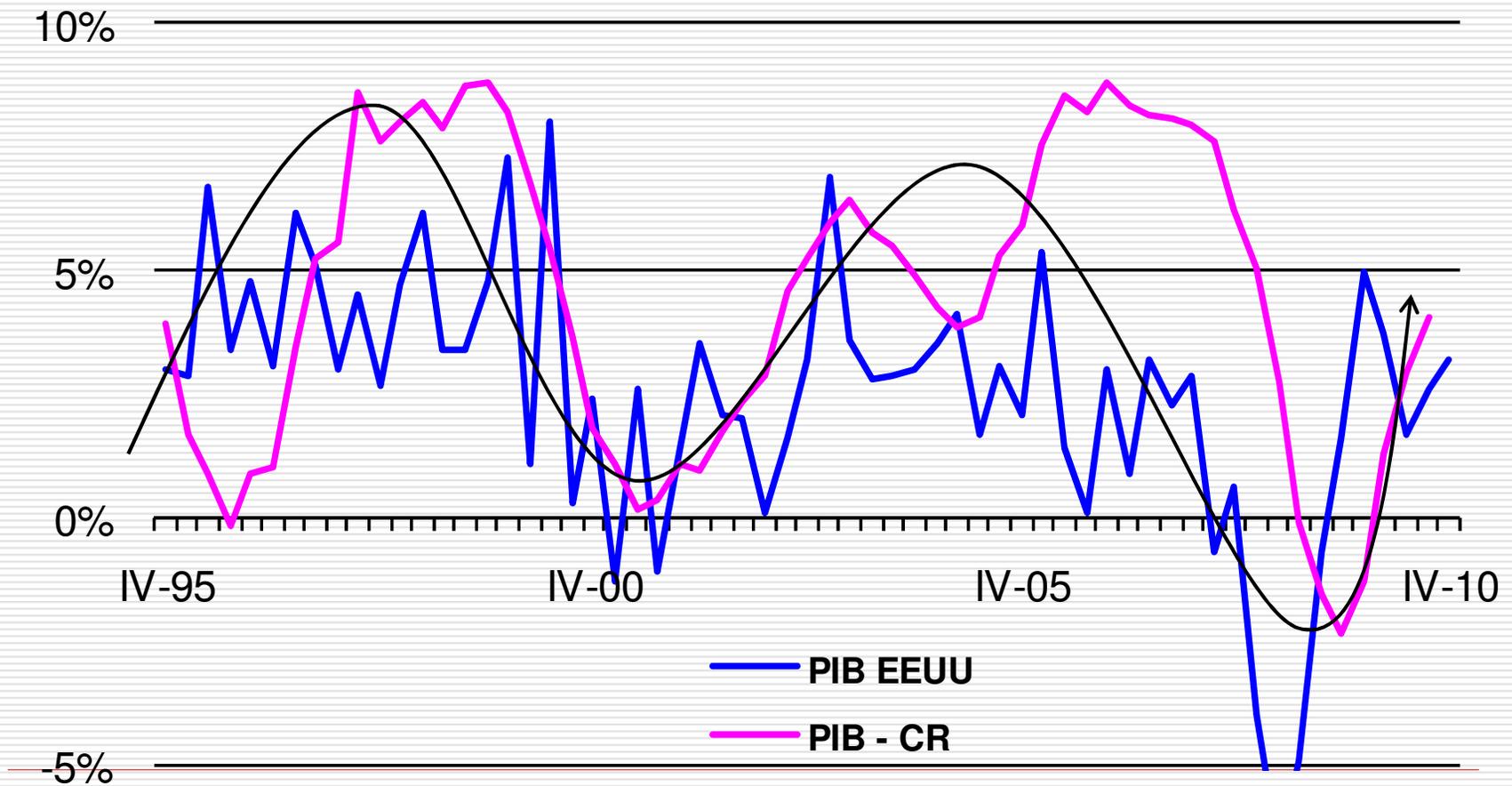
- Consumo interno se contrajo hasta -1% y en IQ evidencia crecimiento del 2.5%
- Consumo de bienes importados se contrajo -19% y muestra una fuerte recuperación (21%), apoyada en gran medida por el TC bajo



# Sector real

## PIB EEUU versus PIB CR, últimos 15 años

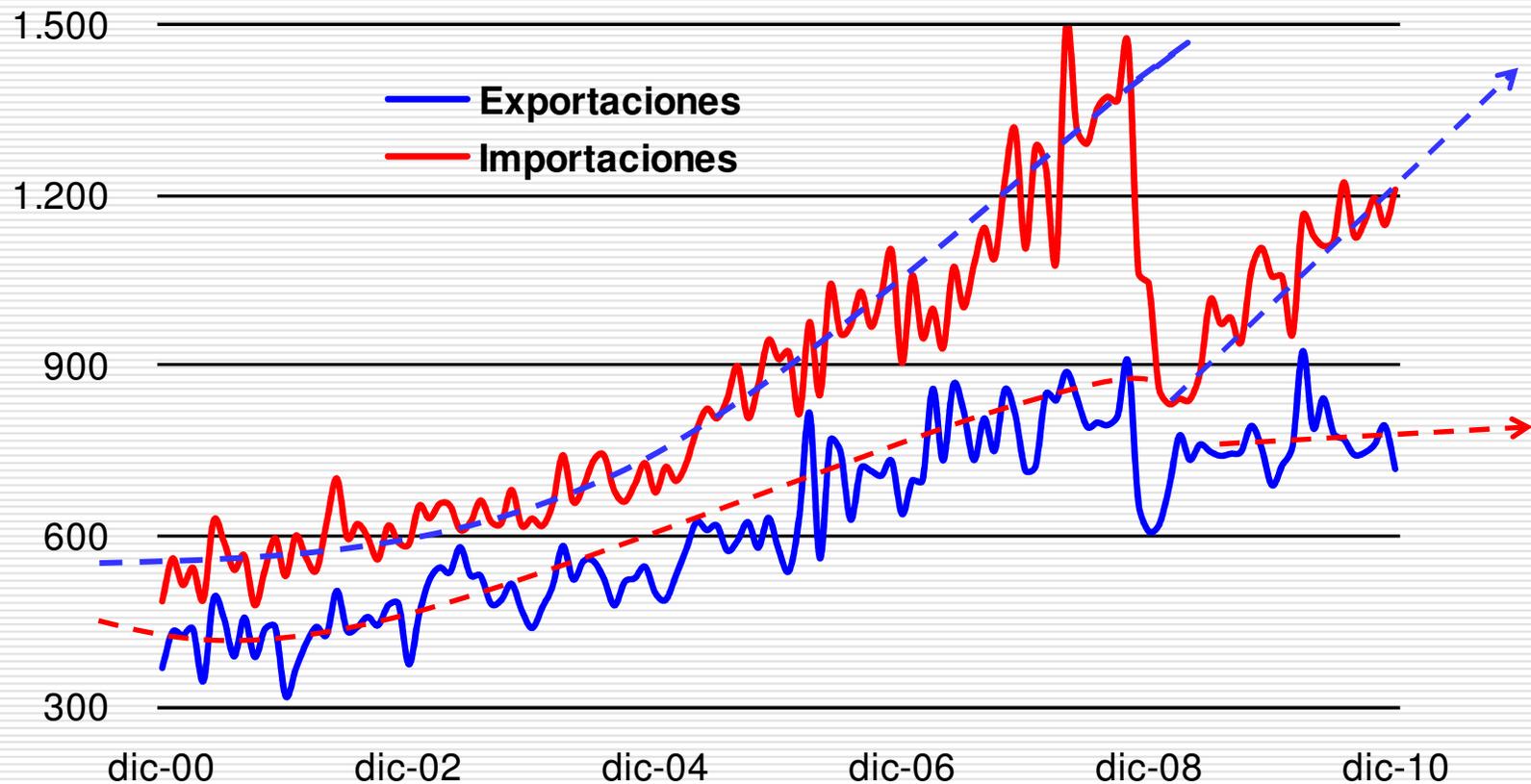
- El ciclo económico CR está muy influenciado por ciclo de EU dada la relación comercial
- Al igual que EU, CR evidencia tendencia del PIB hacia la recuperación



# Sector externo

## Exportaciones e importaciones, Saldo Mensual

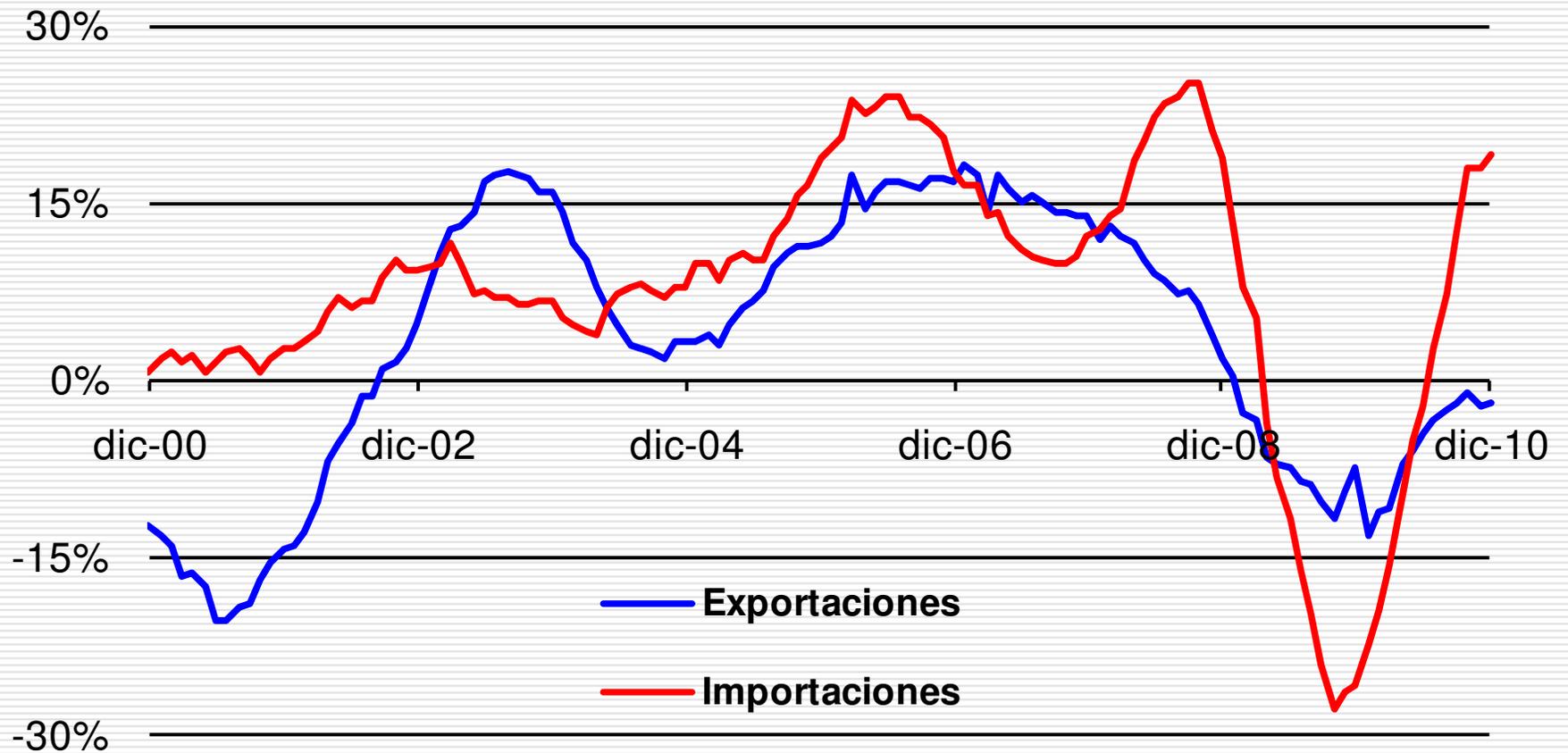
- Sector importador evidencia dinamismo mucho mayor al exportador
- Caída fue más acentuada en importaciones durante la crisis
- Luego de período de crisis se evidencia fuerte brecha entre importaciones y exportaciones



