

# **Perspectivas Económicas para el 2012 y 2013**

**Presentación de  
Rodrigo Bolaños Zamora**  
Presidente del Banco Central de Costa Rica

18 de mayo del 2012

Desempeño de la economía en el primer cuatrimestre del 2012

Perspectivas para el resto del año y el mediano plazo

# ¿CÓMO SE VE LA ECONOMÍA?

---

- El desempeño de la economía es bastante satisfactorio.
- Actividad económica crece a ritmos altos.
- La inflación es baja.
- Persisten riesgos por:
  - situación de zona del euro,
  - volatilidad de precios del petróleo y materias primas.
  - déficit fiscal.
- Perspectivas positivas si hay manejo prudente.

# Crecimiento Mundial

- Mejoran expectativas de crecimiento económico mundial.
- Economías emergentes crecen más rápido

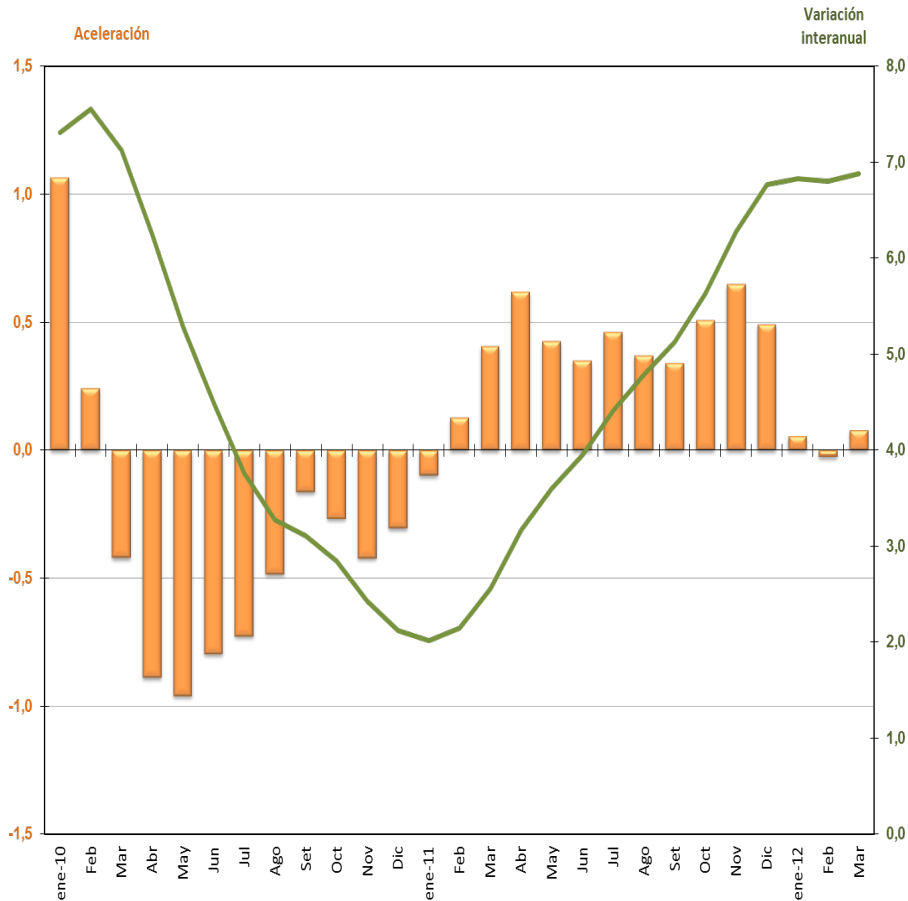
|                       | WEO Abr-12 <sup>1/</sup><br>(tasas de variación) |      |      | Diferencia con respecto a<br>WEO ene-12 (p.p.) |      |
|-----------------------|--|------|------|--|------|
|                       | 2011   | 2012 | 2013 | 2012   | 2013 |
| Mundo                 | 3,9  | 3,5  | 4,1  | 0,2  | 0,1  |
| Países Desarrollados  | 1,6  | 1,4  | 2,0  | 0,2  | 0,1  |
| <i>Estados Unidos</i> | 1,7  | 2,1  | 2,4  | 0,3  | 0,2  |
| <i>Eurozona</i>       | 1,4  | -0,3 | 0,9  | 0,2  | 0,1  |
| <i>Alemania</i>       | 3,1  | 0,6  | 1,5  | 0,3  | -    |
| <i>Japón</i>          | -0,7   | 2,0  | 1,7  | 0,4  | 0,1  |
| <i>Reino Unido</i>    | 0,7  | 0,8  | 2,0  | 0,2  | -    |
| Países Emergentes     | 6,2  | 5,7  | 6,0  | 0,2  | 0,1  |
| <i>China</i>          | 9,2  | 8,2  | 8,8  | 0,1  | -    |
| <i>Brasil</i>         | 2,7  | 3,0  | 4,1  | 0,1  | 0,1  |
| <i>América Latina</i> | 4,5  | 3,7  | 4,1  | 0,2  | 0,1  |

1/ Publicadas el 17 de abril del 2012. WEO: World Economic Outlook del Fondo Monetario Internacional.

- Comercio Mundial con crecimiento moderado
- Incremento en precios de petróleo incide en aceleración de las proyecciones de inflación, sin embargo estos precios han tendido a disminuir en las últimas semanas.

|                              | WEO Abr-12 <sup>1/</sup><br>(tasas de variación) |      |      | Diferencia con respecto a<br>WEO ene-12 (p.p.) |      |
|------------------------------|--|------|------|--|------|
|                              | 2011   | 2012 | 2013 | 2012   | 2013 |
| <b>Comercio mundial</b>      | 5,8  | 4,0  | 5,6  | 0,2  | 0,2  |
| <b>Exportaciones</b>         |  |      |      |  |      |
| Economías avanzadas          | 5,3  | 2,3  | 4,7  | -0,1   | -    |
| Emergentes y en desarrollo   | 6,7  | 6,6  | 7,2  | 0,5  | 0,2  |
| <b>Importaciones</b>         |  |      |      |  |      |
| Economías avanzadas          | 4,3  | 1,8  | 4,1  | -0,2   | 0,2  |
| Emergentes y en desarrollo   | 8,8  | 8,4  | 8,1  | 1,3  | 0,4  |
| <b>Petróleo</b>              | 31,6   | 10,3 | -4,1 | 15,2   | -0,5 |
| <b>Precios al consumidor</b> |  |      |      |  |      |
| Economías avanzadas          | 2,7  | 1,9  | 1,7  | 0,3  | 0,4  |
| Emergentes y en desarrollo   | 7,1  | 6,2  | 5,6  | -  | 0,1  |

