

Comentario sobre la economía nacional N.º 11 - 2023

6 de diciembre del 2023

En la sesión 6152-2023 del pasado 16 de noviembre, la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica (BCCR) analizó la coyuntura macroeconómica local e internacional¹; de ese análisis destaca lo siguiente:

A. Economía internacional

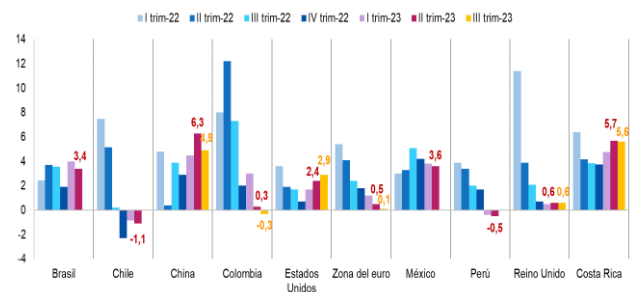
Desde mediados del 2022 tanto la inflación global como sus perspectivas han disminuido gradualmente. Esto ha abierto espacio para que algunos bancos centrales, especialmente latinoamericanos, reduzcan sus tasas de referencia y otros hagan una pausa condicionada o reduzcan el ritmo de aumentos. Pese al tono restrictivo de la política monetaria, algunas economías han dado señales de fortaleza; no obstante, los nuevos conflictos geopolíticos y eventos climáticos han incrementado la incertidumbre sobre el desempeño futuro de la economía global.

1. **Los indicadores de corto plazo para las principales economías muestran señales disímiles (Gráfico 1).** En Estados Unidos, la tasa anualizada de crecimiento del PIB en el tercer trimestre fue de 4,9% (primera estimación)², más de 2 puntos porcentuales (p.p.) por encima del dato del segundo trimestre (2,1%); ese impulso fue determinado, en buena medida, por los gastos de consumo personal. En la zona del euro, por su parte, la producción creció 0,1% en el tercer trimestre (tasa interanual, primera estimación).

En China la variación interanual del PIB en el tercer trimestre (4,9%) bajó con respecto a la del segundo (6,3%) y las exportaciones en octubre continuaron con variaciones interanuales negativas por sexto mes consecutivo (-6,4% contra -6,2% en setiembre). En ese contexto y con el fin de impulsar el crecimiento económico, el Parlamento de China aprobó una emisión adicional de deuda soberana por 1 billón de

yuanes (USD 137 mil millones) para apoyar la reconstrucción de zonas afectadas por desastres naturales (fuertes lluvias e inundaciones) y fortalecer la infraestructura existente.

Gráfico 1. PIB trimestral
Variación interanual en porcentajes



Fuente: Banco Central de Costa Rica con información de Bloomberg.

Además, el Índice global de gerentes de compra bajó en octubre (50,0 desde 50,5 en setiembre), resultado del deterioro en los indicadores de la manufactura (de 49,2 a 48,8) y de los servicios (de 50,7 a 50,4)³.

2. **La inflación continúa a la baja, pero aún está por encima del objetivo de los bancos centrales.** En Estados Unidos, la inflación, medida con la variación interanual del Índice de precios del gasto de consumo personal (PCE, por sus siglas en inglés), alcanzó 3,4% en setiembre y el componente subyacente 3,7% (3,4% y 3,8% en agosto)⁴. En la zona del euro, la inflación general pasó de 4,3% en setiembre a 2,9% un mes después, mientras que el componente

¹ Algunos datos fueron actualizados con información disponible en fecha posterior a la discusión en Junta Directiva.

² Christopher Waller, gobernador de la Reserva Federal, señaló que esa tasa fue un resultado "extraordinario" que merece ser observado. En su [discurso](#) comentó que las cifras más recientes de producción e inflación son buenas, pero para llegar a la meta inflacionaria tiene que ceder el crecimiento real o la inflación.

³ Por principales áreas, el correspondiente a China y a la zona del euro disminuyó (de 50,9 a 50,0 y de 47,2 a 46,5), mientras que el de Estados Unidos aumentó de 50,2 a 50,7.

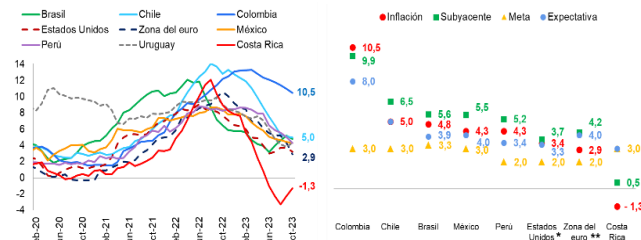
⁴ El Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC) del Sistema de la Reserva Federal utiliza como referencia el [PCE](#) desde el 2000, entre otros por cuanto: i) las ponderaciones del gasto en el PCE pueden cambiar a medida que las personas sustituyen algunos bienes y servicios y, ii) su cobertura es más completa. El FOMC establece su objetivo de inflación de largo plazo en términos del PCE general.

subyacente se desaceleró a 4,2% (4,5% en setiembre). En ambos casos la inflación aún supera la meta de 2% establecida por sus autoridades monetarias.