# Sector externo

## Exportaciones e importaciones, Variación interanual

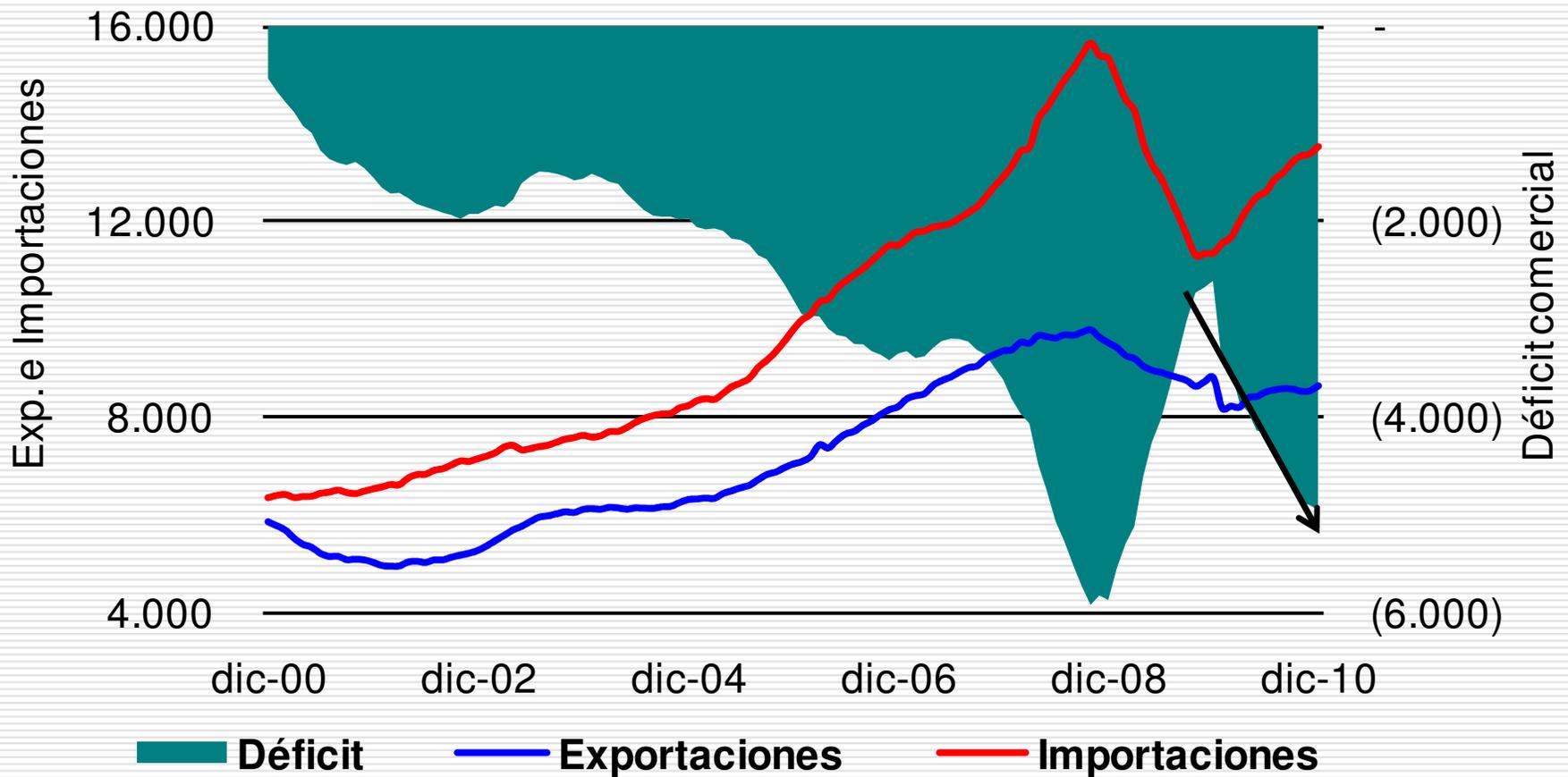
- Contracción en importaciones fue más acentuada en período de crisis
- Pero ritmo de recuperación se muestra más acelerado en importaciones
- Y las exportaciones han decrecido en el último año



# Sector externo

## Exportaciones, importaciones y balance, Millones \$

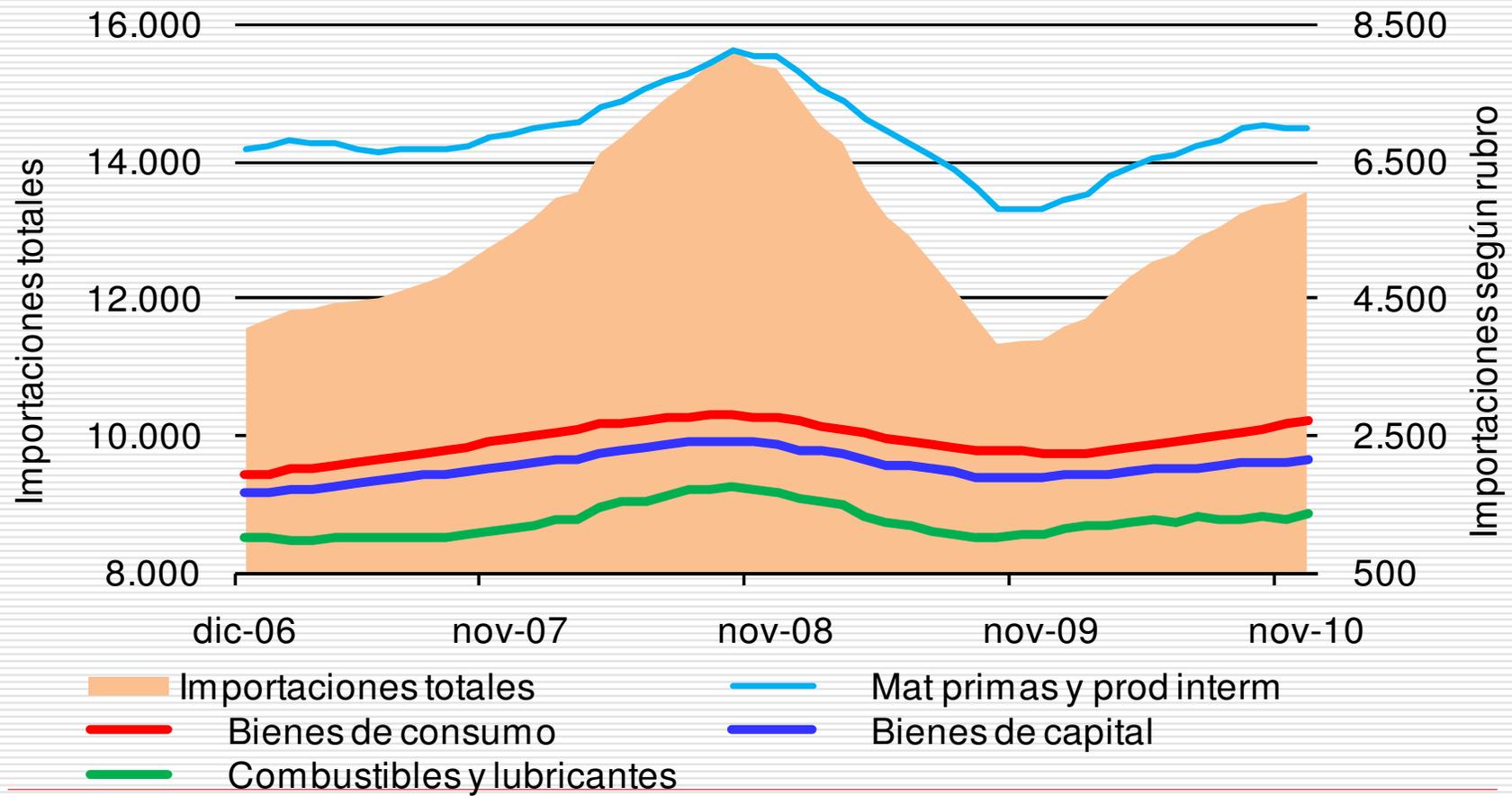
- Ritmo fuerte de aceleración del deterioro comercial
- Déficit se incrementó 90% (\$2,340 MM) entre Dic-09 y Dic-10



# Sector externo

## Importaciones según rubro, Millones \$

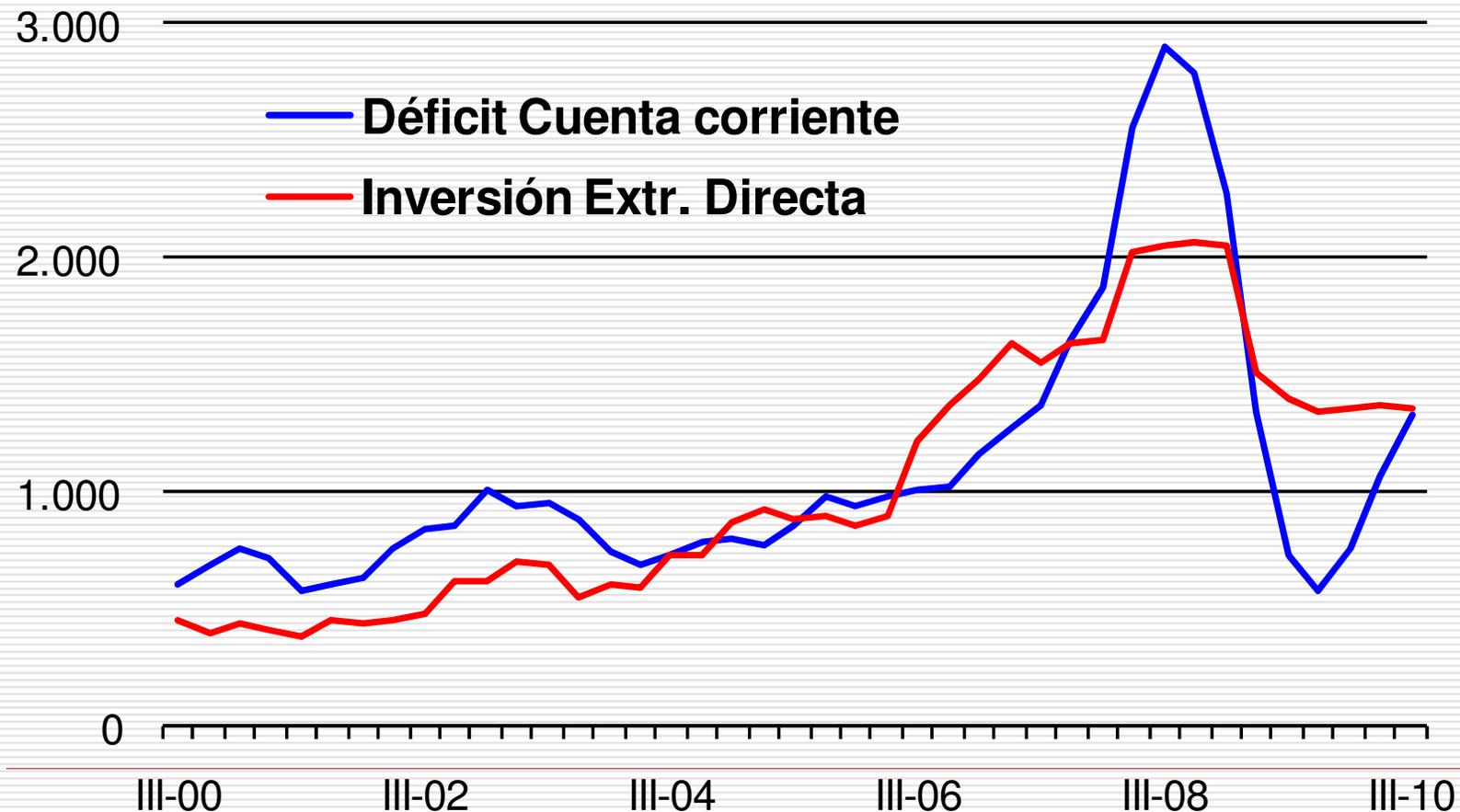
- ↑Importaciones último año se explica en un 53% por mayor compra de materias primas
- Compra materias primas se verá reflejada en los próximos meses en exportaciones
- El segundo rubro con mayor recuperación es la importación de bienes de consumo