### IMAE

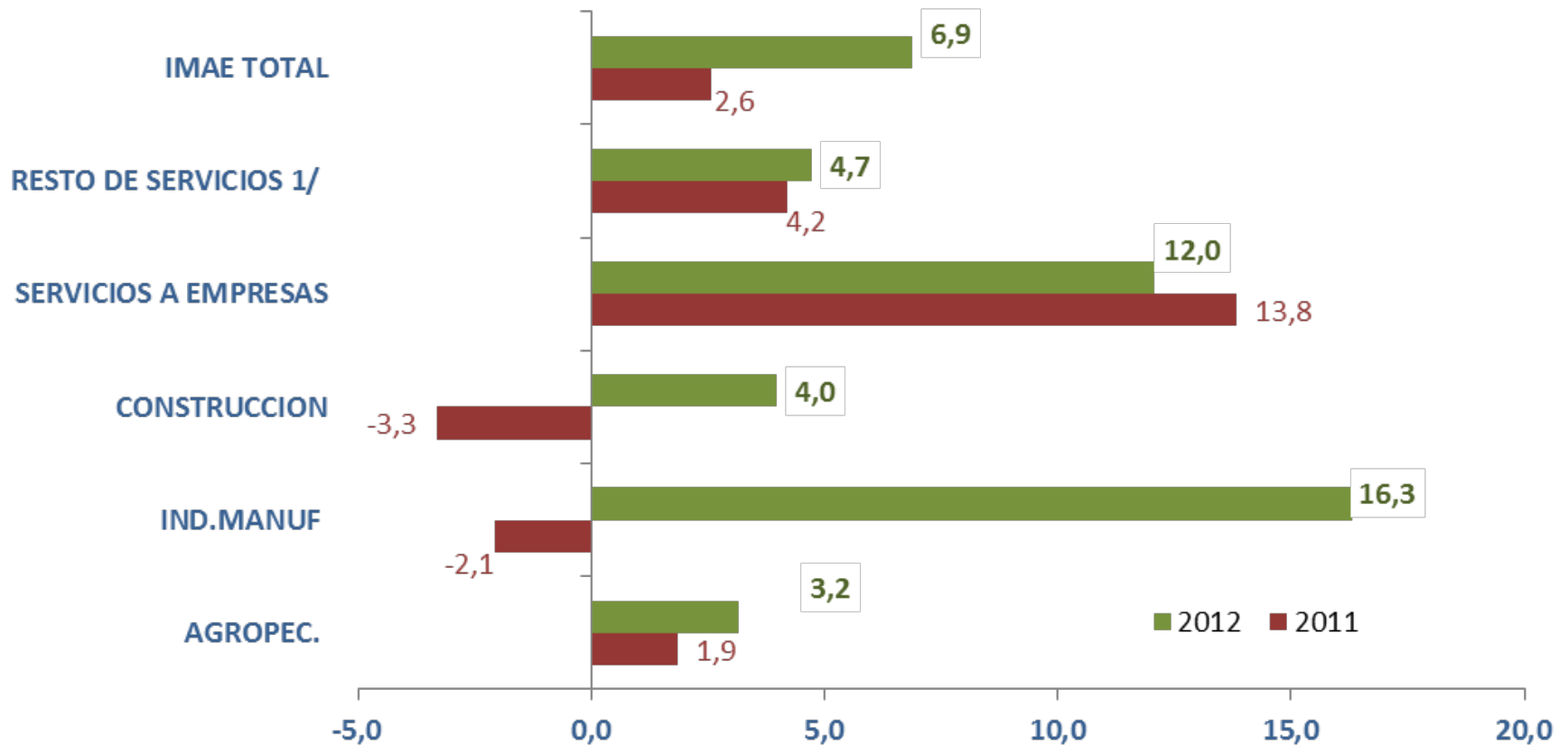


- **Actividad económica crece a más de 5% interanual desde agosto 2012.**
- **Crece a más del 6% desde noviembre del 2011.**
- **Crecimiento muy alto de exportaciones de zonas francas.**

\* Índice Mensual de Actividad Económica - Tendencia ciclo

# IMAE\*: tendencia ciclo por industria

Tasas interanuales de marzo de cada año



\* Índice Mensual de Actividad Económica - Tendencia ciclo

1/ Restaurantes, Hoteles, Comercio, Transportes, Almacenamiento y Comunicaciones, Actividades Inmobiliarias, Servicios de Intermediación Financiera y Seguros (SIFMI), Servicios de Administración Pública y Servicios Comunales, Sociales y Personales y Minas y Canteras.

# PIB e IMAE (tendencia ciclo)

## Variación interanual de la tendencia ciclo a marzo 2012

|                          | IMAE       | PIB I Trim <sup>1/</sup> |
|--------------------------|------------|--------------------------|
| Agropecuario             | 3,3        | 1,7                      |
| Ind. Manuf y Minas       | 15,0       | 6,8                      |
| Comercio, Hoteles y Rest | 4,3        | 3,4                      |
| Transp, almac y comunic  | 7,2        | 7,9                      |
| Servicios Interm Financ  | 7,1        | 3,7                      |
| Servicios Empresariales  | 12,0       | 10,7                     |
| Construcción             | 3,9        | 2,5                      |
| Resto Servicios /2       | 1,8        | 0,7                      |
| <b>PIB</b>               | <b>6,8</b> | <b>4,4</b>               |

1/ Crecimiento previsto en el PM de enero 2012

2/ Este grupo lo conforma: Minas y Canteras, Act. Inmobiliarias, Electricidad y Agua, Serv. Adm Pública y Serv. Comunales, Sociales y Personales .

### Las actividades que crecen más de lo previsto son:

- Agropecuaria
- Manufactura (zonas francas)
- Intermediación financiera
- Construcción\*
- Servicios empresariales

\*La construcción privada crece cerca del 9%, la pública decrece.

### Crecimiento anual PIB 2012:

Programa Macroeconómico: 3,8%

Revisión de medio periodo podría llevar a tasa mayor



# Desempeño económico primer trimestre 2012

- Indicadores de empleo congruentes con la evolución de la actividad económica.

|   | Cotizantes <sup>1/</sup> |                  | Variación     |             |
|---|--------------------------|------------------|---------------|-------------|
|   | dic-11                   | mar-12           | Absoluta      | Relativa    |
| <b>EMPRESA PRIVADA</b>  | <b>831.121</b>           | <b>850.533</b>   | <b>19.412</b> | <b>2,3</b>  |
| Comercio, reparación vehículos automotores y enseres domésticos             | 164.726                  | 162.771          | -1.955        | -1,2        |
| Industria manufacturera   | 136.183                  | 141.460          | 5.277         | 3,9         |
| Agricultura, ganadería, caza y silvicultura                                 | 103.337                  | 108.534          | 5.197         | 5,0         |
| Actividades inmobiliarias, alquiler y servicios empresariales <sup>2/</sup> | 145.547                  | 147.548          | 2.001         | 1,4         |
| Construcción  | 50.015                   | 54.371           | 4.356         | 8,7         |
| Transporte, almacenamiento y comunicaciones                                 | 51.032                   | 51.170           | 138           | 0,3         |
| Resto <sup>3/</sup>   | 180.281                  | 184.679          | 4.398         | 2,4         |
| <b>CUENTA PROPIA</b>  | <b>329.975</b>           | <b>338.090</b>   | <b>8.115</b>  | <b>2,5</b>  |
| <b>SECTOR PÚBLICO</b>   | <b>282.859</b>           | <b>282.151</b>   | <b>-708</b>   | <b>-0,3</b> |
| <b>RESTO <sup>4/</sup></b>  | <b>81.083</b>            | <b>81.728</b>    | <b>645</b>    | <b>0,8</b>  |
| <b>TOTAL</b>  | <b>1.525.038</b>         | <b>1.552.502</b> | <b>27.464</b> | <b>1,8</b>  |

1/ Se refiere a los trabajadores que cotizan para el régimen de Enfermedad y Maternidad de la Caja Costarricense del Seguro Social (CCSS).

