

Programa Macroeconómico 2015-16

Información empresarial y gestión macroeconómica del BCCR 2015
12 de febrero 2015

Economía internacional

FMI: perspectivas de la economía mundial (Ene-15)

- **Riesgos para recuperación mundial:** positivos asociados con reducción en precios de petróleo, negativos relacionados con volatilidad de mercados.
 - 2015: de 3,8% a 3,5%.
 - 2016: 3,7%.
- **Economías avanzadas:** crecerían 2,4% en 2015 y en 2016, con divergencias entre países y bloques.
 - Estados Unidos: revisó al alza (3,6%), demanda privada robusta (mejora ingreso real y confianza de consumidores) y política monetaria acomodaticia (al menos en el I semestre 2015).
 - Zona Euro: revisado a la baja (1,2%), mayor distensión de política monetaria, orientación más neutral de política fiscal y depreciación del euro.
 - Japón: en recesión técnica en III trim-14, revisado a la baja a 0,6%.
- **Economías de mercados emergentes y en desarrollo:**
 - 4,3% en 2015 y 4,7% en 2016
 - Ritmo más débil: China continúa con desaceleración y países exportadores de materias primas con crecimiento más débil respecto a revisión de oct-14.

Economía internacional

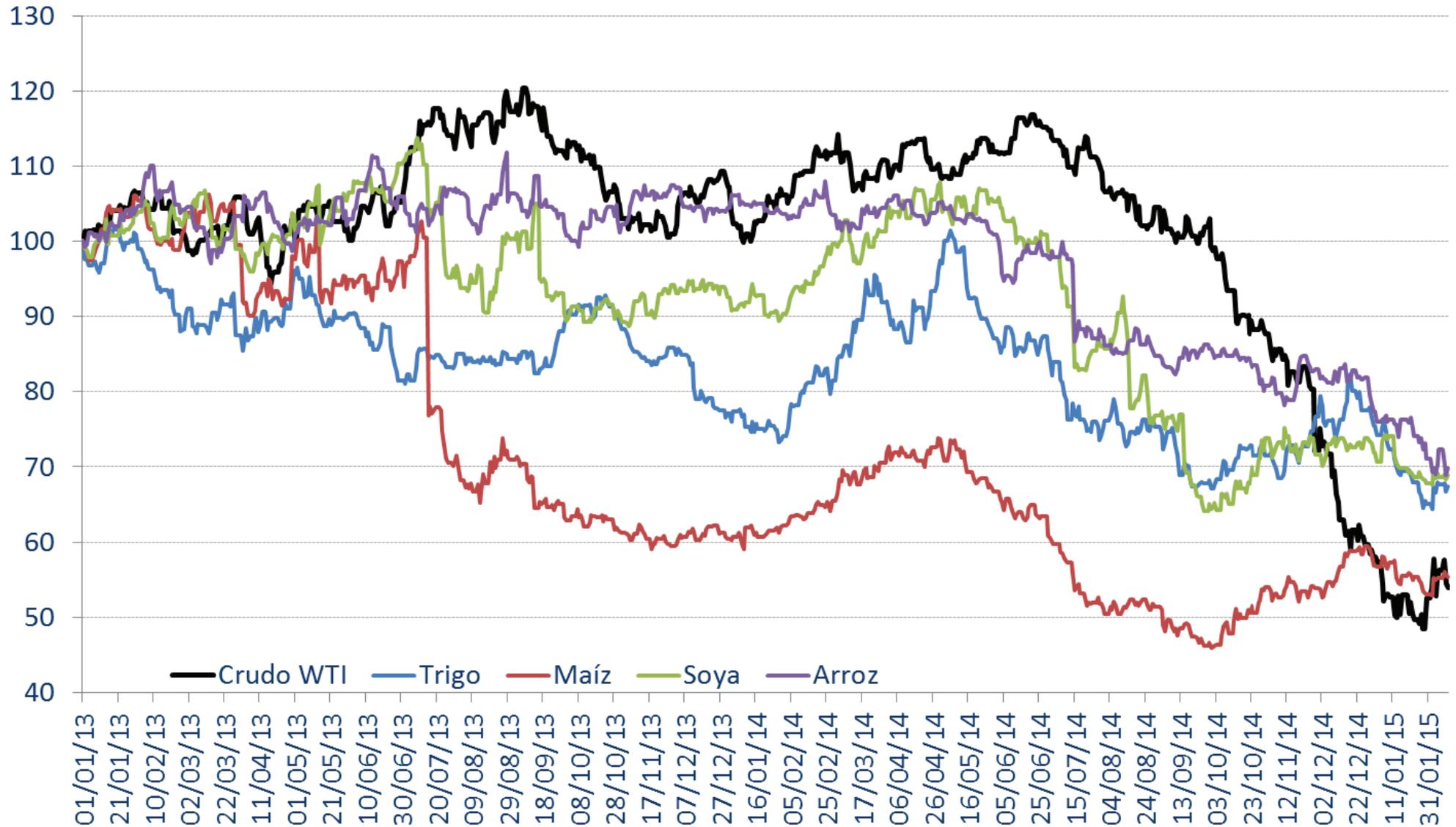
Proyecciones de crecimiento mundial^{*/}

	Fondo Monetario Internacional			Banco Mundial		Consensus Forecasts		Promedio	
	2014	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016
Mundo	3,3	3,5	3,7	3,0	3,3	3,0	3,2	3,2	3,4
Economías avanzadas	1,8	2,4	2,4	2,2	2,4	n.d	n.d	2,3	2,4
Estados Unidos	2,4	3,6	3,3	3,2	3,0	3,2	2,8	3,3	3,0
Zona del euro	0,8	1,2	1,4	1,1	1,6	1,1	1,6	1,1	1,5
Alemania	1,5	1,3	1,5	n.d	n.d	1,4	1,8	1,4	1,7
Francia	0,4	0,9	1,3	n.d	n.d	0,9	0,8	0,9	1,1
Japón	0,1	0,6	0,8	1,2	1,6	1,2	1,5	1,0	1,3
Países emergentes y en vías de desarrollo	4,4	4,3	4,7	4,8	5,3	n.d	n.d	4,6	5,0
China	7,4	6,8	6,3	7,1	7,0	n.d	n.d	7,0	6,7
América Latina	1,2	1,3	2,3	1,7	2,9	1,6	1,9	1,5	2,4
Brasil	0,1	0,3	1,5	1,0	2,5	n.d	n.d	0,7	2,0

^{*/} Información disponible a enero 2015.

Índice de precios de materias primas 1/

Base 01-ene-13



1/Fuente: Bloomberg al 11 de febrero del 2015.

Coyuntura económica: Diciembre 2014- Febrero 2015

Precios

- Enero 2015:
 - Inflación en 4,4%, dentro de rango meta del Programa Macroeconómico ($4\% \pm 1$ p.p.).
 - Subyacente: 4,5%, en promedio.
 - Expectativas: promedio 5,9%, moda 5,0%.
- Febrero 2015:
 - Expectativas (preliminar, 37% respuestas): promedio 5,4%, moda y mediana en 5%.

Actividad económica

- Crecimiento en torno a 3,5%, sin generar presiones de demanda agregado sobre los precios.

Balanza Pagos

- Déficit en cuenta corriente de 4,9% del PIB, financiado con capital de largo plazo, (90% con inversión extranjera directa).

Finanzas públicas

- Déficit del Sector Público Consolidado 5,3% del PIB, inferior en 0,9 p.p. al del 2013. Déficit del Gobierno Central 5,7% del PIB. Financiado con mezcla de recursos externos y ahorro interno (principalmente en moneda extranjera y superávit de entidades públicas).

Coyuntura económica: Diciembre 2014- Febrero 2015

Tasas de interés

- Disponibilidad de liquidez en MIL; tasa de interés promedio por debajo de TPM y posición deudora neta del Banco Central (desde set 2014).
- Reducción en TPM se transmitió al resto de tasas de interés.

Agregados monetarios y crédito

- Agregados monetarios y crediticios evolucionan acorde con meta de inflación, nivel de actividad económica y aumento gradual en el grado de profundización financiera. No se prevé excesos monetarios que propicien futuras presiones inflacionarias por demanda agregada.
- Tendencia a la desdolarización en ahorro financiero y crédito.