# Sector externo

## Déficit cuenta corriente vrs IED, Millones \$ acum últimos 12m

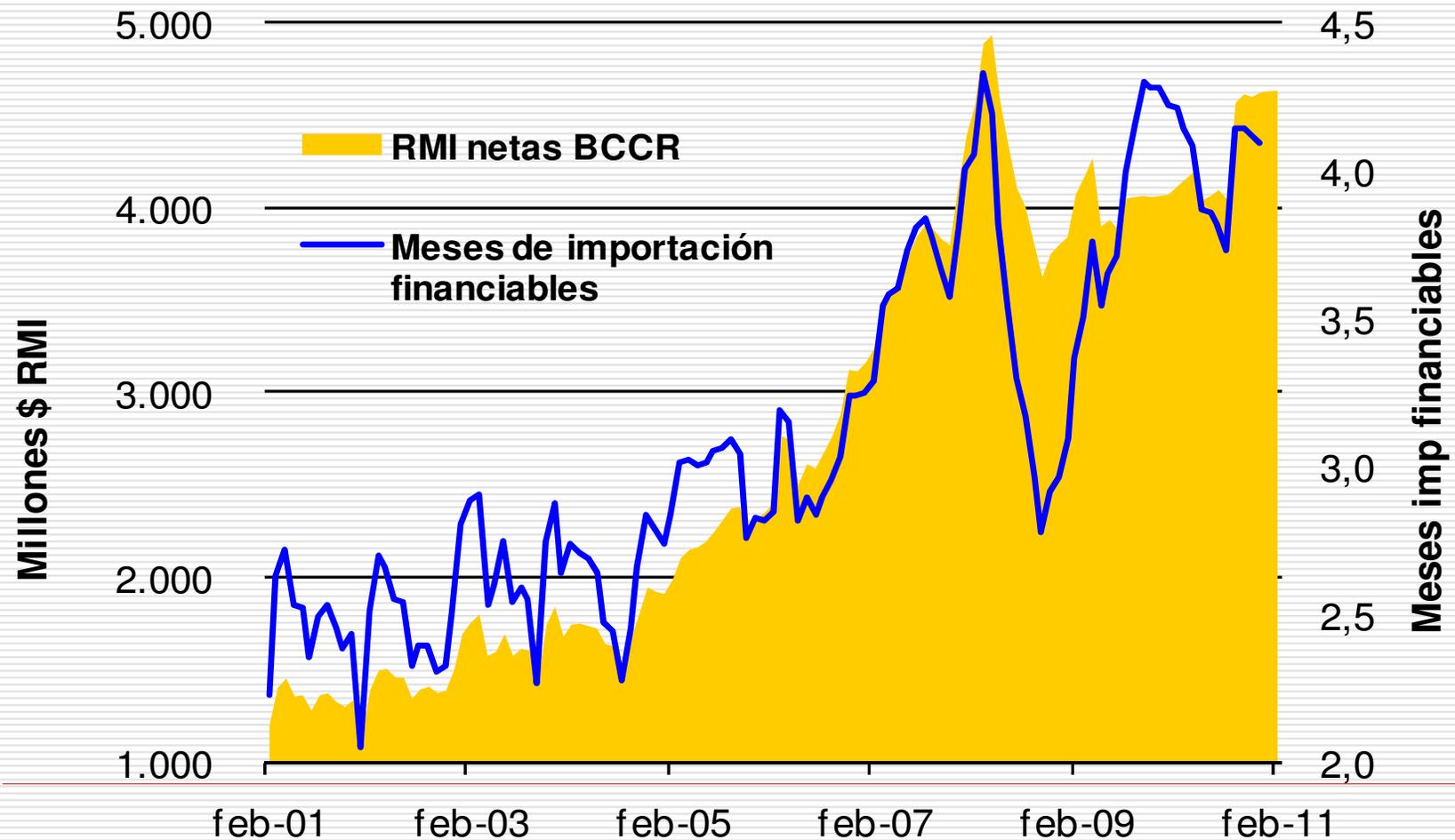
- En crisis, debilitamiento en Cuenta Corriente fue más acentuado que en IED
- Cifras de IED post-crisis lucen fuertes y superan desempeño del primer quinquenio
- Durante 2010, IED financió déficit



# Sector externo

## Reservas Monetarias Netas BCCR, Millones \$

- RMI ancladas hasta Ago-10 en los \$4000,
- A partir de ahí se ubican alrededor de \$4,600
- Cobertura de 4 meses de importaciones luce aceptable



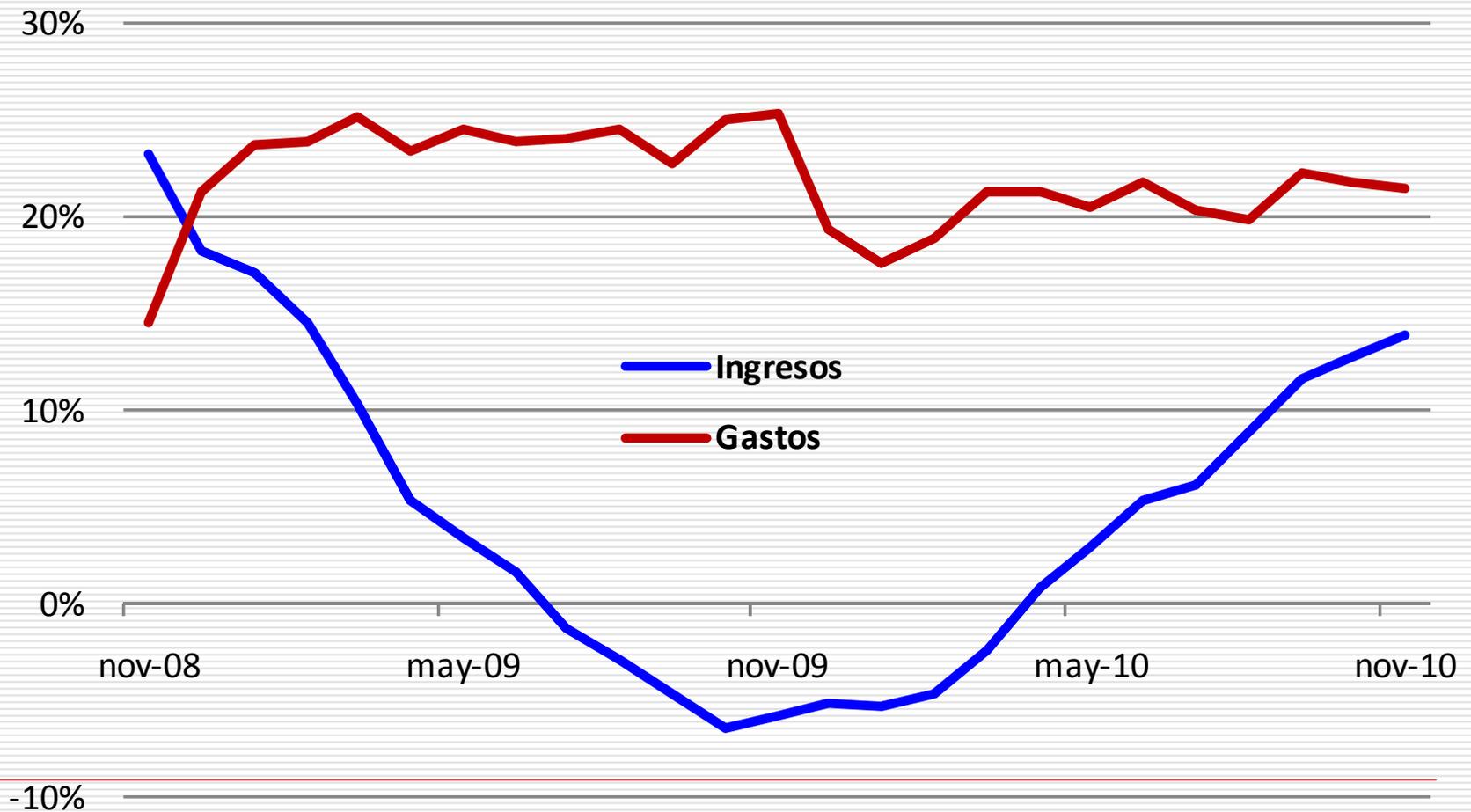
# Sector fiscal

---

# Sector fiscal

## Ingresos vrs gastos, variación interanual

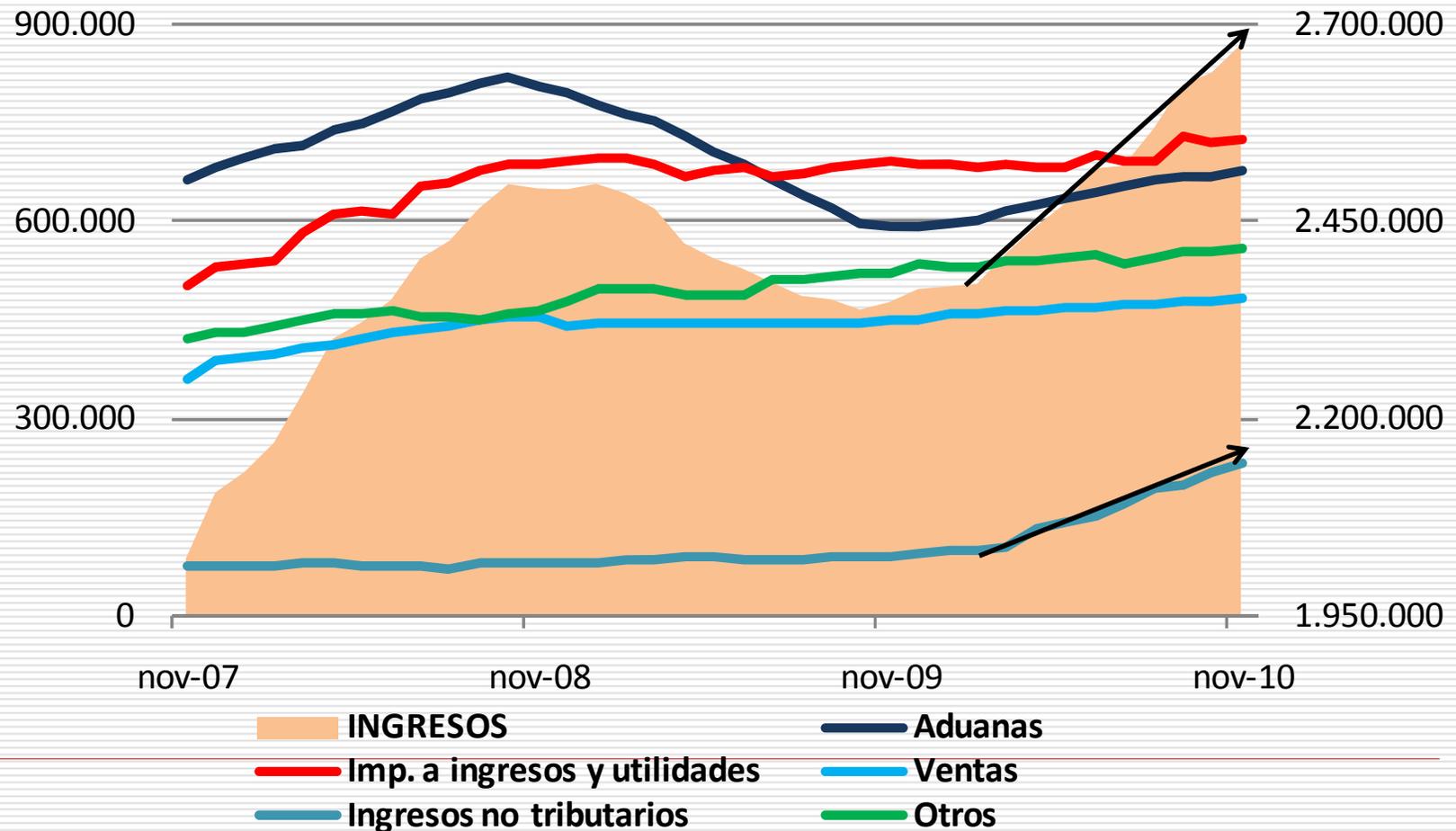
- Contracción económica impactó ingresos y ahora se empiezan a recuperar
- Pero un crecimiento sostenido en gastos del 20% genera desequilibrio permanente



# Sector fiscal

## Estructura de ingresos, Millones de colones últimos 12 meses

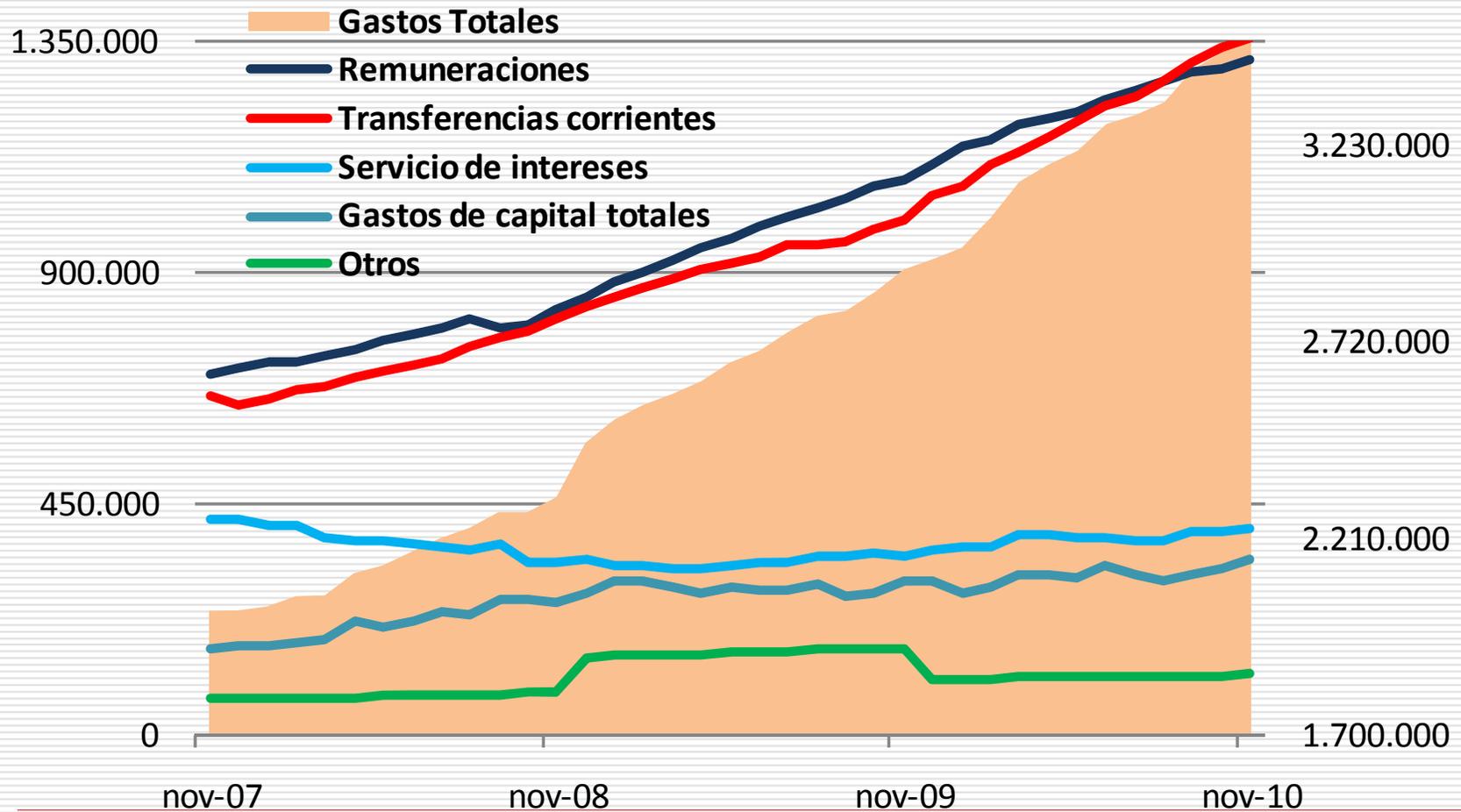
- Ingresos vuelven a repuntar
- Mayor impacto explicado por ingresos por aduanas, con una recuperación importante
- En otros, el rubro mas importante es el de transferencias