2/ Los servicios empresariales incluyen actividades como informática, investigación y desarrollo, servicios jurídicos, contabilidad, seguridad y limpieza de edificios, entre otros.

3/ Incluye las siguientes actividades: enseñanza, pesca, explotación de minas y canteras, seguridad privada, organizaciones extraterritoriales, otras actividades de servicios y desconocidas, Hoteles y restaurantes, intermediación financiera, servicios sociales y de salud y electricidad, gas y agua.

4/ Incluye convenios especiales y servicio doméstico.

Fuente: Departamento Gestión de Información Económica, con base en cifras registradas por la CCSS.

# Estimación del producto por componente del gasto

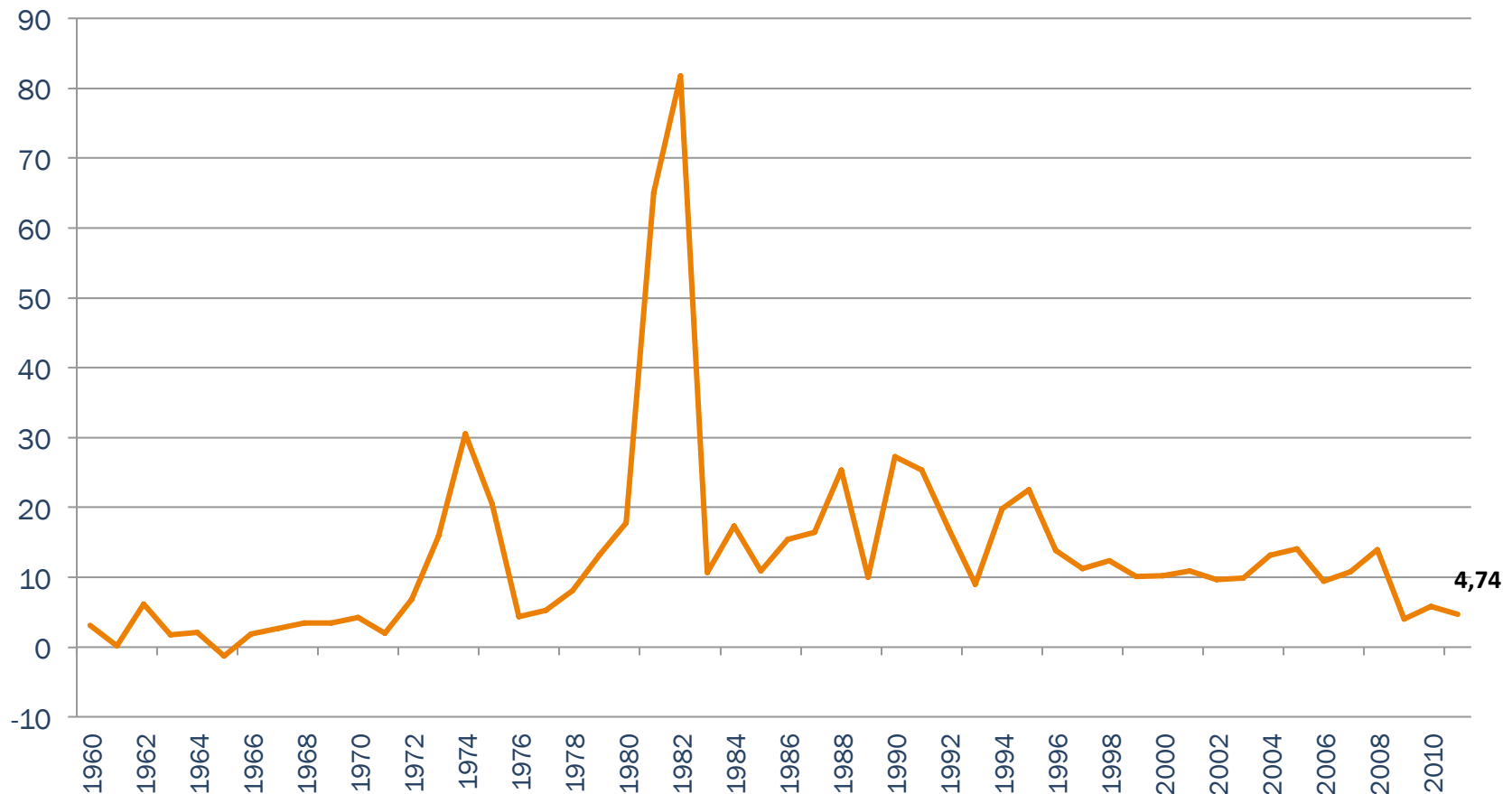
## Tasas de variación de la tendencia ciclo

Por el lado de la demanda, lo que más crece son la inversión privada y la demanda externa (exportaciones)

|        | IMAE | GASTO DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO |                                 |               |           |                      |           |
|--------|------|----------------------------------|---------------------------------|---------------|-----------|----------------------|-----------|
|        |      | Gasto Consumo + Camb Existenc    | Formación de                    | Exportaciones |           | Menos: Importaciones |           |
|        |      |                                  | Formación bruta de capital fijo | Bienes f.o.b. | Servicios | Bienes f.o.b.        | Servicios |
| E - 11 | 2,0  | 10,6                             | 1,1                             | 1,5           | 8,1       | 12,7                 | 16,3      |
| F      | 2,1  | 11,4                             | 3,6                             | 2,3           | 10,0      | 19,4                 | 11,6      |
| M      | 2,6  | 9,1                              | 5,0                             | 3,7           | 11,0      | 18,5                 | 8,8       |
| A      | 3,2  | 5,0                              | 5,3                             | 5,4           | 11,1      | 13,3                 | 7,1       |
| M      | 3,6  | 3,4                              | 7,4                             | 6,4           | 11,1      | 11,7                 | 5,7       |
| J      | 3,9  | 4,9                              | 8,5                             | 7,2           | 11,4      | 13,3                 | 4,4       |
| J      | 4,4  | 7,1                              | 8,4                             | 8,3           | 11,8      | 16,0                 | 3,2       |
| A      | 4,8  | 5,4                              | 10,9                            | 9,5           | 12,3      | 14,6                 | 2,4       |
| S      | 5,1  | 1,2                              | 15,8                            | 10,5          | 12,8      | 12,4                 | 2,1       |
| O      | 5,6  | 2,7                              | 18,1                            | 11,0          | 13,3      | 16,6                 | 2,1       |
| N      | 6,3  | 7,2                              | 15,1                            | 11,5          | 13,5      | 20,7                 | 2,3       |
| D      | 6,8  | 6,8                              | 12,4                            | 11,9          | 13,0      | 18,5                 | 2,5       |
| E - 12 | 6,8  | 3,6                              | 11,7                            | 11,1          | 12,3      | 13,4                 | 2,9       |
| F      | 6,8  | 2,1                              | 9,6                             | 9,5           | 11,7      | 7,2                  | 3,3       |
| M      | 6,9  | 3,3                              | 7,0                             | 8,0           | 11,6      | 2,6                  | 3,9       |