Mercado cambiario

- 2014: Primeros cinco meses el tipo de cambio al alza y mayor volatilidad; relativa estabilidad últimos 7 meses (acciones del BCCR).
- 2015:
 - Flotación administrada a partir 02/02: tipo de cambio con flotación moderada, intervención apoya control monetario.
 - Operaciones SPNB (11/02): EUA\$296,7 millones y programa de compra divisas: EUA\$229,4 millones.

Demanda y oferta globales a precios constantes

Variación % interanual

	2014	2015	2016	Aportes en p.p		
				2014	2015	2016
1 (+) Demanda interna	2.4	7.3	4.3	2.4	7.1	4.3
a. Consumo privado	3.9	5.0	4.5	2.5	3.2	3.0
b. Consumo de gobierno	3.5	3.2	2.8	0.3	0.2	0.2
c. Inversión privada	6.3	8.0	6.1	1.3	1.7	1.3
d. Inversión pública	(2.2)	6.8	(1.1)	(0.1)	0.4	(0.1)
e. Variación de Inventarios (% PIB)	(2.0)	(0.3)	(0.4)	(1.6)	1.6	(0.1)
2 (+) Exportaciones	(1.7)	(7.4)	4.3	(0.9)	(3.9)	2.1
Bienes	(3.4)	(11.0)	4.2	(1.4)	(4.4)	1.5
Servicios	4.5	5.0	4.6	0.5	0.6	0.6
3 (-) Importaciones	(4.0)	(0.4)	4.8	(2.0)	(0.2)	2.3
Bienes	(4.5)	(0.7)	5.0	(2.1)	(0.3)	2.1
Servicios	0.7	2.2	3.6	0.1	0.1	0.2
4 Producto Interno Bruto (1+2-3)	3.5	3.4	4.1	3.5	3.4	4.1

Fuente: Banco Central de Costa Rica

Producto Interno Bruto y Valor Agregado por Industria

Variación % interanual

	2014	2015	2016	Aportes en p.p		
				2014	2015	2016
Producto Interno Bruto real	3.5	3.4	4.1	3.5	3.4	4.1
Agricultura, silvicultura y pesca	3.7	2.6	2.7	0.3	0.2	0.2
Industria manufacturera	2.4	0.6	3.9	0.5	0.1	0.8
Construcción	3.1	7.0	2.8	0.1	0.3	0.1
<i>con destino público</i>	-1.9	10.5	-2.3	(0.1)	0.1	(0.0)
<i>con destino privado</i>	5.4	5.5	5.1	0.2	0.2	0.1
Comercio, restaurantes y hoteles	3.7	3.9	3.7	0.6	0.6	0.6
Transp. almac. y comunic.	5.8	5.7	5.6	1.0	1.0	1.0
Otros servicios prestados a empresas	3.9	5.3	5.6	0.2	0.3	0.4
Resto*	2.8	3.2	3.8	0.8	0.9	1.0

Fuente: Banco Central de Costa Rica

*/ Incluye las actividades de minas y canteras, electricidad y agua, inmobiliarias, intermediarios financieros, administración pública, servicios comunales, sociales y personales.

Balanza de pagos

Millones de EUA\$ y % del PIB

	2014	2015	2016
Cuenta corriente	<u>-2.418</u>	<u>-2.101</u>	<u>-2.495</u>
Bienes	-5.977	-6.335	-7.062
Exportaciones FOB	11.159	10.129	10.761
Importaciones CIF	17.137	16.464	17.823
Hidrocarburos	2.106	1.394	1.634
Servicios	5.133	5.578	6.027
Viajes	2.416	2.611	2.781
Renta y transferencias	-1.574	-1.344	-1.460
Cuenta de capital y financiera	<u>2.304</u>	<u>3.028</u>	<u>2.795</u>
Sector público	1.126	1.784	1.209
Sector privado	1.178	1.244	1.586
Inversión Extranjera Directa	2.180	2.220	2.410
Activos de reserva	<u>113</u>	<u>-927</u>	<u>-300</u>
(-aumento, + disminución)			
Relaciones respecto al PIB			
Cuenta Corriente	-4,9%	-4,0%	-4,4%
Cuenta Comercial	-12,1%	-12,0%	-12,5%
Balance de Servicios	10,4%	10,6%	10,7%
Balance de Renta	-3,8%	-3,1%	-3,2%
Capital Privado	2,4%	2,4%	2,8%
Inversión Extranjera directa	4,4%	4,2%	4,3%
Saldo de RIN	14,6%	15,4%	15,0%

Producto Interno Bruto y Valor Agregado por Industria

Variación % interanual

	2014	2015	2016	Aportes en p.p		
				2014	2015	2016
Producto Interno Bruto real	3.5	3.4	4.1	3.5	3.4	4.1
Agricultura, silvicultura y pesca	3.7	2.6	2.7	0.3	0.2	0.2
Industria manufacturera	2.4	0.6	3.9	0.5	0.1	0.8
Construcción	3.1	7.0	2.8	0.1	0.3	0.1
<i>con destino público</i>	-1.9	10.5	-2.3	(0.1)	0.1	(0.0)
<i>con destino privado</i>	5.4	5.5	5.1	0.2	0.2	0.1
Comercio, restaurantes y hoteles	3.7	3.9	3.7	0.6	0.6	0.6
Transp. almac. y comunic.	5.8	5.7	5.6	1.0	1.0	1.0
Otros servicios prestados a empresas	3.9	5.3	5.6	0.2	0.3	0.4
Resto*	2.8	3.2	3.8	0.8	0.9	1.0

Fuente: Banco Central de Costa Rica

*/ Incluye las actividades de minas y canteras, electricidad y agua, inmobiliarias, intermediarios financieros, administración pública, servicios comunales, sociales y personales.

Principales medidas de política consideradas en el PM 2015-2016

1. Régimen cambiario de flotación administrada.
2. Reducción de 50 p.b. en Tasa Política Monetaria (TPM).
3. Fortalecer la capacidad de la economía para enfrentar ajustes no ordenados en los mercados financieros internacionales:
 - a) Programa de compra de reservas por hasta EUA\$800 millones en un período de 23 meses.
 - b) Encaje sobre las nuevas operaciones de endeudamiento externo de mediano y largo plazo del sistema financiero.

1. Régimen de banda cambiaria

- Vigente desde 17 de octubre del 2006
Artículos 28 y 85 de la Ley Orgánica del BCCR.
- Adopción definida como una estrategia transitoria que se fundamentó en tres premisas:

Flexibilidad

Gradualidad

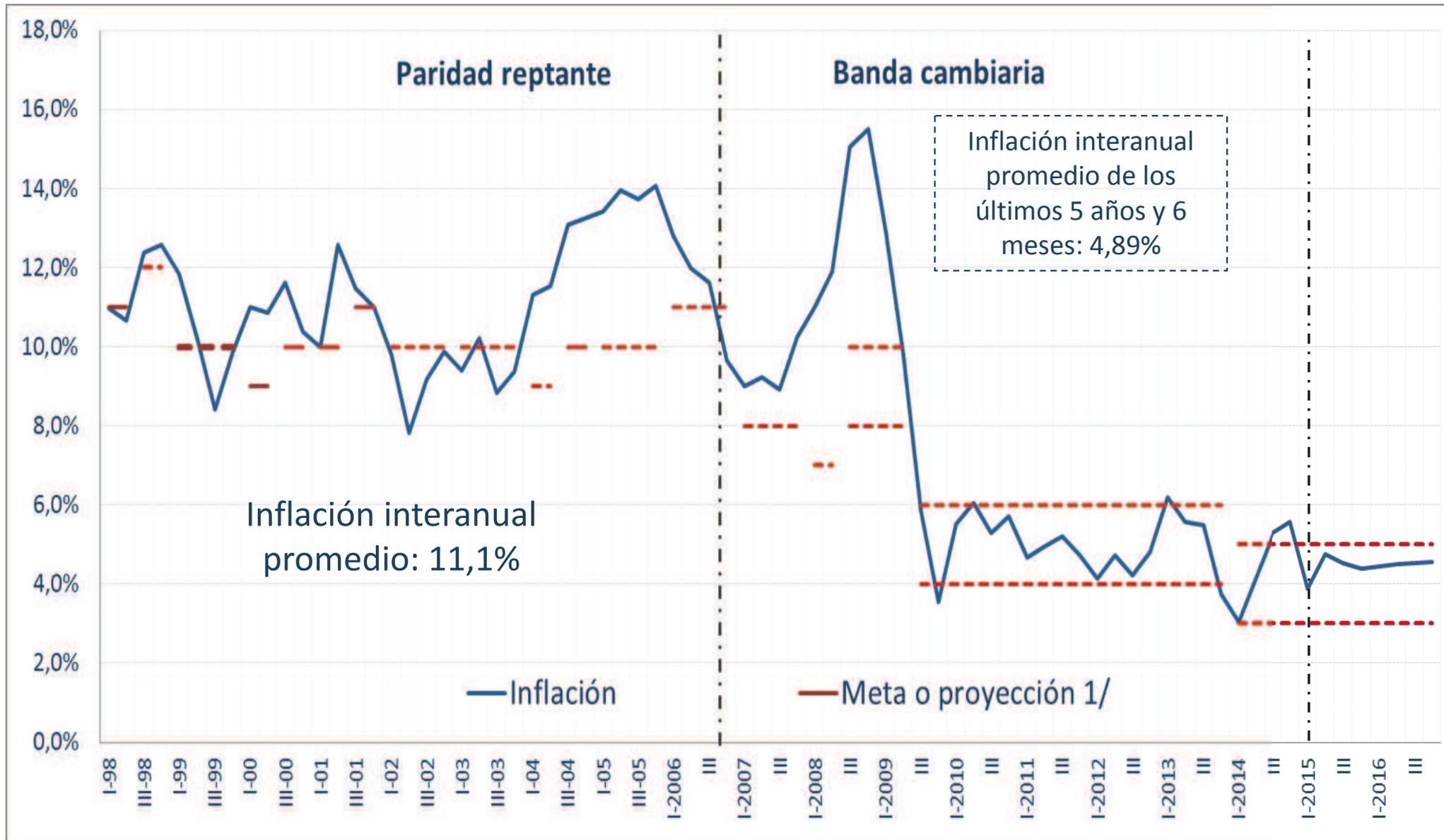
Transparencia

- Buscó que la economía se adaptara, progresivamente, a una flexibilidad creciente.
- Parte de un conjunto de medidas para migrar de manera gradual y ordenada hacia un esquema monetario de metas de inflación.

Condiciones que permitieron migrar hacia un régimen cambiario de flotación administrada

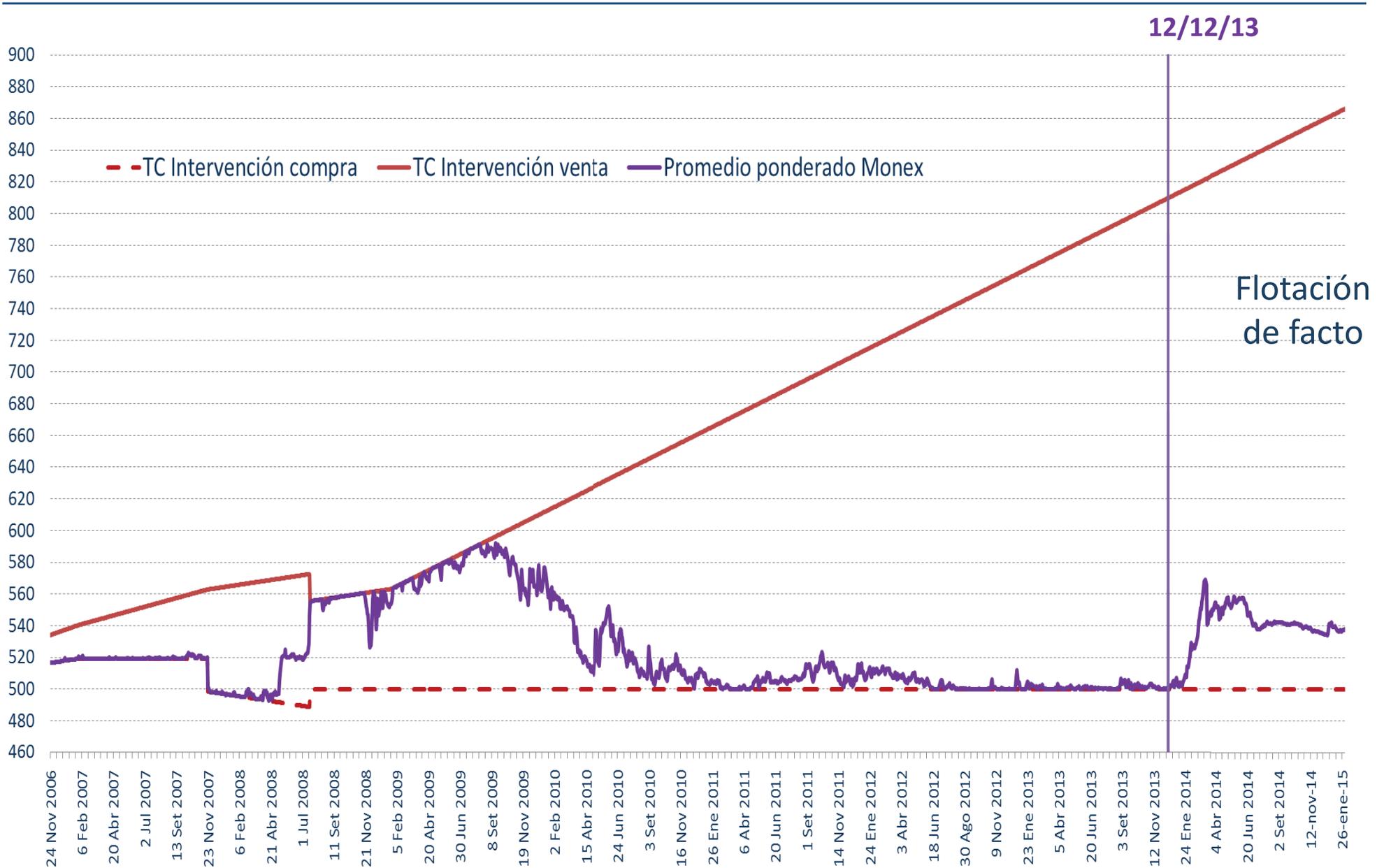
- **Proceso gradual hacia control de la inflación**
 - Abandono paulatino del ancla cambiaria.
 - Estrategia transitoria para que la economía se adapte a una flexibilidad creciente del tipo de cambio.
- **Coyuntura macroeconómica apoyó la migración**
 - Estabilidad relativa de precios.
 - No hay desequilibrios financieros o cambiarios.
 - Nivel de RIN al término del 2014 \approx 14,6% PIB de ese año.
 - Últimos trece meses el régimen cambiario “de facto” ha sido la flotación con intervención del BCCR.
 - Experiencia internacional favorece esquemas de flotación administrada para el control de la inflación.

Inflación bajo diferentes regímenes cambiarios ^{1/} I-1998 a IV-2014 y proyección a 2016