# Sector fiscal

## Estructura de gastos, millones de colones últimos 12 meses

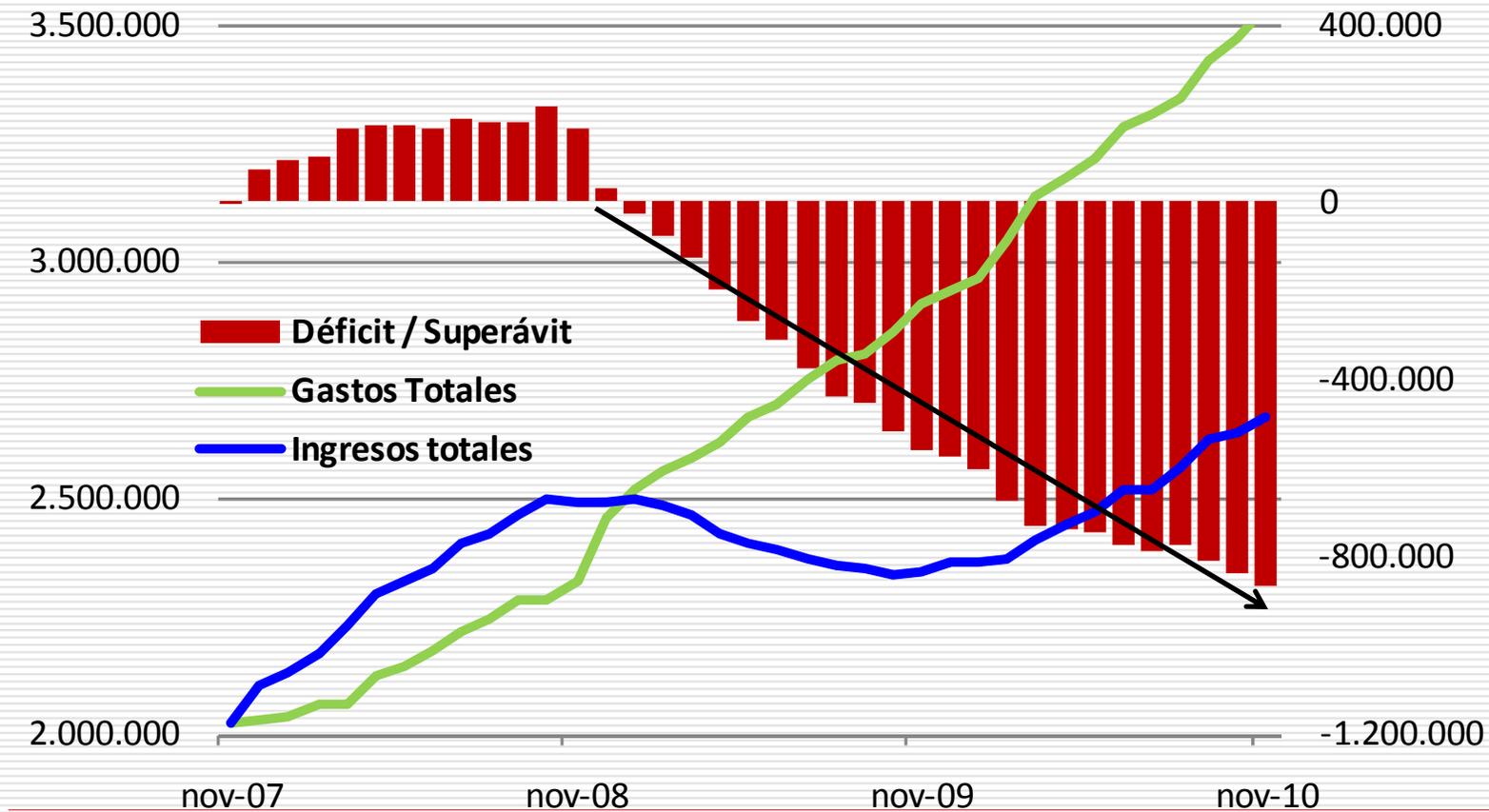
- Crecimiento sostenido en gastos por salarios y transferencias corrientes
- Existe una alerta importante por este tema



# Sector fiscal

## Ingresos, gastos y balance, Millones de colones

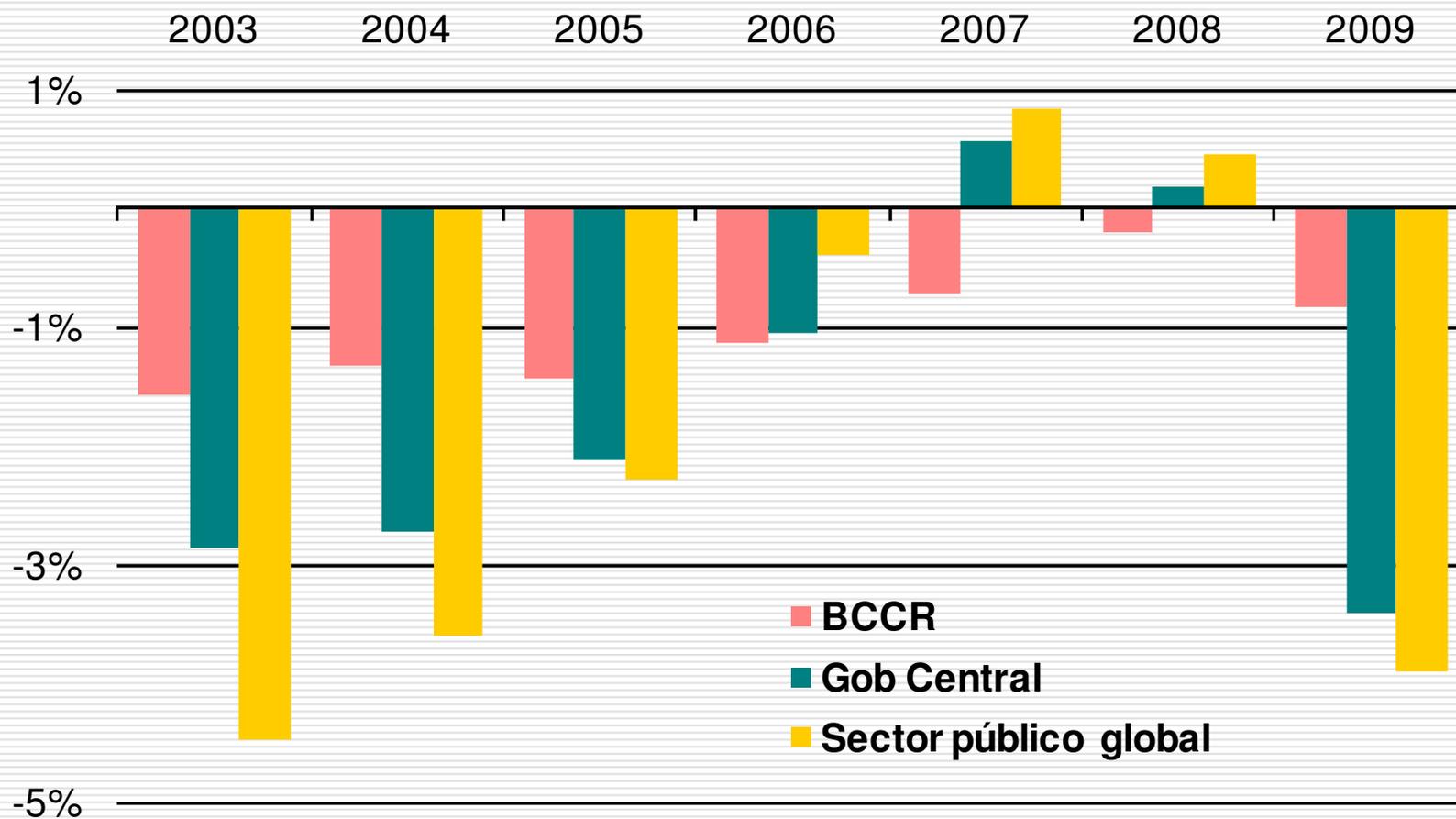
- Existe un claro problema fiscal: el déficit alcanza los \$1,700MM
- Los gastos no paran de crecer cada mes
- Y el crecimiento de los ingresos es insuficiente



# Resultados del Sector Público

% respecto al PIB

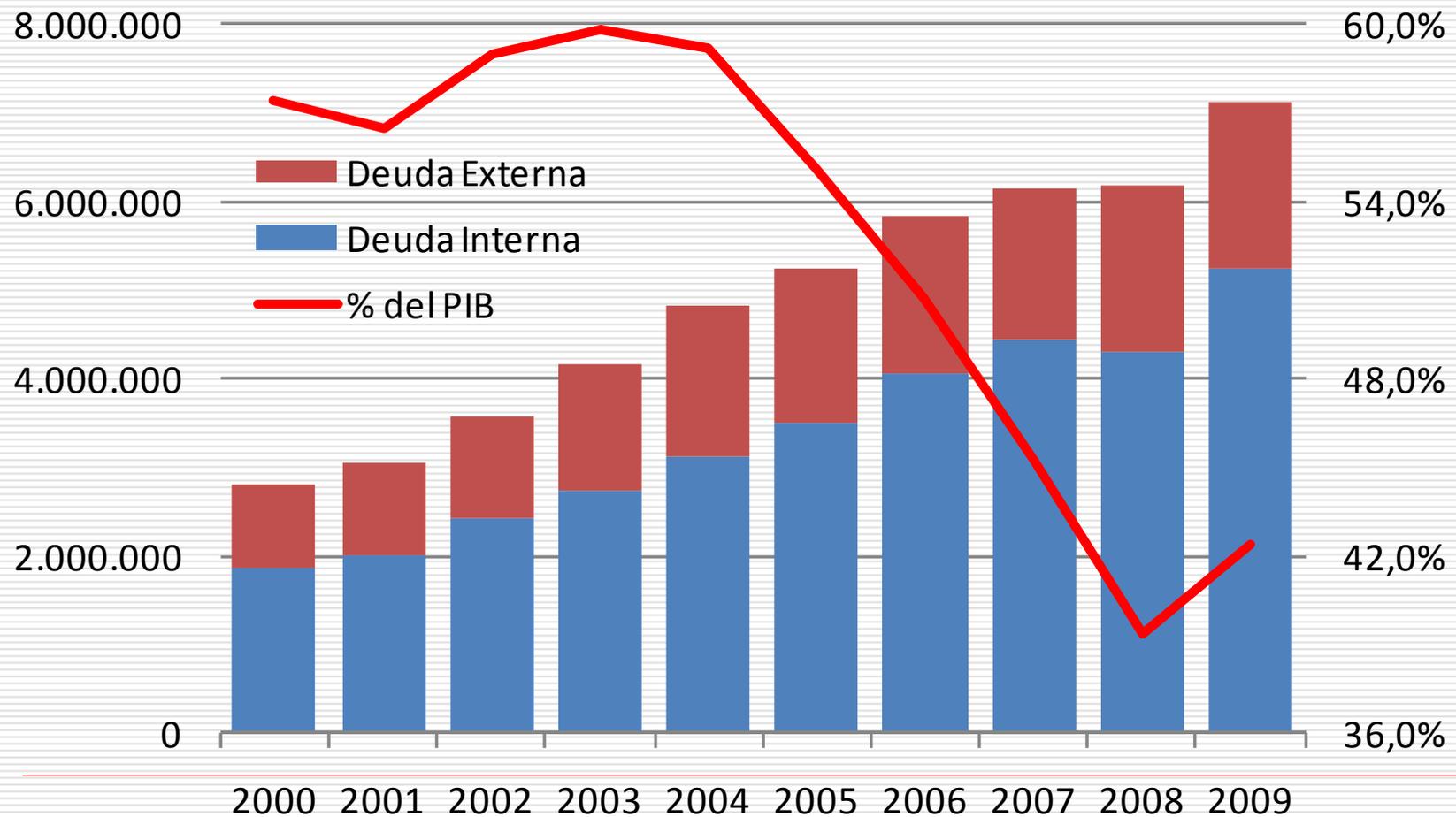
➤ Claro deterioro en 2009



# Sector fiscal

## Deuda pública (millones de colones y como % del PIB)

- Saldo de deuda pública mantenido con incremento en 2009
- Relación respecto a PIB se redujo de 60% a 42% en 5 años
- Esto le da margen al Gobierno para buscar deuda adicional para financiar sus proyectos