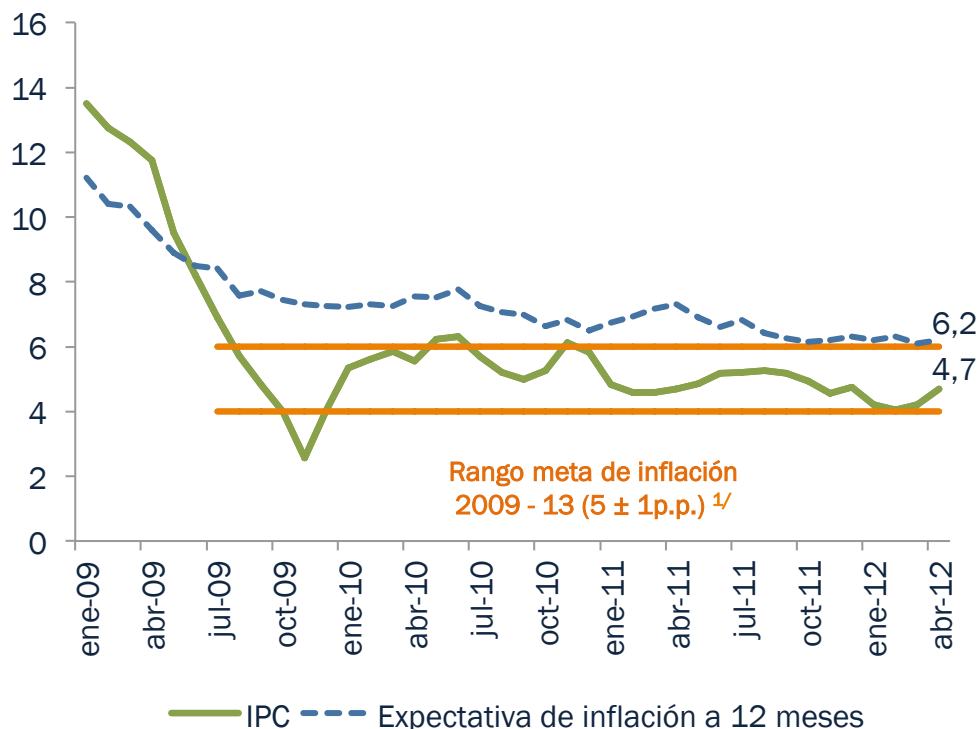
# Inflación: variación interanual (%), 1960-2012

Desde inicios de los años 70's no se experimenta un periodo de 3 años consecutivos con inflaciones inferiores al 6% anual.



# Desempeño económico primer trimestre 2012

- Inflación interanual a abril medida con el IPC fue 4,7%, superior a la registrada en marzo (4,2%), aún así dentro del rango meta del PM2012-13, entre 4% y 6% con media 5%.



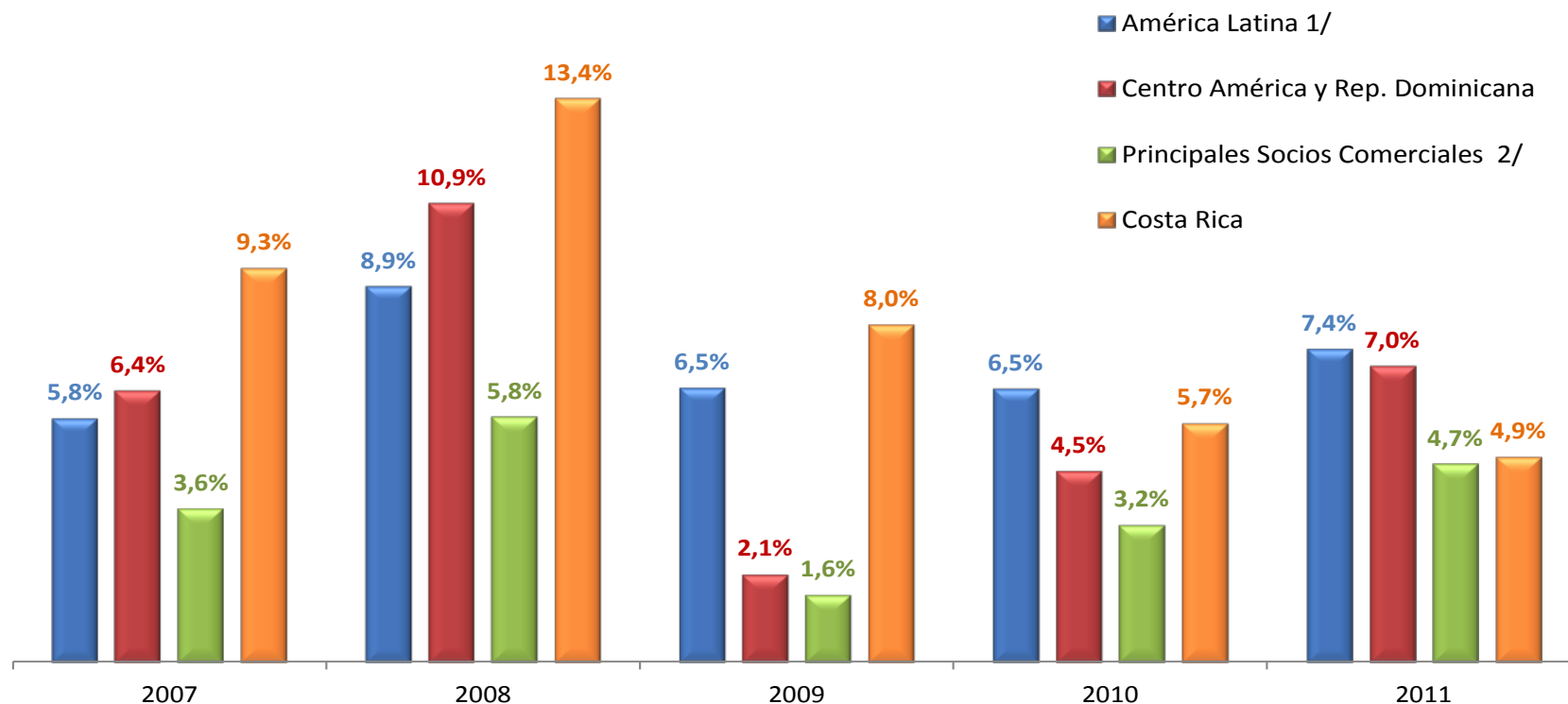
1/ En la segunda revisión del PM 2009-10 (julio del 2009) se estableció para diciembre del 2009 una meta de  $5 \pm 1p.p.$