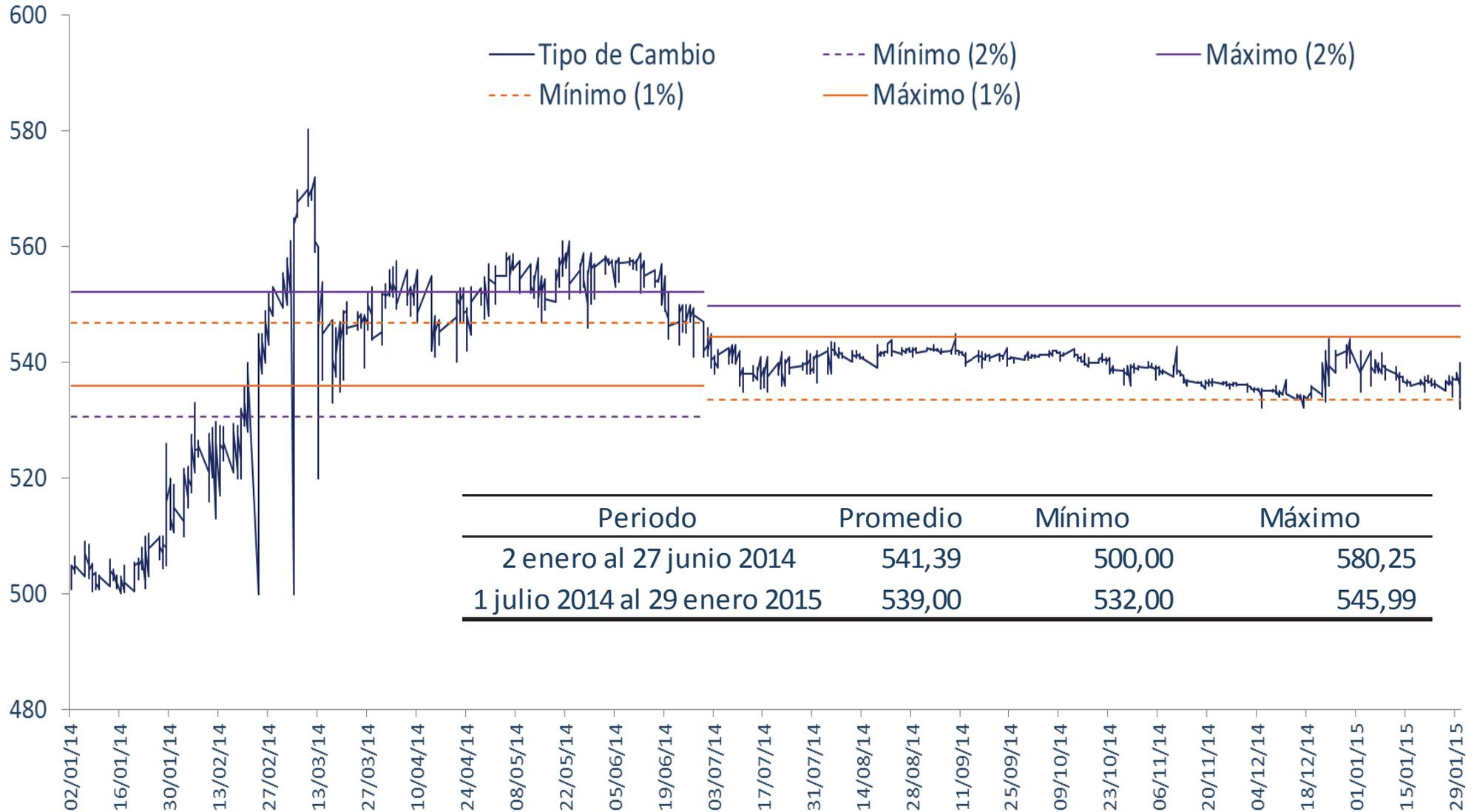
^{1/} Con paridad reptante el BCCR anunciaba una proyección.

Tipo de cambio intervención venta y compra del BCCR y tipo de cambio promedio ponderado de MONEX



Tipo de cambio de todas las transacciones de Monex y rango al $\pm 1\%$ y $\pm 2\%$

Periodo 2/1/2014 al 30/1/2015



Características de un régimen cambiario de flotación administrada ^{1/}

- El tipo de cambio es mayoritariamente determinado por el mercado.
- No existe una ruta predecible para el tipo de cambio.
- Trayectoria estable del tipo de cambio no es resultado de acciones oficiales.
- La intervención puede ser directa o indirecta y se realiza para moderar volatilidad y prevenir fluctuaciones “violentas”, pero no existen políticas para alcanzar un nivel específico del tipo de cambio.
- Indicadores que motivan intervención de bancos centrales requieren consideraciones como: posición de balanza de pagos, nivel de reservas internacionales, desarrollo de mercados paralelos. Admiten diversos grados de volatilidad, lo cual depende de la magnitud de los choques que enfrente la economía.

^{1/} Con base en la definición de “Floating” del “Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions” (AREAER), FMI. Compilation guide 2014, página 70.

2. Reducción de la Tasa de Política Monetaria (TPM)

- Mayor celeridad en la convergencia de la inflación y sus expectativas al rango meta.
- Indicadores de inflación (subyacente) de mediano plazo muestran relativa permanencia de la inflación en el rango meta.
- Reducción de 50 puntos base en la TPM a partir del 2 de febrero del 2015, para ubicarla en 4,75%.

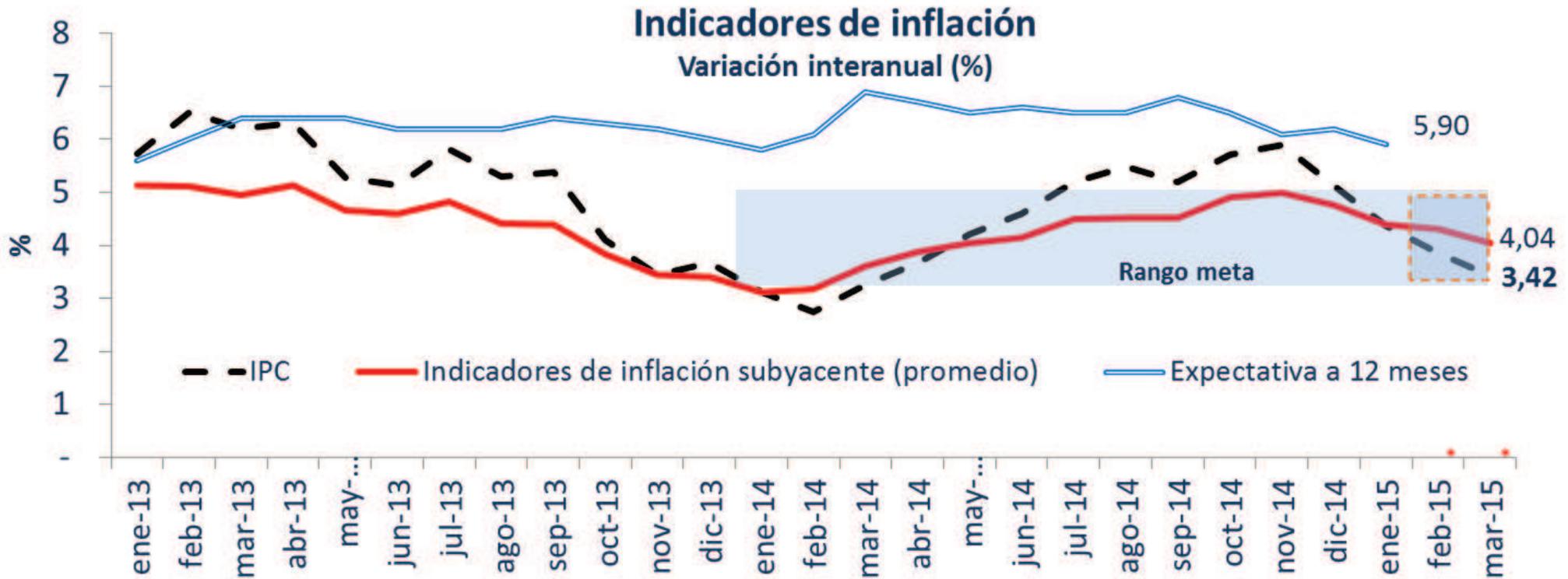
2. Reducción de la Tasa de Política Monetaria (TPM)

- Regla “tipo Taylor” como referencia para establecer la TPM.
- Por los rezagos con que funcionan los mecanismos de transmisión, la modificación de la TPM debe fundamentarse en elementos prospectivos (periodo de 12 a 24 meses).

$$R_t = E_t(\pi_{t+4}) + Tirn + \delta_1 (\hat{\pi}_{t+4} - \pi_{t+4}^{M_t}) + \delta_2 y_{t+4}^b$$

- Expectativas de inflación. (Valor modal 5,0%).
- Presiones de demanda (brecha del producto 0,2 p.p.).
- Posibles desvíos de la inflación proyectada con respecto al rango meta. (0,38 p.p.)
- Tasa de interés real neutral. (0,0%)