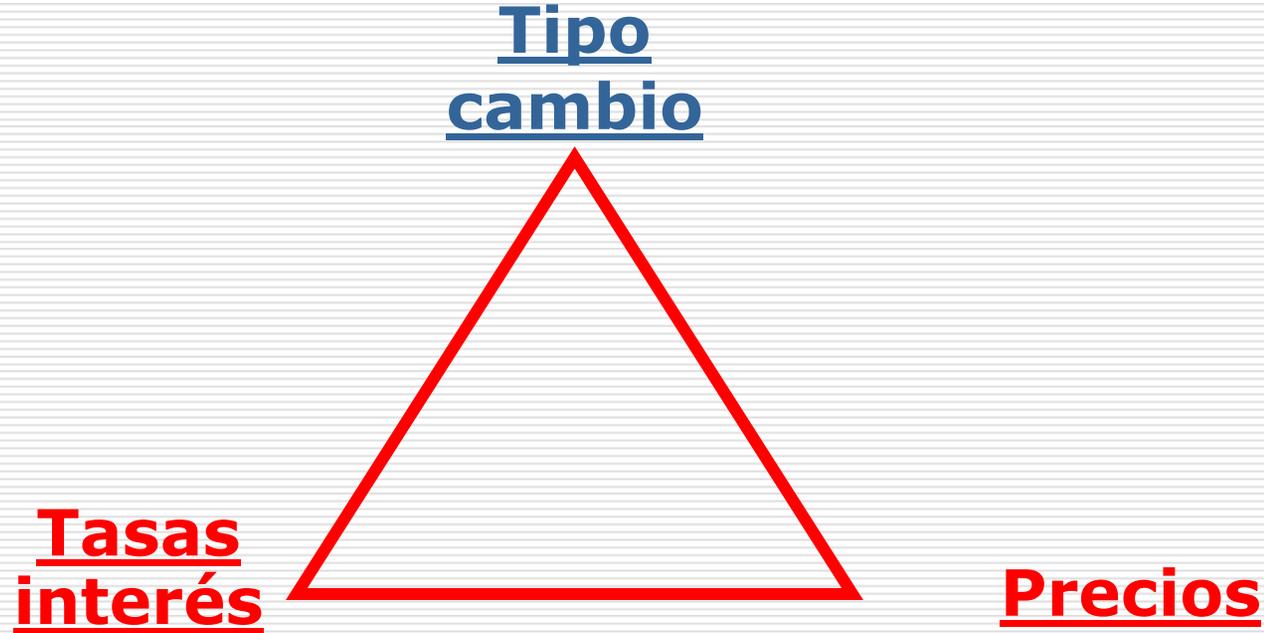
# Sector monetario y financiero

---

# La “trinidad imposible”

---

- BCCR no puede controlar simultáneamente estas tres variables
- Cambios en una de ellas afectan a las demás variables
- BCCR está trabajando en metas de inflación; las otras variables se dejan flotar más libremente para alcanzar objetivo inflacionario



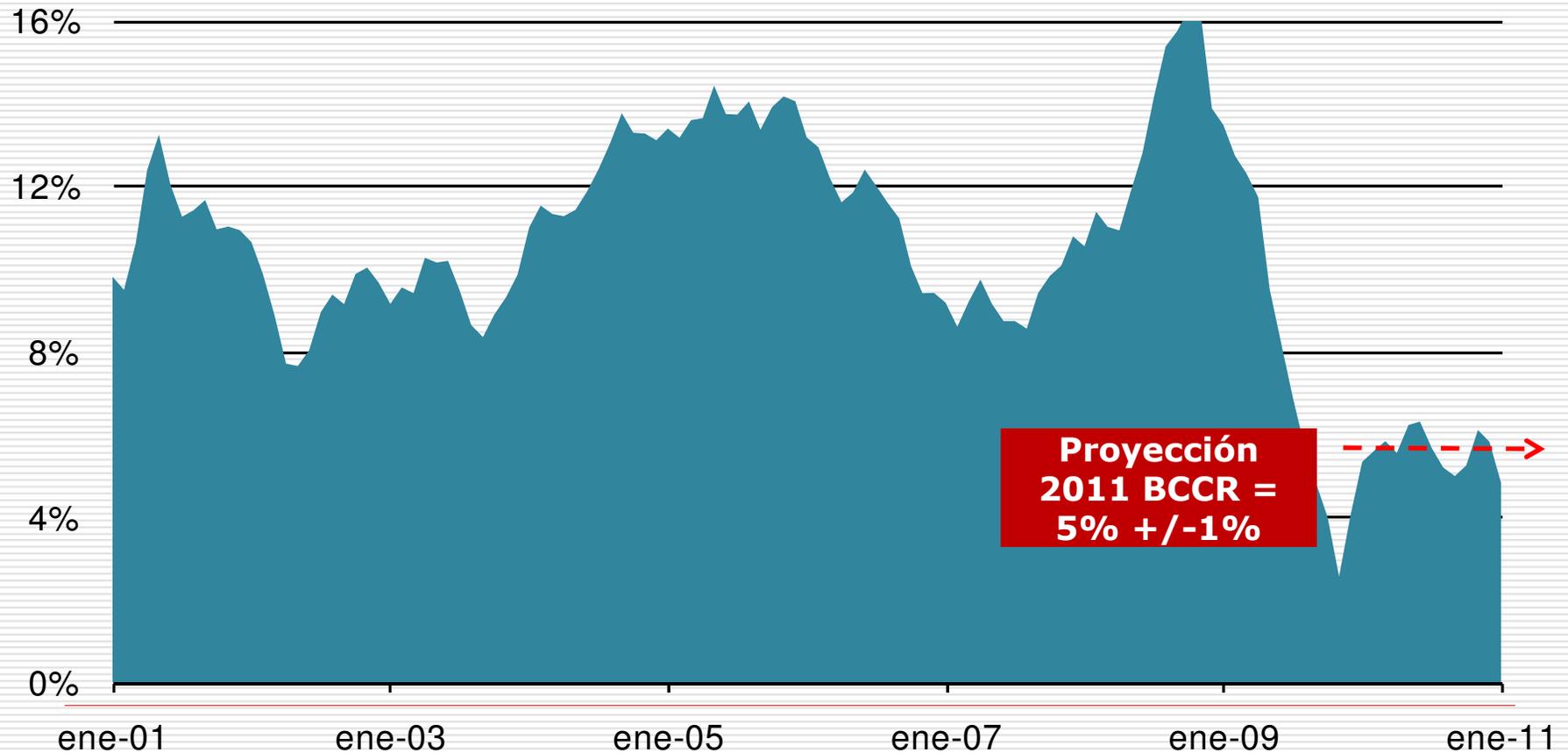
---

# Índices de Precios

# IPC últimos 20 años

## Variación interanual

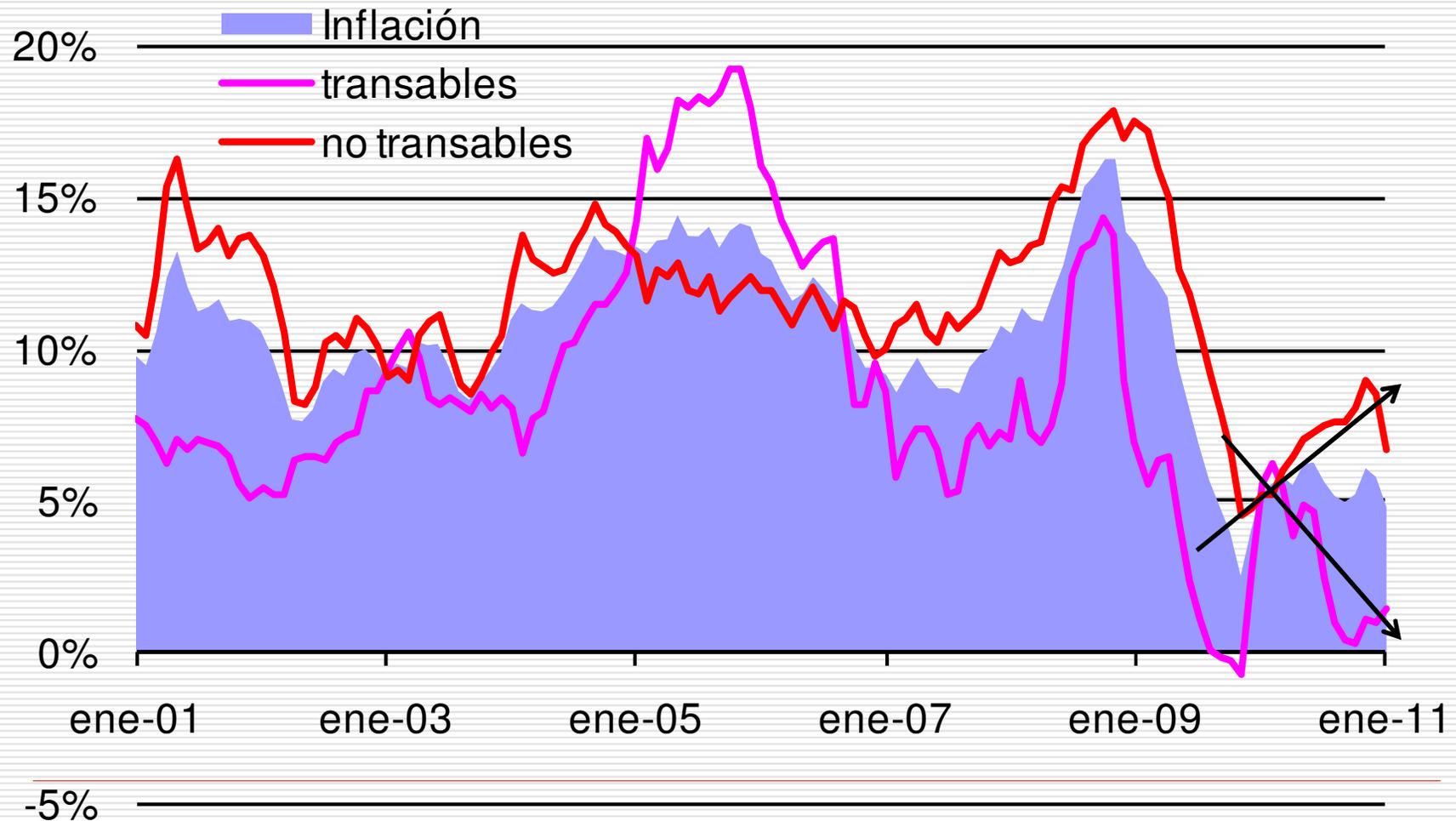
- El período más bajo de inflación en los últimos 20 años
- Desde Jul-09 se evidencia una inflación estable, que no ha superado el 6%
- BCCR había proyectado inflación entre 3% y 5% para 2011. ahora ajustó la meta a entre 4% y 6%