## IPC: Indicadores de precios -variación interanual a abril en %-

|               | 2011 | 2012 | Ponderaciones |        |
|---------------|------|------|---------------|--------|
|               |      |      | jul-06        | dic-11 |
| IPC           | 4,7  | 4,7  |               |        |
| Regulados     | 3,9  | 4,7  | 21            | 21     |
| No Regulados  | 4,9  | 4,7  | 79            | 79     |
| Bienes        | 4,6  | 3,7  | 53            | 50     |
| Servicios     | 4,8  | 5,8  | 47            | 50     |
| Transables    | 4,8  | 2,7  | 40            | 35     |
| No Transables | 4,6  | 5,8  | 60            | 65     |
| ISI           | 4,5  | 3,7  |               |        |
| IPPI          | 10,5 | 4,4  |               |        |

# Inflación América Latina, Centroamérica, principales socios comerciales y Costa Rica

Promedio anual de las variaciones interanuales del IPC  
(Costa Rica ya NO es de las más altas)



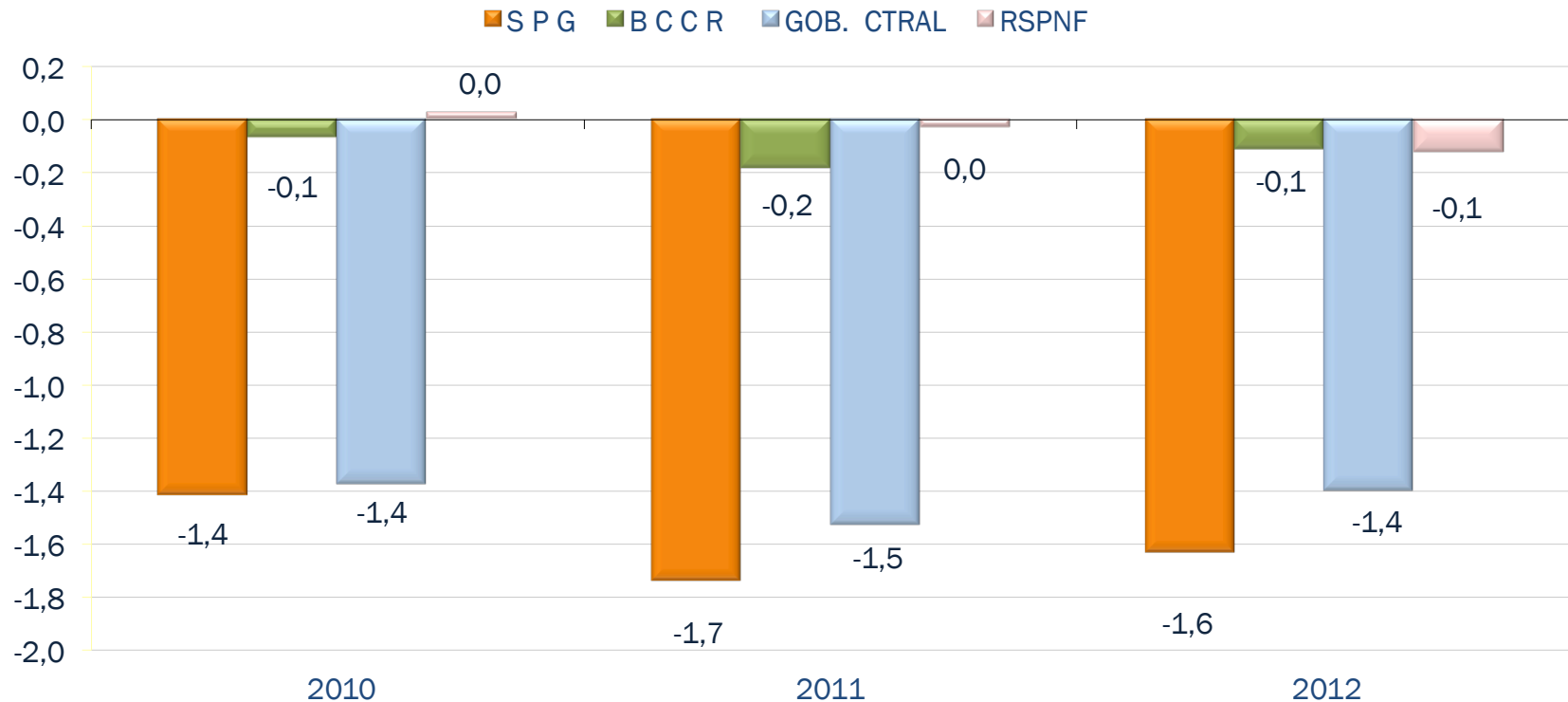
1/ Incluye: Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Ecuador, México, Panamá, Perú, Paraguay, Uruguay, Venezuela, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua y República Dominicana. Promedio ponderado con el PIB en dólares del 2011.

2 / Incluye: Alemania, Bélgica, Canadá, Colombia, El Salvador, Estados Unidos, España, Francia, Guatemala, Italia, Japón, México, Nicaragua, Países Bajos, Panamá, Reino Unido, Suecia y Venezuela.

# Déficit del Sector Público

- Cifras preliminares del Sector Público Global Reducido (SPGR) para el primer trimestre del 2012 muestran un resultado financiero deficitario acumulado de 1,6% del PIB, financiado mayoritariamente en el mercado interno.

## SECTOR PÚBLICO GLOBAL REDUCIDO: RESULTADO FINANCIERO - cifras acumuladas a marzo como % del PIB -



- El crecimiento de los agregados monetarios líquidos tendió a desacelerarse, en tanto que la Riqueza Financiera repuntó por mayor colocación de títulos del Gobierno y BCCR.
- El crédito al sector privado continúa creciendo con tasas en torno al 15%.