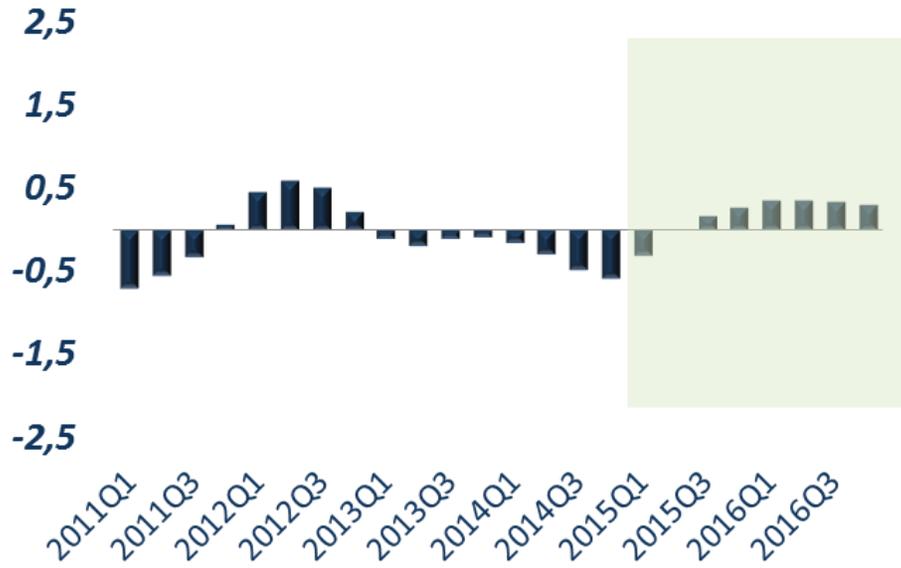
2. Reducción de la Tasa de Política Monetaria (TPM)



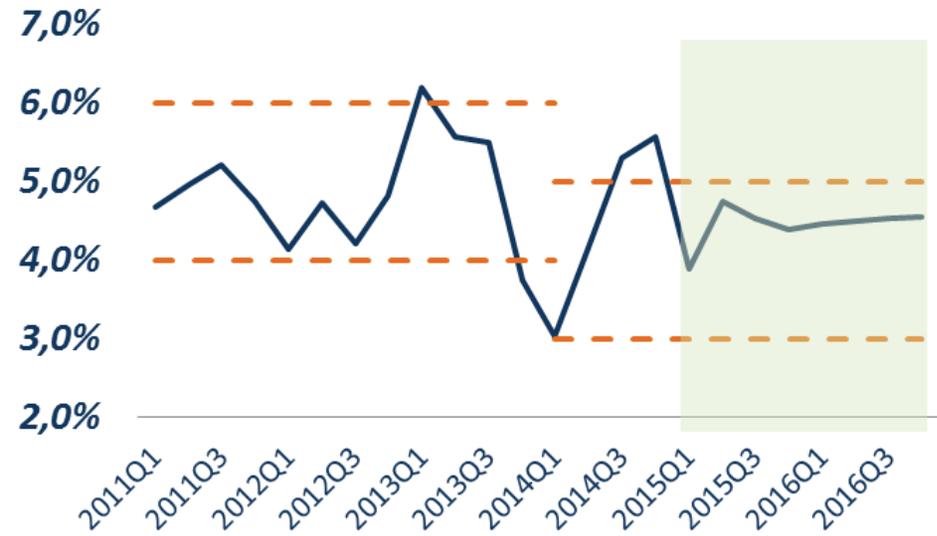
- Expectativas de inflación muestran convergencia hacia el rango meta. Enero, 2015: moda 5,0%.
- Indicadores de inflación subyacente se ubican dentro del rango.
- Proyección pasiva de inflación para el I trimestre 2015: 3,4%

2. Reducción de la Tasa de Política Monetaria (TPM)

Brecha del producto



Inflación y meta



- Brecha del producto indica que no hay presiones de demanda que pongan el riesgo el logro de la meta inflacionaria.
- Proyección de inflación para el horizonte de la programación macroeconómica (próximos 24 meses) estará contenida dentro del rango meta.

3. Fortalecimiento del blindaje financiero de la economía costarricense

Incertidumbre sobre la reacción de los mercados internacionales ante un ajuste no ordenado en las tasas de interés externas.

A. Programa adicional de compra de reservas internacionales.

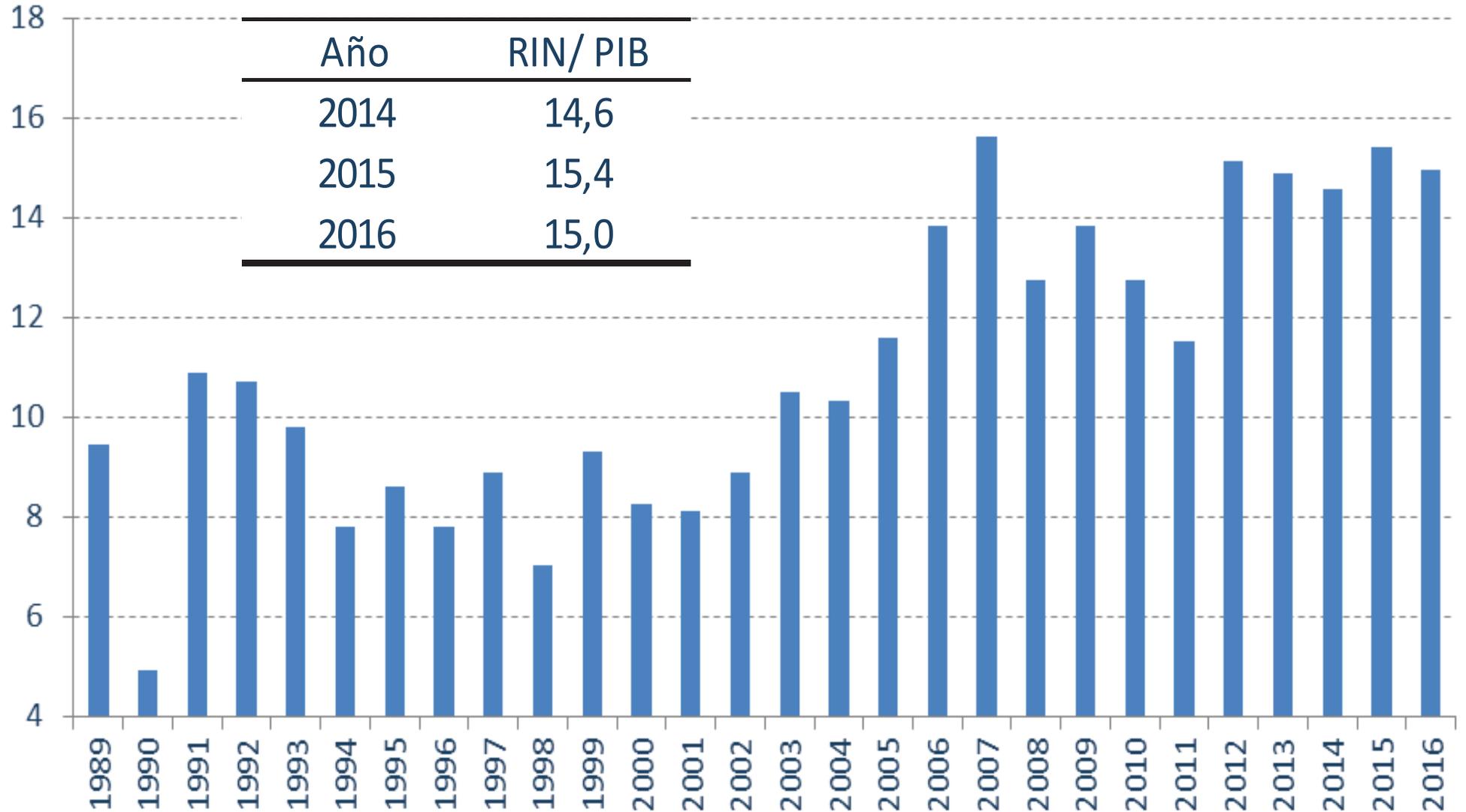
- Mejorar el blindaje de la economía ante choques externos.
- Monto máximo: EUA\$800 millones.
- Entre 1 de febrero 2015 y 31 de diciembre 2016.
- Mantener reservas es “costoso financieramente”, pero en determinadas circunstancias permite una mayor autonomía de la política monetaria.

A. Programa adicional de compra de reservas internacionales

- Coyuntura propicia:
 - Efecto favorable de reducción en precios de hidrocarburos (factura inferior en \approx EUA\$700 millones en 2015).
 - Uso de recursos provenientes de próxima colocación externa de EUA\$1.000 millones por parte del Ministerio de Hacienda.
- Efecto monetario de la acumulación de divisas:
 - Efecto incremental en el 2015 sobre la demanda por base monetaria, con respecto al 2014: 8,7%.
 - En el 2016 efecto es absorbido por el crecimiento nominal de la economía.
 - Efecto incremental sobre el déficit del BCCR:
 - 2015: 0,06% del PIB
 - 2016: 0,12% del PIB
- Compra de reservas en el 2015 ubicaría relación RIN/PIB de 15,4%.