# IPC transables vrs no transables

## Variación interanual

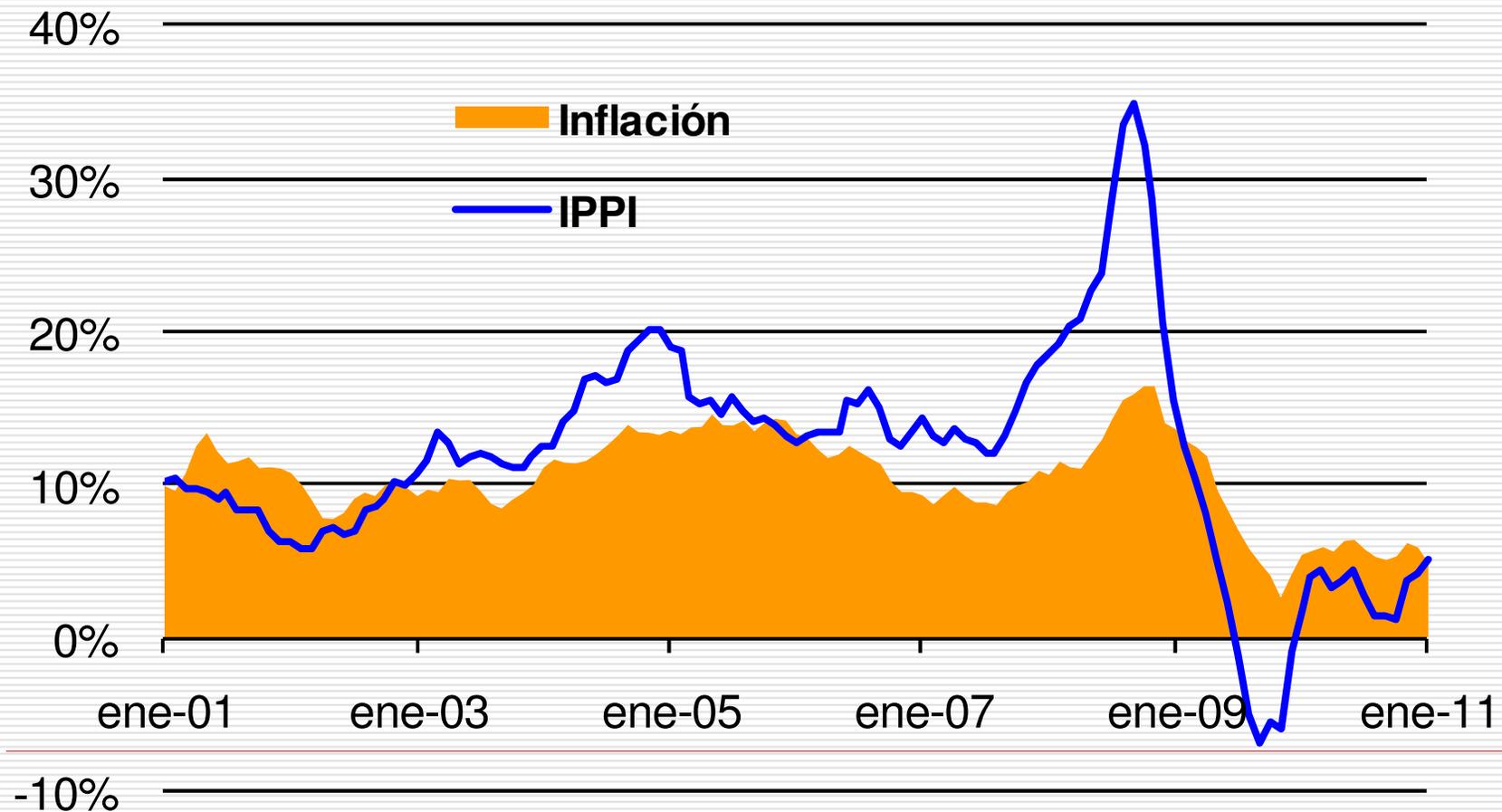
- El "factor local" evidencia un repunte
- Nos está "salvando" el bajo impacto de variables internacionales



# Efecto de la "inflación importada"

## IPC versus IPPI, variación interanual

- Es un indicador adelantado del IPC y se asocia a índice "mayorista", en línea con el análisis de TRANSABLES y el impacto de los precios internacionales sobre los locales
- Productor mayorista recibe impacto en precios (IPPI), que luego traslada a bienes y servicios que vende a los consumidores y que se refleja en IPC



# Impacto de variables monetarias sobre IPC

## Variación interanual

- Sólo un elemento muestra incremento (comidas y bebidas fuera del hogar)
- La mayor parte de los rubros muestra desaceleración

	ene-10	ene-11	Variación
<b>IPC General</b>	<b>5,3%</b>	<b>4,8%</b>	
Alimentos y bebidas no alcoholicas	9,8%	9,8%	0,0%
Bebidas alcoholicas y cigarrillos	8,7%	8,9%	0,3%
Comidas y bebidas fuera del hogar	-1,3%	8,6%	9,9%
Prendas de vestir y calzado	11,9%	6,5%	-5,3%
Alquiler y servicios de vivienda	6,9%	6,1%	-0,8%
Articulos para vivienda y servicio domo	8,5%	6,1%	-2,4%
Salud	3,0%	3,6%	0,6%
Transporte	3,8%	2,8%	-1,0%
Comunicaciones	12,0%	2,2%	-9,8%
Entretenimiento y cultura	2,6%	0,8%	-1,8%
Educacion	-0,5%	-1,2%	-0,8%
Bienes y servicios diversos	2,0%	-2,2%	-4,2%

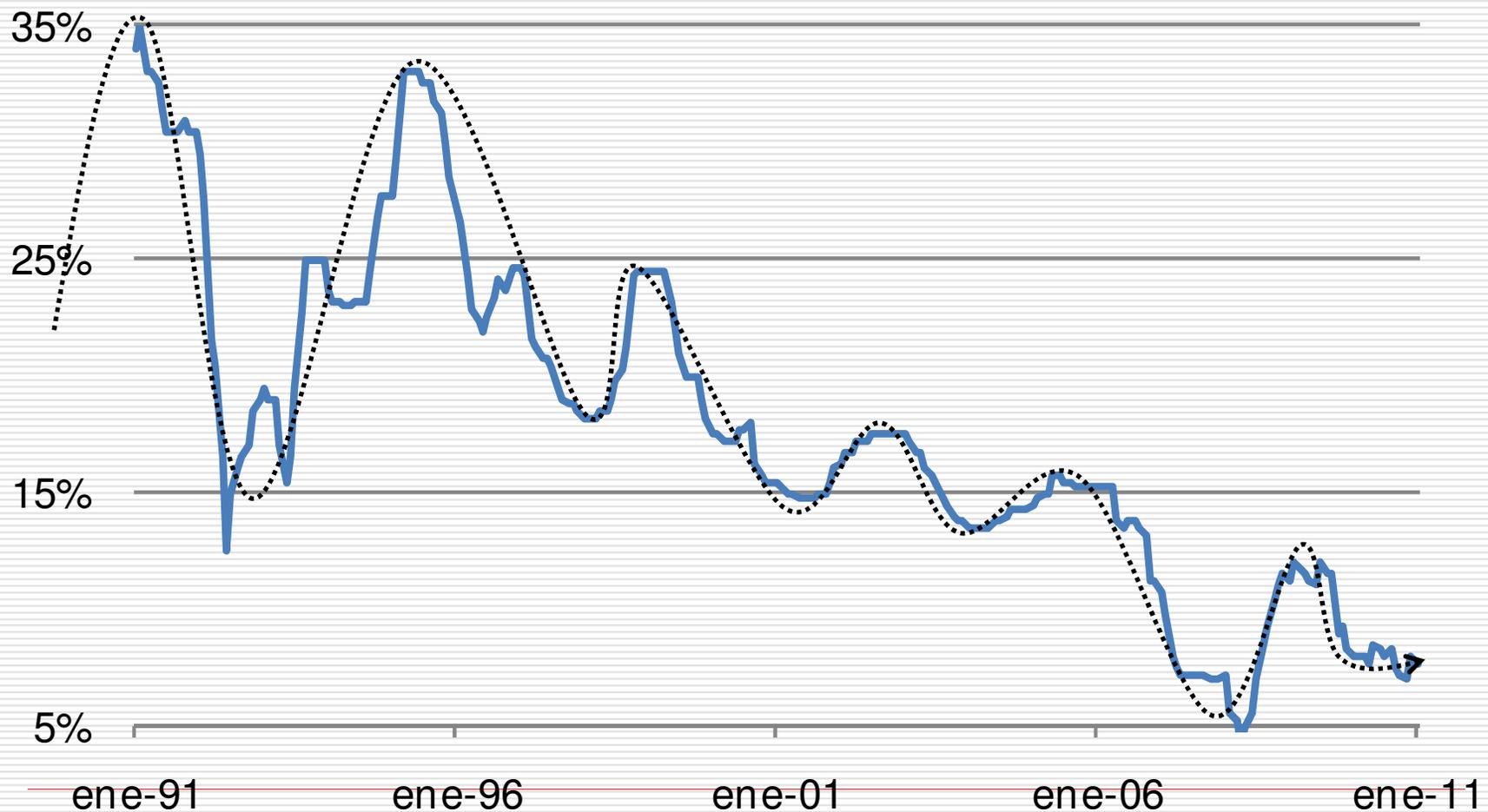
---

# Tasas de interés

# Tasa básica pasiva últimos 20 años

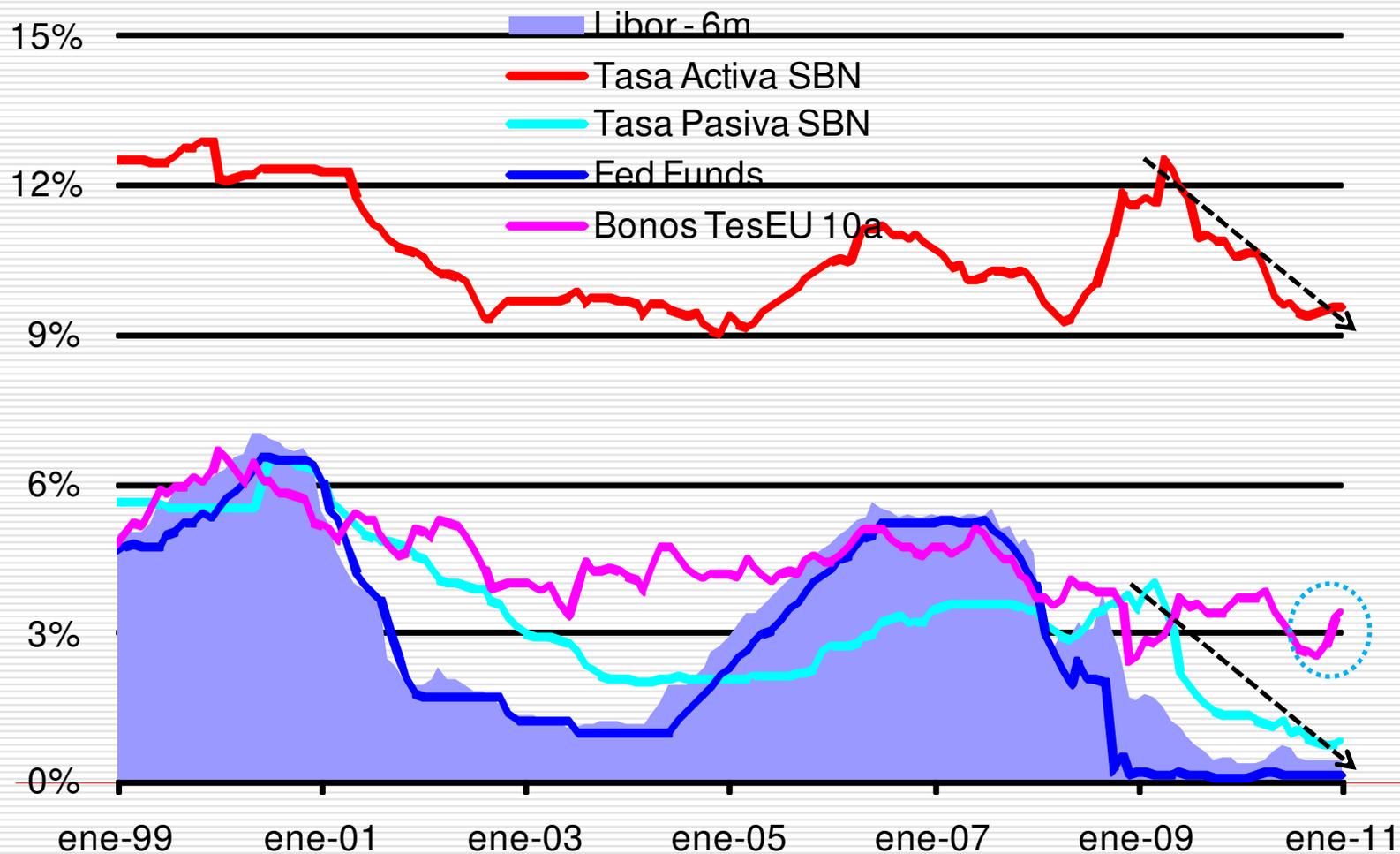
## El ciclo y la tendencia

- TBP tiene un marcado comportamiento en ciclo y tendencia
- Ciclo se repite en períodos de 3 a 4 años; ciclo actual arrancó en Abr-08 y está por terminar
- La tendencia muestra una tasa más baja paulatinamente