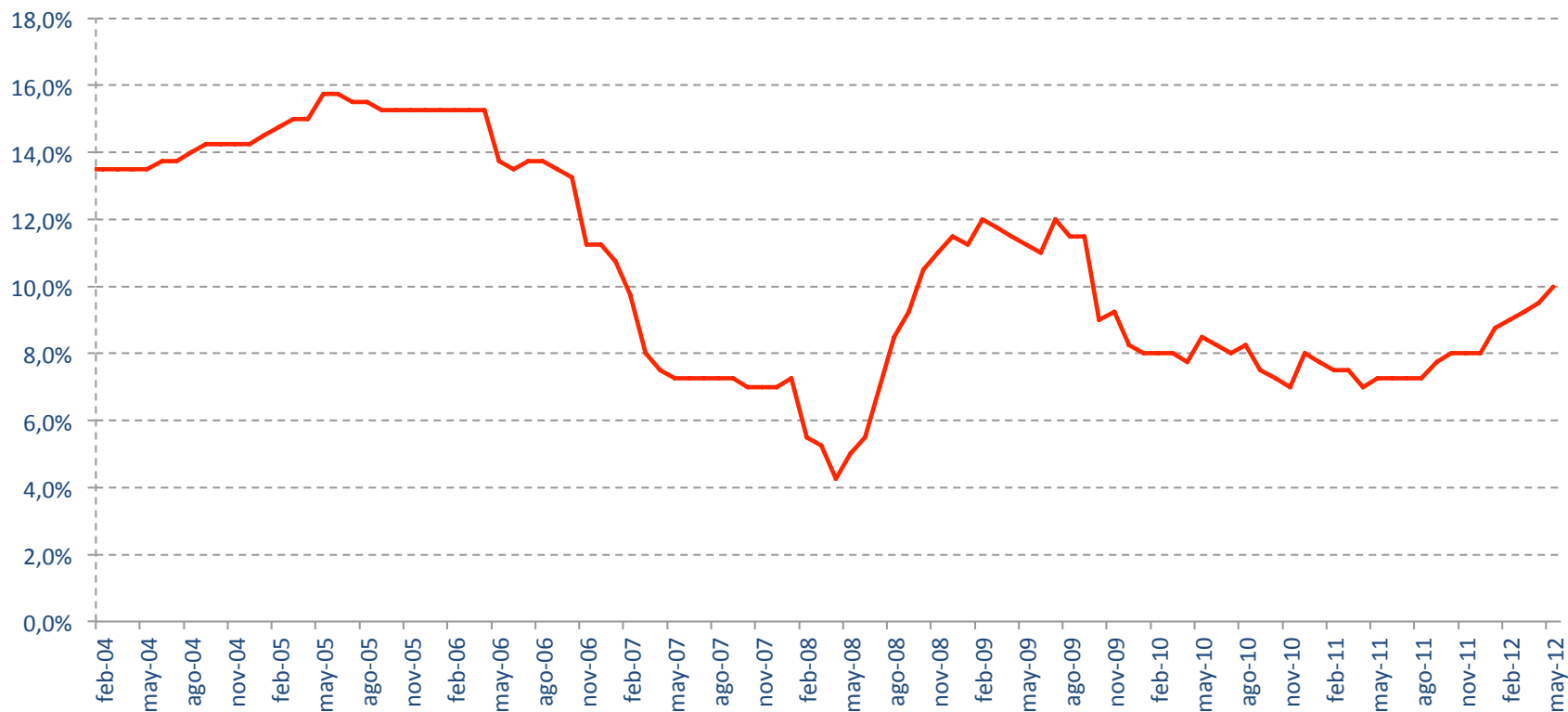
|                           | Tasa Interanual <sup>1/</sup> (p.p.) |                      |
|---------------------------|--------------------------------------|----------------------|
|                           | Abr 11                               | Abr 12 <sup>2/</sup> |
| M1 ampliado               | 16,7                                 | 5,9                  |
| Liquidez total            | 11,3                                 | 6,5                  |
| Riqueza Sector Privado    | 10,4                                 | 10,9                 |
| Riqueza financiera total  | 10,4                                 | 13,2                 |
| Crédito al sector privado | 11,0                                 | 15,4                 |
| Crédito al sector público | 51,2                                 | 15,9                 |

1/ Moneda extranjera valorada al tipo de cambio promedio del Programa Macroeconómico 2012-13 (¢517,03/\$).

2/ Información de BCCR al 30 de abril 2012, preliminar de OSD bancarias al 27 de abril 2012 y de OSD no bancarias a febrero 2012.

- La competencia por los fondos prestables en el mercado financiero local presionó al alza el nivel de la Tasa Básica Pasiva (TBP).