Relación de RIN a PIB 1989 a 2016 ^{1/}

cifras en porcentajes



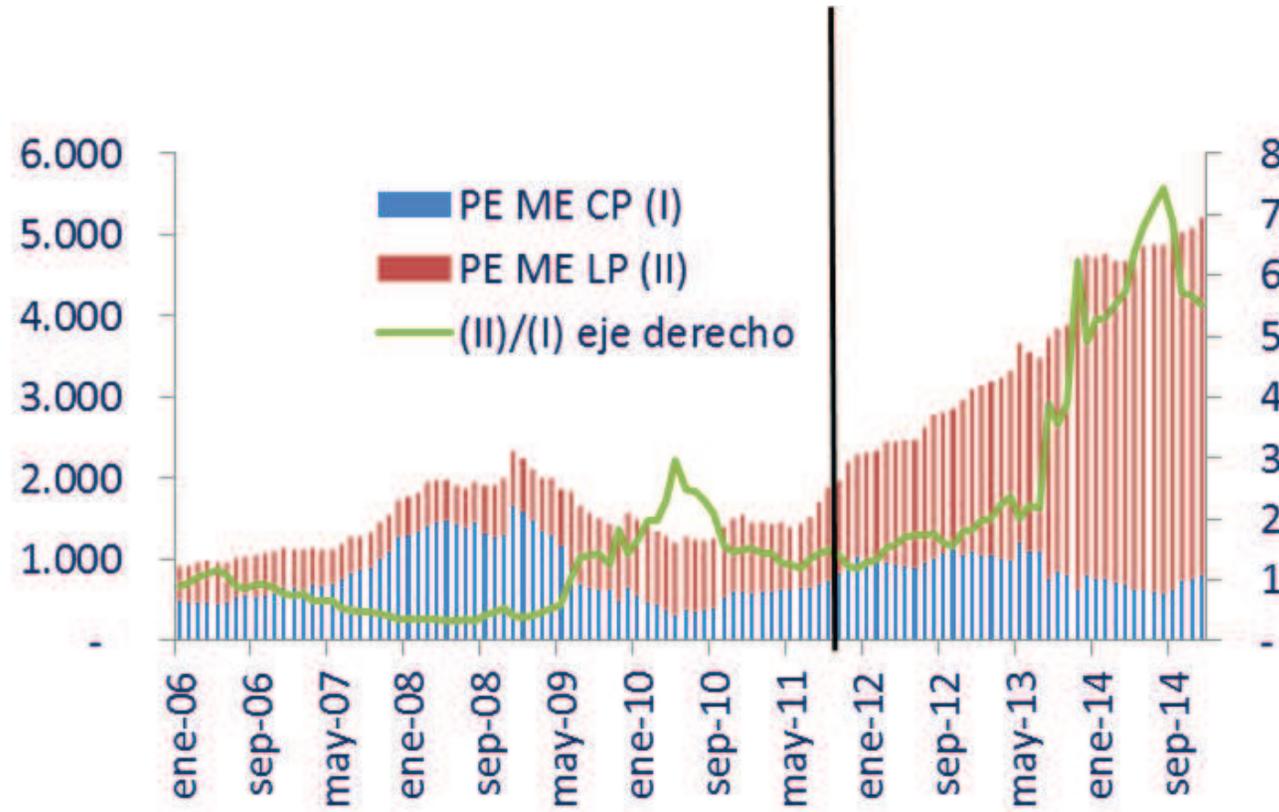
^{1/} Con base en el saldo de RIN a fin de cada año. Cifras estimadas para el 2015 y 2016

3. Fortalecimiento del blindaje financiero de la economía costarricense

B. Encaje sobre nuevo endeudamiento externo de mediano y largo plazo del sistema financiero.

- Medida aprobada para enviar en consulta pública.
- Comportamiento creciente del endeudamiento externo, como fuente de financiamiento para el crédito interno (arbitraje regulatorio).
- Fortalece control monetario.
- Complementa acciones de supervisión prudencial, para reducir proporción de crédito en dólares a deudores cuya principal fuente de ingresos es en colones.
- Disminuye riesgo moral asociado a compromiso implícito por parte de BCCR de prevenir problemas de liquidez sistémicos.

Evolución del endeudamiento externo del sistema financiero (SalDOS en millones de EUA\$)



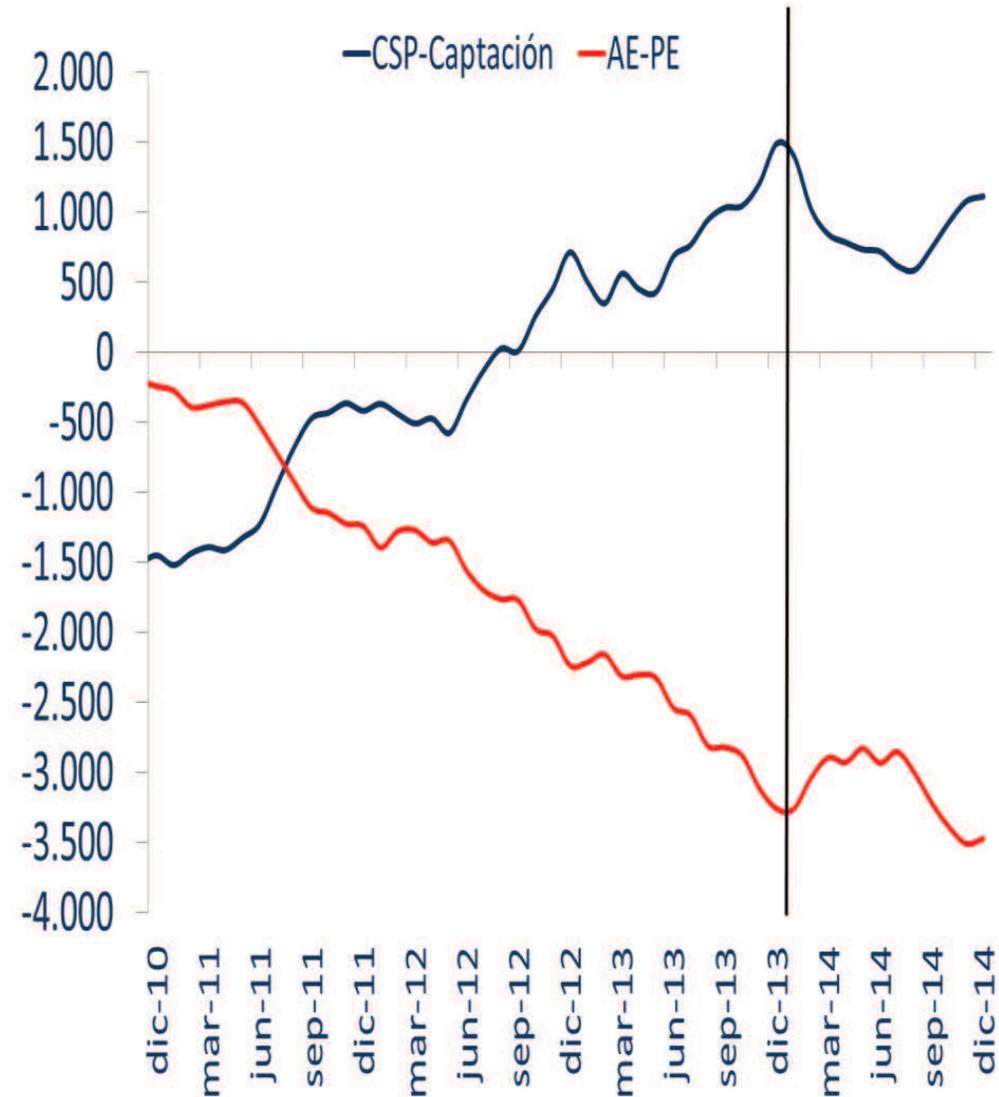
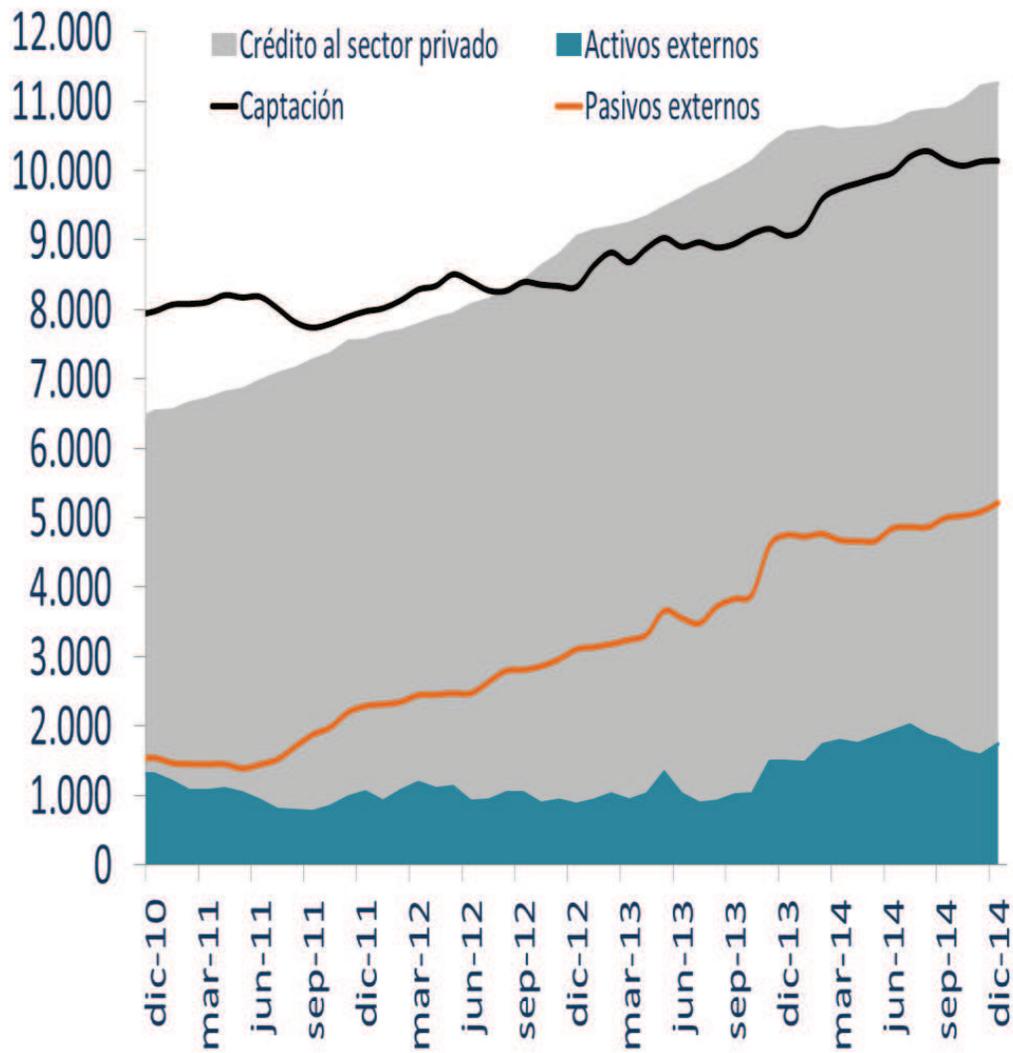
Principales razones de endeudamiento externo:

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	oct-14
LP/DT, %	36,6	29,5	45,9	64,0	56,0	62,4	74,6	86,0	85,1
DT/PIB, %	4,9	7,1	6,1	4,0	4,4	6,1	7,6	9,8	10,3
DT/LT, %	10,1	13,7	11,1	7,8	8,8	11,7	14,3	17,2	18,7
DT/CSP, %	11,2	14,3	12,6	8,9	9,5	12,5	15,1	18,1	19,2

DT: endeudamiento externo total, LP: largo plazo, LT: liquidez total, CSP: crédito sector privado.

Sistema financiero: principales cuentas moneda extranjera

Saldos en millones de dólares



B. Encaje marginal al endeudamiento externo de mediano y largo plazo del sistema financiero.

- Sólo para nuevas operaciones.
- Aplicación gradual:
 - 5% en mayo 2015
 - 10% en junio 2015
 - 15% en julio 2015

Traslado de recursos a BCCR

Según estructura de días al vencimiento

	2015-16	2017	2018	2019	2020 +	Total
Millones (EUA\$)	138	92	120	125	165	639
<i>Part. %</i>	21,5%	14,4%	18,8%	19,5%	25,8%	100,0%

Principales variables macroeconómicas

	2013	2014	Proyección	
			2015	2016
PIB (miles de mill de ₡)	24.607	26.675	28.784	31.287
Tasas de crecimiento (%)				
PIB real	3,4	3,5	3,4	4,1
Ingreso Nacional Disponible Bruto Real	3,1	4,2	6,6	3,7
Inflación (meta interanual)				
Medido con variación de IPC (%)	3,7	5,1	4% (±1 p.p.)	
Balanza de Pagos				
Cuenta corriente (% PIB)	-5,0	-4,9	-4,0	-4,4
Inversión extranjera directa (% PIB)	5,4	4,4	4,2	4,3
Cuenta comercial (% PIB)	-13,1	-12,1	-12,0	-12,5
Saldo RIN (% PIB)	14,9	14,6	15,4	15,0

Principales variables macroeconómicas

	2013	2014	Proyección	
			2015	2016
Sector Público Global Reducido (% PIB) ^{1/}				
Resultado Financiero	-6,2	-5,3	-5,7	-6,8
Gobierno Central	-5,4	-5,7	-5,7	-6,6
Resto SPNF	0,1	1,1	0,9	0,5
BCCR	-0,8	-0,7	-0,9	-0,8
Sector monetario (variación %) ^{2/}				
Medio circulante	8,1	8,5	9,5	9,0
Liquidez moneda nacional (M2)	13,2	13,0	10,9	10,8
Liquidez total (M3)	11,6	12,3	11,1	11,0
Riqueza financiera total	10,8	12,6	13,5	13,8
Crédito al sector privado	13,0	12,9	12,8	11,0
<i>Moneda nacional</i>	10,3	18,0	18,0	15,3
<i>Moneda extranjera</i>	16,8	6,4	5,5	4,5

1/ Estimaciones Ministerio de Hacienda y Banco Central de Costa Rica.

2/ Valoración de moneda extranjera no contempla efecto cambiario.

Riesgos

Internos

1. Expectativas de inflación no ancladas al rango meta de inflación.
2. Grado de dolarización financiera.
3. Distorsiones en proceso de formación de macroprecios.
4. Presión en tasas de interés por deterioro en situación fiscal.
5. Falta de consenso sobre reformas fiscales estructurales.
6. Baja ejecución de proyectos de obra pública condiciona la capacidad de crecimiento económico.
7. Choques de oferta por fenómenos climáticos, consecuencia del fenómeno ENOS 2014.

Externos

1. Incremento en precios de materias primas, en particular hidrocarburos.
2. Alza en tasas internacionales de interés mayores a lo previsto.
3. Ajuste desordenado en los mercados financieros internacionales ante dichos incrementos.
4. Crecimiento económico de socios comerciales menor a lo estimado.
5. Menor atractivo para el influjo de capital externo de mediano y largo plazo, principalmente inversión directa.

Reflexiones

Situación fiscal favorable: requisito para preservar la estabilidad macroeconómica y financiera.

- Problema fiscal obstaculiza el adecuado desempeño de las políticas monetaria y cambiaria.
- Ministerio de Hacienda realiza esfuerzos para contener el crecimiento de déficit fiscal, pero la solución requiere de un enfoque balanceado para aumentar ingresos tributarios y racionalizar el gasto público.
- Tarea país: responsabilidad compartida entre el Gobierno y los demás actores de la sociedad civil.

Ejecución de proyectos de infraestructura pública: Entidades públicas deben hacer esfuerzos para agilizar la ejecución de proyectos. Favorece el crecimiento económico y la generación de empleo.

Evaluación del régimen de banda cambiaria

<p>Tipo de cambio</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Menos predecible. • Muestra volatilidad moderada.
<p>Reducción de “seguro cambiario”</p>	<p>Los agentes económicos han avanzado en el proceso de incorporación y administración del riesgo cambiario.</p>
<p>Reducción en la dolarización financiera</p>	<p>Los intermediarios cambiarios han tendido a reducir su exposición cambiaria, aunque persisten grandes diferencias entre ellos.</p>
<p>Aumento en la importancia relativa de agentes no intermediarios en Monex.</p>	<p>Lo que favorece:</p> <ul style="list-style-type: none"> • El volumen negociado en el mercado. • La formación de precios. • En consecuencia, la profundidad de este mercado.