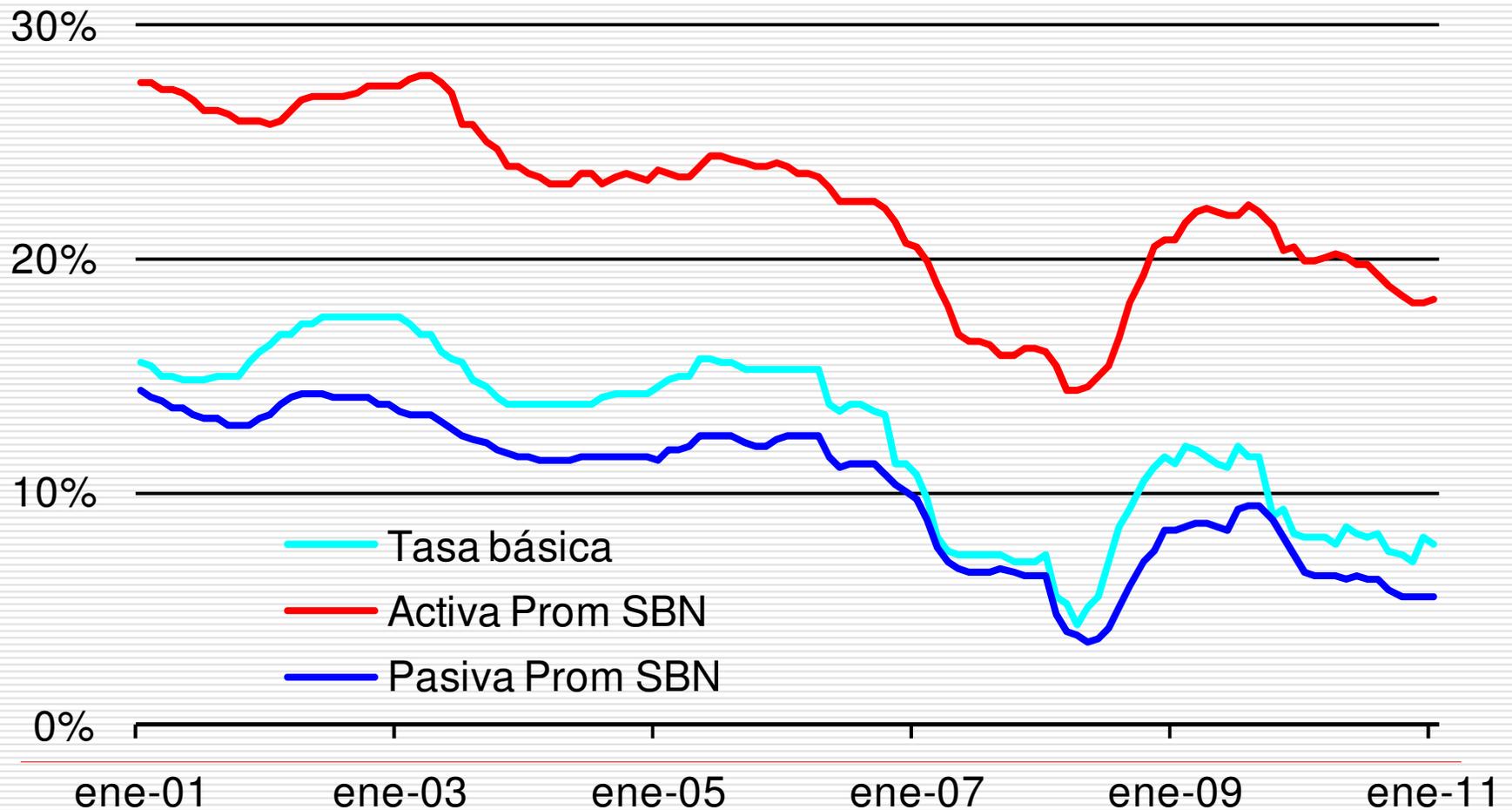
# Tasas de interés US dólares

- Tasa de referencia de la FED en el piso
- Tasas locales tanto activas como pasivas con ajuste importante a la baja
- Y un repunte de 85 pb en las tasas de bonos del Tesoro a 10 años desde Octubre



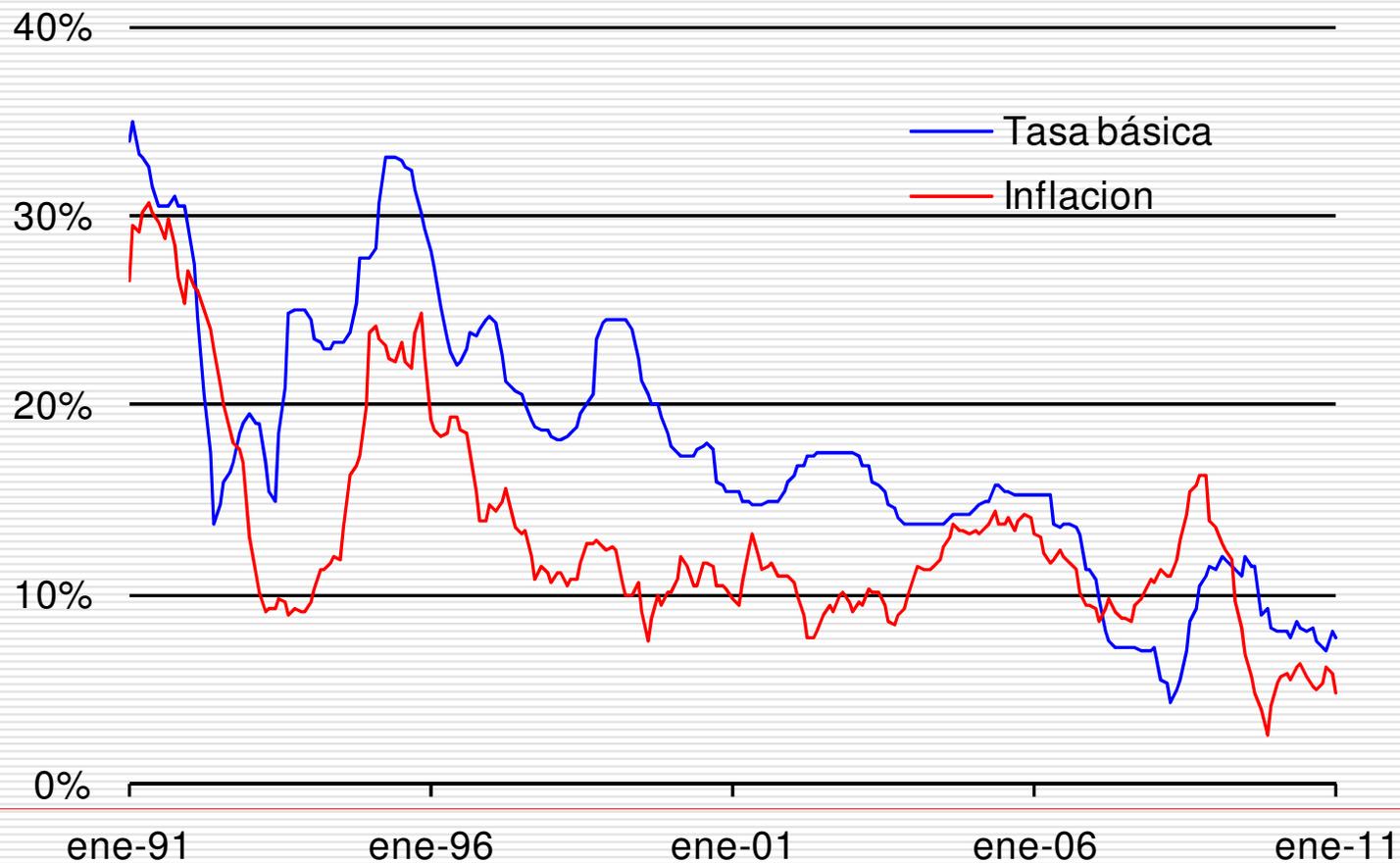
# Tasas de interés colones

- Tasas estables, alineadas a comportamiento de TBP
- Esfuerzos del BCCR por reducir tasas no han sido exitosos



# Tasa básica vrs inflación

- TBP arriba de inflación 300 puntos porcentuales
- Con este margen e inflación baja existe espacio para que tasas bajen
- Sin embargo, BCCR proyecta una inflación algo mayor para 2011 que 2010, por lo que ajustó las tasas de interés para sus captaciones en Central Directo



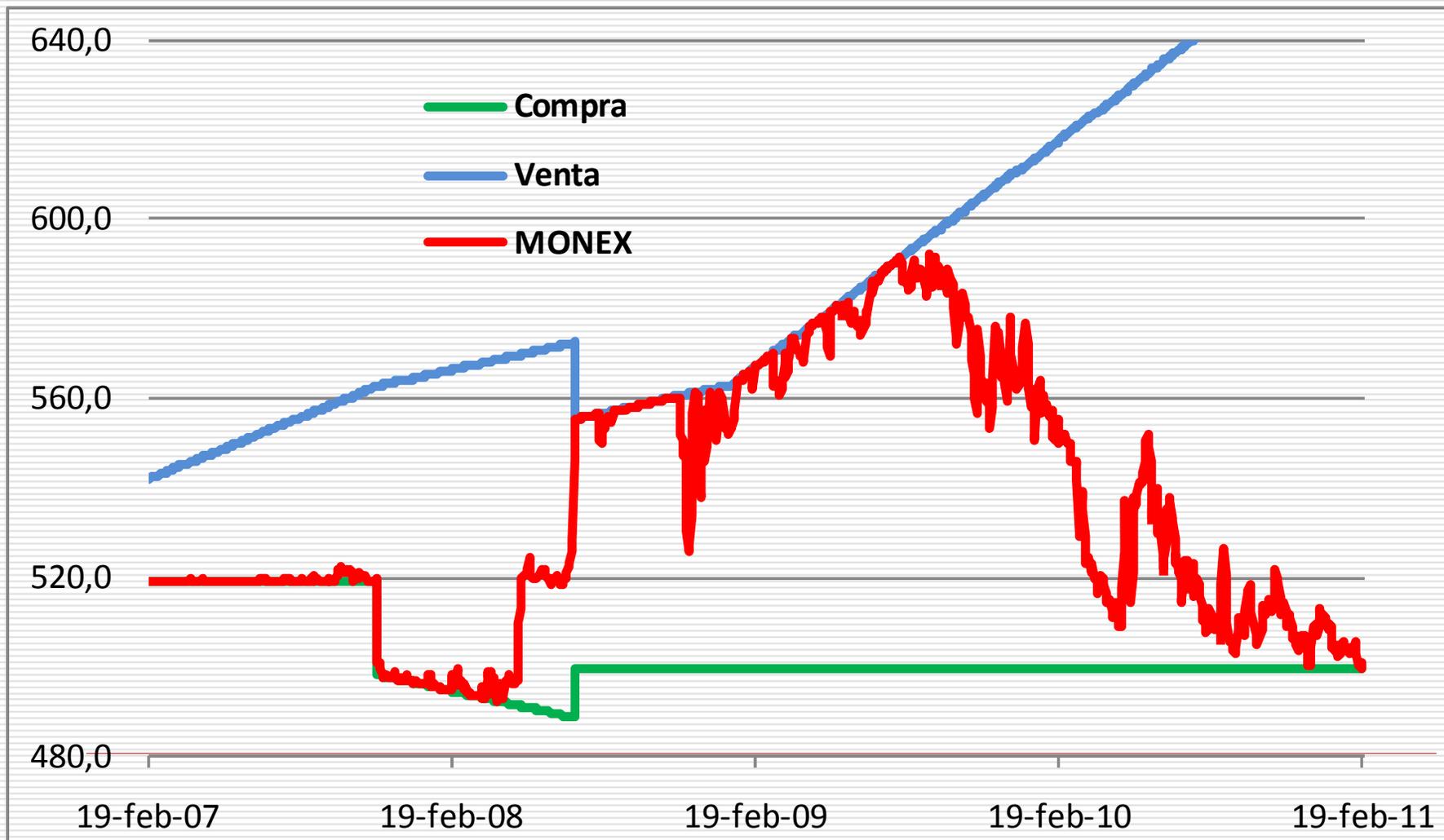
---

# Tipo de cambio

# Tipos de cambio

## Referencia de compra y venta BCCR y Monex

- TC lleva 1 año de ubicarse entre bandas, lo que implica mayor volatilidad y riesgo cambiario
- Para el BCCR el efecto del modelo se logró