## Tasa Básica Pasiva a final de mes

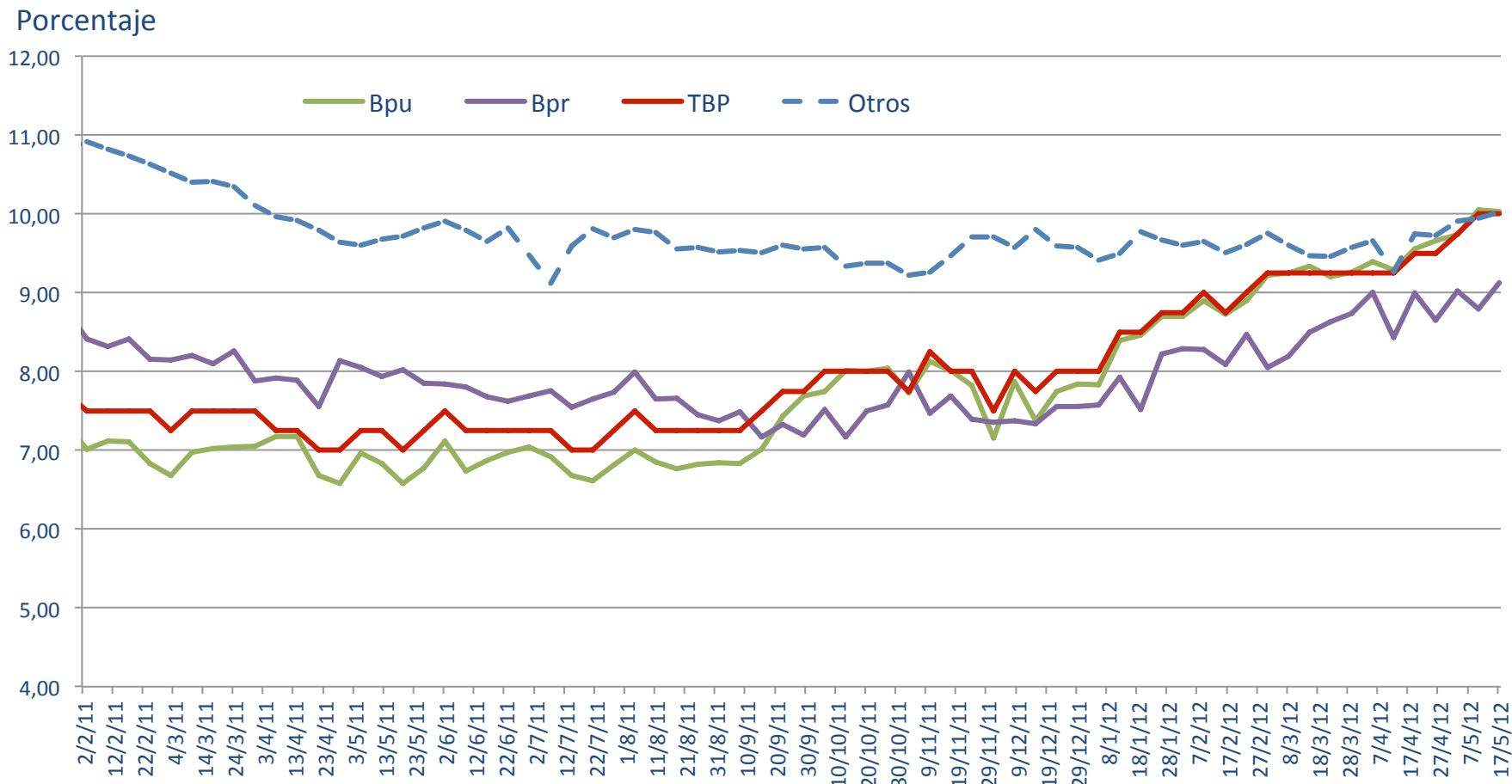


TBP para el día 18/5/2012.



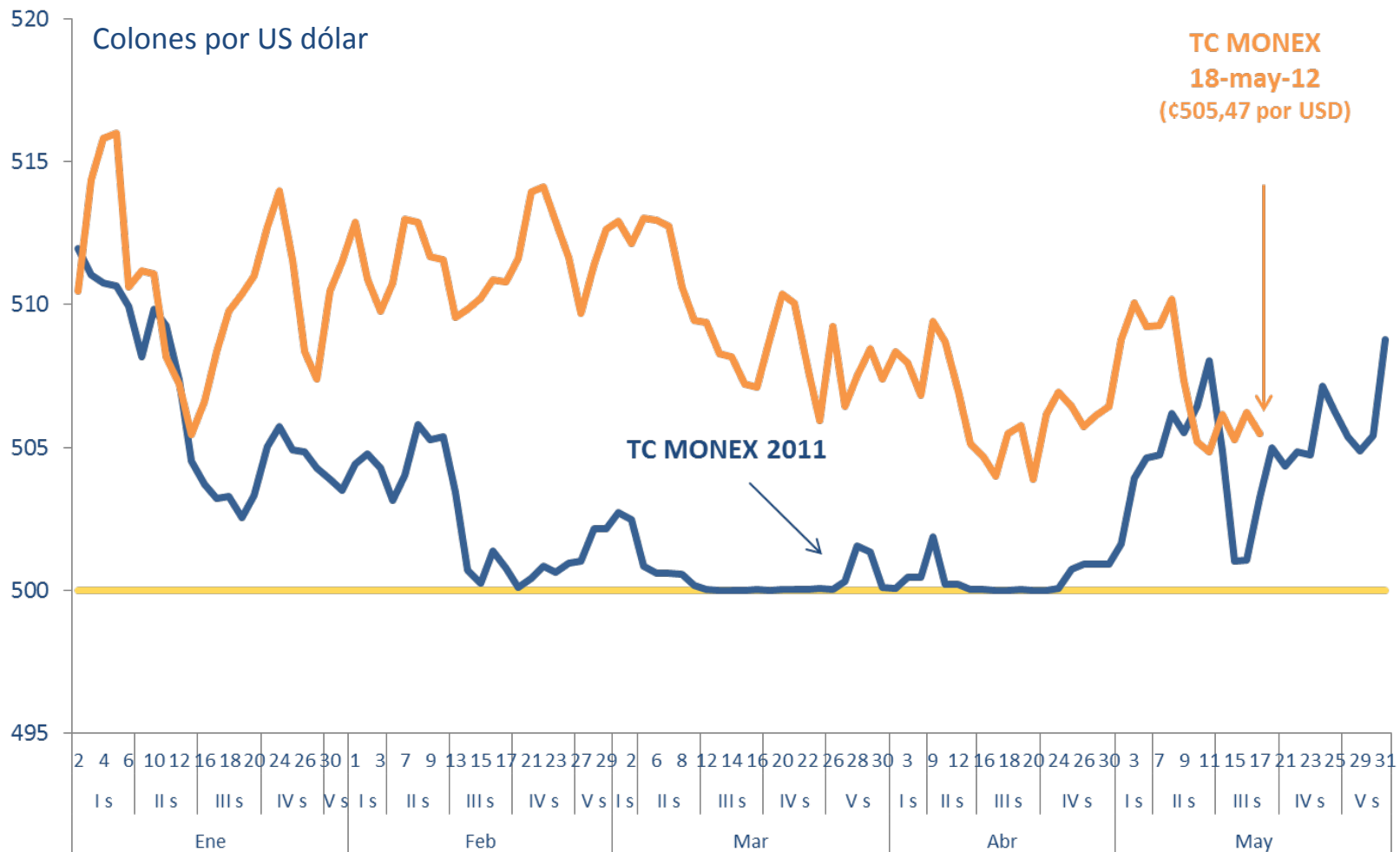
# TASA BÁSICA PASIVA (TBP)

Los bancos públicos son los que más han subido las tasas de sus depósitos (los que afectan la tasa básica)