Evaluación del esquema de banda cambiaria

Inflación promedio	<ul style="list-style-type: none"> • Previo a la adopción de la banda (set-1998 a oct-2006): 11,1%. • Posterior a la adopción de la banda (nov-2006 a dic-2014): 7%. • Entre agosto del 2009 y enero del 2015 (65 meses) la tasa media anual fue de 4,9%.
Efecto traspaso	<ul style="list-style-type: none"> • El efecto de cada punto porcentual de variación en el tipo de cambio sobre la inflación pasó de 0,60 a 0,36.
Tasa de política monetaria	<ul style="list-style-type: none"> • Traspaso de TPM al resto de tasas del sistema financiero tiende a la unidad, tras la adopción de la banda cambiaria. • Velocidad del traspaso en el período de paridad reptante entre siete y veinte meses. En período de banda cambiaria osciló entre cinco y once meses.
Saldo de RIN	<ul style="list-style-type: none"> • Al término del 2014 ascendieron a EUA\$7.211 millones (14,6% del PIB).

Con el esquema de flotación administrada el BCCR:

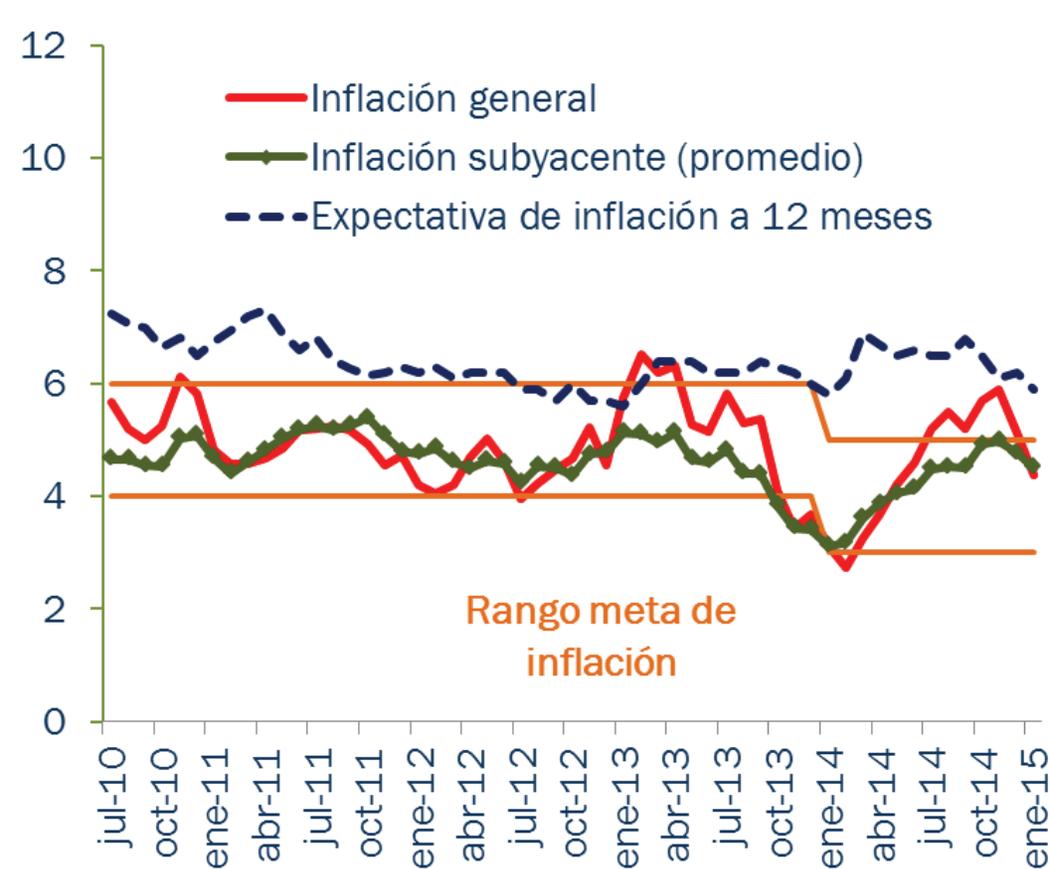
- Permitirá que el tipo de cambio sea determinado por las fuerzas de oferta y demanda de divisas, pero participará en el mercado cambiario con el fin de atender sus requerimientos de divisas y los del Sector Público no Bancario y, de manera discrecional, con el propósito de evitar fluctuaciones violentas en el tipo de cambio.
- Podrá realizar operaciones directas o utilizar los instrumentos de negociación de divisas que estime necesarios de conformidad con la normativa vigente.
- Utilizará en sus transacciones de estabilización, en el Monex, las reglas de intervención definidas por la Junta Directiva del BCCR para acotar la volatilidad excesiva intra-día y entre días.
- No existe objetivo ni compromiso con un nivel particular del tipo de cambio

Inflación general enero 2015

	Enero 2015
Variación (%)	
Mensual	0,04
Interanual	4,39
Principales aportes (p.p.) a la variación mensual	
<i>Papaya</i>	0,11
<i>Educación superior</i>	0,10
<i>Paquetes turísticos</i>	0,06
<i>Papa</i>	0,05
<i>Gasolina</i>	-0,45
<i>Servicio de electricidad</i>	-0,10

Inflación general enero 2015

Inflación: general, subyacente^{1/} y expectativas
-variación % interanual-



IPC: indicadores de precios
Variación interanual enero %

			Ponderaciones	
	2014	2015	jul-06	ene-15
IPC	3,1	4,4		
Regulados	3,6	1,4	21	22
Combustibles ^{1/}	0,4	-8,3		
Resto	4,5	4,1		
No Regulados	3,0	5,2	79	78
Bienes	1,2	4,1	53	47
Servicios	4,9	4,7	47	53
Transables	0,6	2,7	40	32
No Transables	4,4	5,2	60	68
Subyacente^{2/}	3,1	4,5		

1/ Incluye gas licuado.

2/ Se refiere a un promedio simple del ISI, IPCX, IMT, ISI_46, reponderados por volatilidad y persistencia.

^{1/} Promedio simple del ISI, IMT, IPCX, ISI_46, reponderados por volatilidad y persistencia.

Fuente: BCCR e Instituto Nacional de Estadística y Censos

Inflación general a enero 2015

IPC según grupos
 -variación interanual a enero en %-

	a enero del 2015		
	Variación interanual	Aporte variación interanual	Ponderación en la canasta enero 14
IPC total	4,4	100,0	100,0
Alimentos y bebidas no alcohólicas	7,3	35,5	21,2
Alquiler y servicios de la vivienda	4,0	11,9	12,9
Educación	6,5	10,5	7,1
Bienes y servicios diversos	7,0	9,4	5,9
Comidas y bebidas fuera del hogar	3,7	8,2	9,7
Salud	6,2	7,3	5,2
Artículos para vivienda y servicio doméstico	3,9	7,2	8,1
Entretenimiento y cultura	4,4	5,6	5,6
Transporte	1,1	4,1	16,3
Bebidas alcohólicas y cigarrillos	4,6	1,1	1,0
Comunicaciones	0,1	0,0	3,3
Prendas de vestir y calzado	-1,0	-0,9	3,6

Inflación general a enero 2015

IPC: componente regulado y no regulado
 -variación interanual a enero en %-

	a enero del 2015		
	Variación interanual	Aporte variación interanual	Ponderación en la canasta enero 14
IPC total	4,4	100,0	100,0
Regulados total	1,4	7,0	22,2
de los cuales:			
Servicio de agua	11,6	6,9	2,6
Pasaje de autobús	4,2	3,3	3,5
Transporte en taxi	5,3	2,6	2,1
Servicio de electricidad	1,5	1,5	4,3
Telefonía fija	0,0	0,0	1,8
Combustibles	-8,3	-9,1	4,8
No regulados total	5,2	93,0	77,8
de los cuales:			
Educación formal	8,6	10,0	5,1
Hortalizas, leguminosas y tubérculos	15,4	8,6	2,5
Huevos	23,6	3,5	0,6

IPC y bienes y servicios regulados y no regulados

(variación interanual en %)