# Operaciones en MONEX (\$MM)

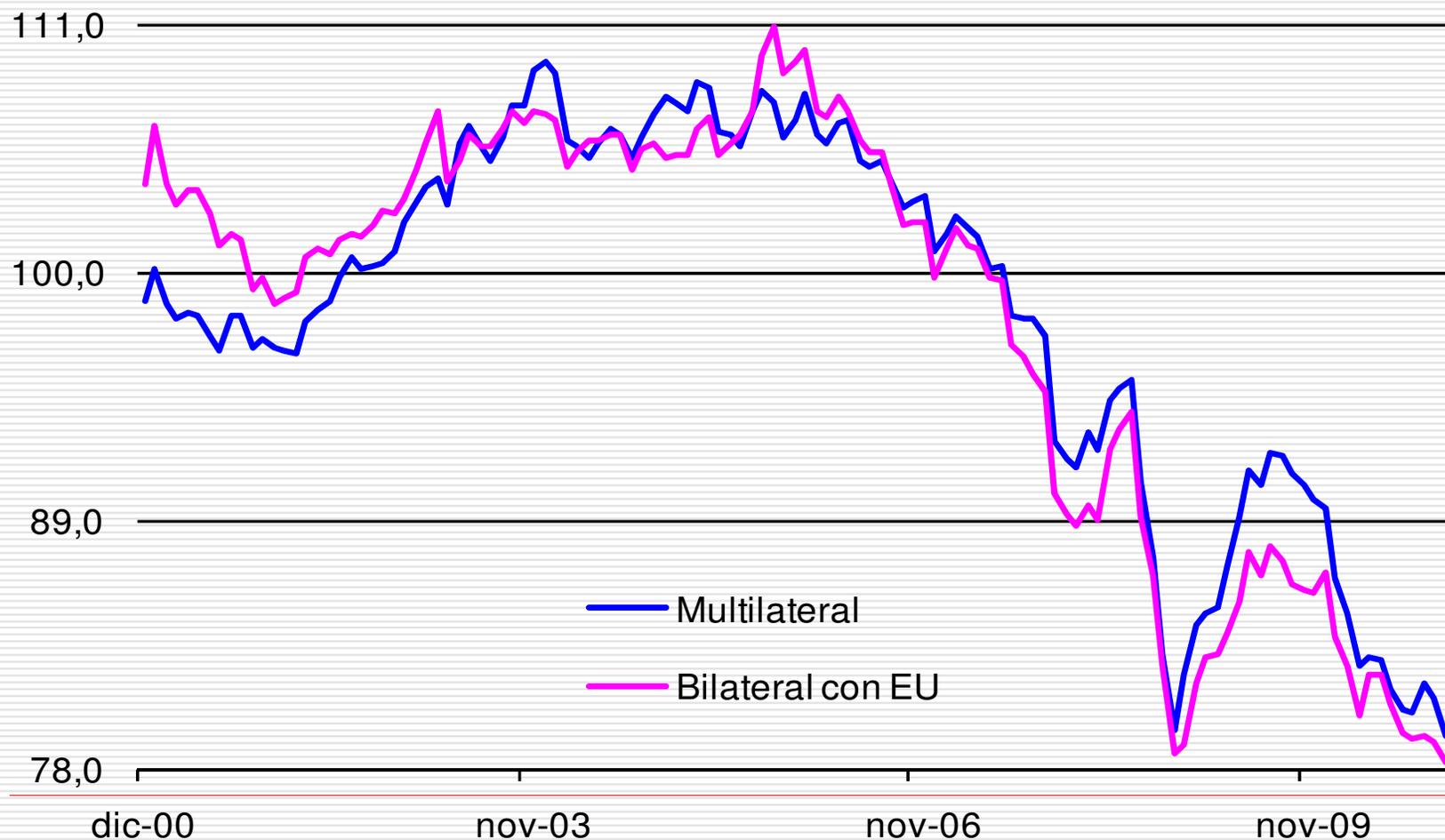
- En el II Semestre el BCCR definió un programa de fortalecimiento de Reservas
- Entre Setiembre y diciembre BCCR compró \$249MM
- Pero en Dic-10 detuvo su programa de compras y el TC se fue al piso

	Ops SPNB	Defensa Banda Cambiaria	Programa Fortalecimiento RIN	Ops con SPNB	Ops BCCR	TOTAL MONE X
jun-10	35	0	0	0	0	232
jul-10	144	0	0	0	0	241
ago-10	169	0	0	0	0	258
sep-10	204	0	31	0	31	313
oct-10	194	0	50	0	50	326
nov-10	135	0	100	0	100	319
dic-10	122	16	68	0	85	332
ene-11	143	0	0	0	0	224
feb-11	138	6	0	0	0	206

# Índices de Tipo de cambio

## Bilateral con EU y multilateral

- Según esta medición del BCCR, TC se encuentra apreciado sin importar qué índice se utilice
- Y la apreciación real es de cerca del 20%, explicando parte del débil desempeño exportador



# El programa macroeconómico del BCCR para 2011-2012

---

## Apagando incendios

# Problemática del empleo

---

Cuadro 6. Indicadores de empleo y desempleo <sup>1/</sup>  
Julio de cada año

	Población en condición de actividad <sup>2/</sup>	Fuerza de trabajo <sup>2/</sup>	Tasa neta de participación (%)	Ocupados <sup>2/</sup>	Desocupados <sup>2/</sup>	Tasa de desempleo abierto (%)
2009 <sup>3/</sup>	3.394.391	2.051.263	60,4	1.879.058	172.205	8,4
2010 <sup>3/</sup>	3.472.023	2.051.696	59,1	1.902.164	149.532	7,3

1/ En el 2010 el Instituto Nacional de Estadística y Censos modificó la metodología para medir el empleo y la pobreza. Con fines comparativos, calculó esas cifras para el 2009 empleando ambas metodologías.

2/ Número de personas.

3/ La población en condición de actividad se refiere a las personas de 15 años o más.

Fuente: Encuesta Nacional de Hogares, Instituto Nacional de Estadística y Censos.

---

# Problemática de balanza comercial

Cuadro 7. Balanza de pagos  
-millones de dólares-

	2009		2010	
	I Sem	II Sem	I Sem	II Sem <sup>1/</sup>
<b>Cuenta corriente/PIB anual</b>	<b>0,3%</b>	<b>-2,3%</b>	<b>-1,1%</b>	<b>-2,5%</b>
<b>Cuenta corriente</b>	<b>87</b>	<b>-663</b>	<b>-404</b>	<b>-895</b>
Bienes	-905	-1.607	-1.762	-2.389
Exportaciones FOB	4.320	4.518	4.792	4.624
Importaciones CIF	5.225	6.124	6.555	7.014
De los cuales hidrocarburos	511	728	819	782
Servicios	1.353	1.307	1.579	1.646
De los cuales viajes	805	643	917	723
Renta y transferencias	-361	-364	-221	-152
<b>Cuenta de capital y financiera</b>	<b>43</b>	<b>794</b>	<b>414</b>	<b>1.445</b>
Cuenta de capital	11	47	25	25
Cuenta financiera	31	747	389	1.421
Sector público	-71	373	-14	380
Sector privado	103	373	403	1.041
De los cuales IED	643	704	681	769
<b>Activos de reserva</b>	<b>-130</b>	<b>-130</b>	<b>-10</b>	<b>-551</b>

(-aumento, + disminución)

1/ Preliminar.

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

# Problemática fiscal

---

Cuadro 8. Resultado Financiero Sector Público Global  
Porcentajes del PIB

	Diciembre	
	2009	2010 <sup>1/</sup>
SPGR	-3,9	-6,1
BCCR	-0,8	-0,5
SPNF	-3,1	-5,6
Gobierno Central	-3,4	-5,3
RSPNF	0,3	-0,3

<sup>1/</sup> Preliminar.

Fuente: Banco Central de Costa Rica y Ministerio de Hacienda.

---

# Cómo ve el BCCR el 2011

Cuadro 11. PIB y valor agregado por industria  
-variación interanual-

	2010 <sup>1/</sup>	2011	2012
Producto Interno Bruto real	4,2%	4,3%	4,5%
Agricultura, silvicultura y pesca	6,5%	3,1%	1,1%
Explotación de minas y canteras	-5,3%	6,7%	4,5%
Industria manufacturera	3,7%	3,5%	3,8%
Construcción	-6,7%	3,7%	5,7%
Electricidad y agua	2,8%	2,5%	2,7%
Comercio, restaurantes y hoteles	4,4%	3,7%	3,7%
Transporte, almacenaje y comunicaciones	6,4%	6,7%	7,3%
Establecimientos financieros y seguros	2,2%	4,8%	5,7%
Bienes Inmuebles	3,7%	4,1%	4,2%
Otros servicios prestados a empresas	9,2%	7,7%	9,2%
Servicios de administración pública	3,5%	1,6%	2,0%
Servicios comunales, sociales y personales	4,2%	3,8%	3,8%
Menos: Servicios de Intermediación financiera medidos indirectamente	2,1%	4,8%	6,0%

1/Preliminar.

Fuente: Banco Central de Costa Rica

# Cómo ve el BCCR el 2011

Cuadro 13. Balanza de Pagos  
-millones de dólares y porcentaje del PIB-

	2010 <sup>1/</sup>	2011	2012
<b>I CUENTA CORRIENTE</b>	<b>-1.299</b>	<b>-1.681</b>	<b>-2.100</b>
A. Bienes	-4.152	-4.841	-5.693
Exportaciones FOB	9.417	9.909	10.343
Importaciones CIF	-13.568	-14.750	-16.035
B. Servicios	3.225	3.572	4.028
C. Renta	-740	-791	-826
D. Transferencias Corrientes	368	379	390
<b>II CUENTA DE CAPITAL Y FINANCIERA</b>	<b>1.860</b>	<b>1.983</b>	<b>1.932</b>
A. Cuenta de Capital	50	14	2
B. Cuenta Financiera	1.810	1.969	1.930
Sector público	366	-108	-214
Sector Privado	1.444	2.077	2.144
Inversión directa	1.450	1.770	1.800
<b>III ACTIVOS DE RESERVA</b>	<b>-561</b>	<b>-302</b>	<b>168</b>
(- aumento, + disminución)			

# Cómo ve el BCCR el 2011

Cuadro 16. Principales variables macroeconómicas 2010-12

	2010 <sup>1/</sup>	Proyecciones	
		2011	2012
<b>PIB</b>			
Real	4,2%	4,3%	4,5%
Nominal	12,3%	10,2%	8,9%
Deflator implícito	7,8%	5,7%	4,2%
<b>Ingreso Nacional Disponible Bruto Real</b>	3,9%	4,8%	4,9%
<b>Inflación (tasa anual dic-dic)</b>			
Medido con IPC	5,8%	5% (±1 p.p.)	4% (±1 p.p.)
<b>Balanza de Pagos</b>			
Cuenta corriente (%PIB)	-3,6%	-4,2%	-4,9%
Cuenta comercial (%PIB)	-11,6%	-12,2%	-13,4%
Cuenta de Capital y financiera (mill \$)	1.860	1.983	1.932
Sector Público	416	-93	-212
Sector Privado	1.444	2.077	2.144
Inversión Directa	1.450	1.770	1.800
Saldo RIN (mill \$)	4.627	4.930	4.761
Saldo RIN (% PIB)	12,9%	12,4%	11,2%
<b>Sector Público Global Reducido (% PIB)</b>			
Resultado Financiero	-6,1%	-6,3%	n.d.
Gobierno Central	-5,3%	-5,4%	n.d.
Resto SPNF	-0,3%	-0,3%	n.d.
BCCR	-0,5%	-0,6%	-0,5%
<b>Agregados monetarios y crediticios (variación. %)</b>			
Liquidez Total <sup>2/</sup>	9,7%	9,3%	9,0%
Crédito sector privado <sup>2/</sup>	9,3%	10,0%	11,2%

1/ Cifras estimadas y observadas.

2/ Moneda extranjera valorada al tipo de cambio promedio del Programa Macroeconómico 2011-12.

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

# A manera de conclusiones

---

**Luces y sombras...**

# Conclusiones

---

- Son legítimas las preocupaciones acerca de la forma de recuperación de la economía
    - En EU aún existen elementos de riesgo latentes
  - La forma de recuperación será muy importante
    - Aun no se puede descartar recuperación en forma de **W**
    - Consumidores en EU más conservadores, limita la capacidad exportadora de CR
  - En todo caso...
    - El riesgo de una recesión grave parece que desapareció
-

# Conclusiones

---

- La inflación sigue en un dígito, pero la meta del BCCR luce difícil:
    - Déficit fiscal
    - Aumento en precios de materias primas
    - Cuando compra US\$ inyecta colones que generan presión
    - O los capta, en cuyo caso aumenta sus pérdidas
    - Que vuelven a alimentar presiones inflacionarias
  - Ese panorama limita la mejora del empleo
    - Parece que hubo una mejora entre 2009 y 2010. Aun así, sigue siendo un nivel alto
    - Desempleo no ha aumentado aun más por el empuje del gasto público, pero esa política tiene límites
-

# Conclusiones

---

- Comportamiento del tipo de cambio responde a factores internos
    - Tasas altas en colones atraen inversión financiera
    - Siguen entrando nuevas empresas
    - Y ahora las “telefónicas”
  - Y también externos
    - La inundación de dólares a nivel mundial
  - La apreciación de monedas ha sido general
  - No parece sensato una guerra de divisas, no al menos para CR
-

# Conclusiones

---

- Es probable que la economía cumpla las metas de crecimiento, pero el desempeño por sectores luce lejos de ser parejo
    - La actividad de sectores vinculados a la exportación (zona franca y perfeccionamiento activo) está creciendo mucho más rápido que los vinculados al consumo interno
  - El tema fiscal es por mucho el más difícil, y también el más sensible
    - No es probable una reforma tributaria
    - Frenar el gasto afecta a amplios sectores
    - Pero tampoco es viable reducir la planilla
    - Y el ambiente en el Congreso es “inestable”
  - Al menos queda espacio para el endeudamiento, mas no puede ser la única “puerta de salida”
-

---

**¡Gracias por su amable  
atención!**