# Tipo de cambio promedio ponderado de MONEX

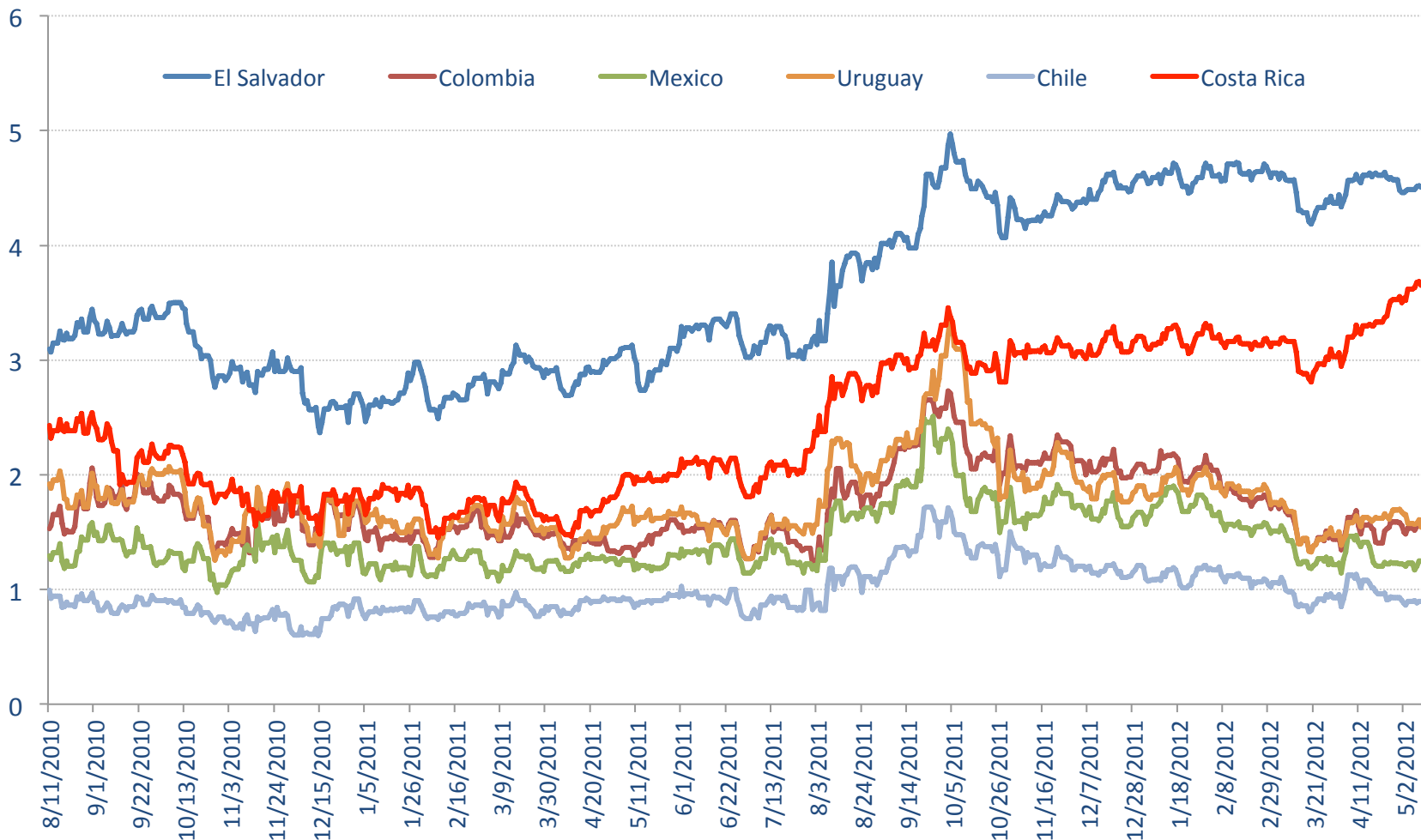
En lo que transcurre del 2012 el tipo de cambio se ha ubicado levemente por sobre lo observado en el 2011



# Márgenes soberanos

-puntos porcentuales-

## “Prima por riesgo” de la deuda externa de Costa Rica sube más que la de otros países latinoamericanos



Perspectivas para el resto del año y el mediano plazo

# Perspectivas para el resto del año y el mediano plazo:

---

- Actividad económica: ¿qué tan sostenible es crecer al 5% ó 6% en el largo plazo?.
- Largo plazo: 4,5% anual (evidencia histórica).
- Corto y mediano plazo: depende de:
  - Tasas de interés=> déficit fiscal y eurobonos.
  - Demanda externa => EUA y Europa.

# Perspectivas para el resto del año y el mediano plazo:

---

- Ajuste fiscal:
  - Crecimiento del gasto corriente e intereses
  - Inversión
  - Recaudación (importaciones)
  - Nuevas medidas
- Eurobonos:
  - Ley: \$4.000 (\$1.000) por año
  - Sustitución de deuda
    - Externa vs externa
    - Externa vs interna

# Perspectivas para el resto del año y el mediano plazo:

---

- Eurobonos (continuación):
  - ¿Disminución tasa de interés?
  - Aumento fondos disponibles en la economía.
  - Tipo de cambio: crecería menos o bajaría.
  - Déficit cuenta corriente.
  - Sostenibilidad.
  - Prudencia en uso por riesgos de mayor vulnerabilidad.
  - Puede reducir transitoriamente el déficit pero no es la solución al problema del déficit.
  - Forma diferente de repartir efectos del déficit entre sectores y en el tiempo.

# Perspectivas para el resto del año y el mediano plazo:

---

- Tasa de interés: pueden bajar por eurobonos en 2013 (no antes).
- Producción y empleo: puede desacelerarse por presión de tasas de interés en resto de 2012.
- Reservas internacionales: ejecución lenta de programa de compras (presión sobre tasas).
- Inflación: dentro del rango meta (4% a 6% con media de 5%).



## Aumentos aprobados o por aprobar en precios regulados:

- ✓ ARESEP aprobó:
  - ✓ mayo alzas de ₡39 y ₡27 en gasolinas súper y regular respectivamente y reducción de ₡8 en diésel. Sala IV suspende ajuste; se estima entre en vigencia en junio.
  - ✓ Junio reducciones de ₡46, ₡47 y ₡15 en gasolina súper, regular y diésel respectivamente.
- ✓ Ajustes de 11,2% en las tarifas de autobús a nivel nacional a partir del 27 de abril y de taxi, 2%, a partir del 8 de mayo..
  - ✓ Efecto concentrado en mayo.
- ✓ Electricidad:
  - ✓ CNFL de 4,7%, rige desde el 26 de abril. Efecto concentrado en mayo.
  - ✓ ESPH de 13%, pendiente de publicación en Gaceta.
  - ✓ ICE de 11% por efecto de alza en combustibles (en estudio).
- ✓ Agua: AyA 7% posible vigencia en junio.
- ✓ Canasta Básica Tributaria: se estima efecto de 0,2 p.p.

ESTIMACIÓN ES QUE TASA DE VARIACIÓN INTERANUAL DEL IPC A MEDIADOS DE AÑO SE UBICARÁ ENTRE **5% y 5,5%, DENTRO DE LA META DEL BCCR**

# Revisión estimación factura petrolera 2012

- Millones de EUA\$ -

|                       | Ene-Abril | Mayo - Dic. | Total   | PM 2012-13 | Diferencia |
|-----------------------|-----------|-------------|---------|------------|------------|
| Hidrocarburos         | 812,5     | 1.503,8     | 2.316,3 | 2.257,6    | 58,7       |
| Miles de barriles     | 6.502,8   | 12.500      | 19.003  | 19.132     | -129       |
| Valor unitario        | 124,9     | 120,3       | 121,9   | 118        | 3,9        |
| Factura petrolera/PIB | 1,9%      | 3,4%        | 5,3%    | 5,2%       | 0,13%      |

- *Cada incremento de EUA\$3 en el precio de hidrocarburos, adicionaría 0,1 p.p. del PIB al déficit en cuenta corriente.*

***SIN EMBARGO LOS PRECIOS INTERNACIONALES DEL PETRÓLEO HAN BAJADO SIGNIFICATIVAMENTE EN LAS ÚLTIMAS SEMANAS (de \$100 promedio en el Programa a \$91 hoy, después de llegar a \$110)***