La desaceleración de la inflación también se observó en América Latina, aunque todavía se ubica por encima de sus objetivos. Por ejemplo, en Chile, Colombia, México y Perú, la inflación general bajó desde 5,1%, 11,0%, 4,5% y 5,0% en setiembre, para ubicarse, en ese orden, en 5,0%, 10,5%, 4,3% y 4,3% en octubre (Gráfico 2).

Gráfico 2. Inflación general y subyacente a oct-23 y meta en algunas economías

Variación interanual en porcentajes



*Estados Unidos: este gráfico utiliza el Índice de precios del gasto en consumo personal de setiembre del 2023. IPC a octubre 2023: 3,2% (consenso del mercado en 3,3%).

** Zona del euro: consenso del mercado 3,1%.

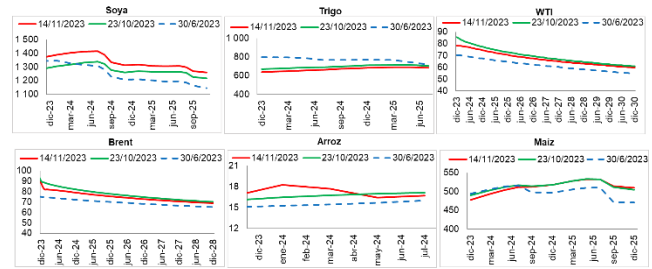
Fuente: Banco Central de Costa Rica con información de Bloomberg.

3. Luego de la reacción alcista ante el conflicto en Medio Oriente, el precio del petróleo bajó desde mediados de octubre. La cotización del barril de petróleo West Texas Intermediate (WTI) cerró en noviembre (al 21) en USD 77,8, un 9,3% menor al precio promedio de octubre (USD 85,8).

Las fluctuaciones en el precio del petróleo en las últimas semanas han reflejado, entre otros, un menor temor de problemas de abastecimiento de crudo ante la eventual intensificación del conflicto en Medio Oriente; los temores de un debilitamiento de la demanda global, principalmente la proveniente de China, así como la expectativa de que las tasas de interés continuarán altas por más tiempo⁵.

En cuanto a los precios futuros de algunas materias primas relevantes para la economía costarricense (Gráfico 3), en general estos son similares a lo previsto en el Informe de Política Monetaria de octubre pasado⁶ (Gráfico 3).

Gráfico 3. Precios futuros de algunas materias primas USD



Fuente: Banco Central de Costa Rica con información de Bloomberg.

4. Los bancos centrales mantienen una política monetaria restrictiva. En las economías avanzadas se prevé que las tasas de interés continúen elevadas por más tiempo, mientras que, en las economías emergentes, algunas pausan los incrementos y se amplía la lista de aquellas que las reducen.

A manera de referencia, el Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC, por sus siglas en inglés) del Sistema de la Reserva Federal de Estados Unidos en su reunión del 31 de octubre y 1° de noviembre mantuvo la tasa de referencia entre 5,25% y 5,50%, por segunda vez consecutiva; pero dejó abierta la posibilidad de incrementos si las presiones inflacionarias son mayores en los próximos meses. No obstante, los analistas económicos consideran (según datos de CME al 21 de noviembre) que existe una probabilidad del 100% de que en la próxima reunión (12-13 de diciembre) no cambie ese rango de tasas de interés.

En igual sentido, el Banco Central Europeo (BCE) en la reunión del pasado 26 de octubre mantuvo sus tasas de interés (tasa de financiación en 4,50%); sin embargo, indicó que en las próximas reuniones evaluarían aumentos si la inflación no cede y persisten las presiones internas sobre los precios.

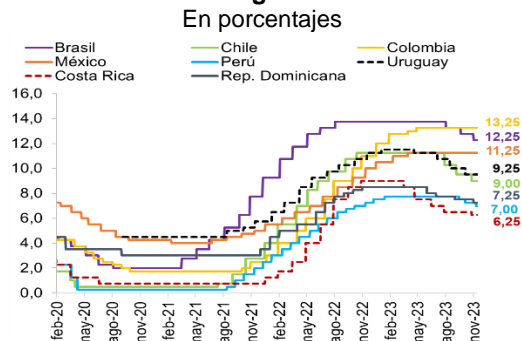
También el Banco de Inglaterra mantuvo su tasa de interés de referencia en 5,25% en su reunión del pasado 1° de noviembre. La entidad monetaria estimó que alcanzaría su objetivo de inflación (2%) hasta finales del 2025, por lo que la decisión de reducir su tasa sería evaluada si las expectativas de precios se ajustan a la meta.

⁵ Si bien el anuncio reciente de Arabia Saudita y Rusia de que mantendrán los recortes voluntarios de suministro de petróleo (1,3 millones de bpd) hasta finales de año generó incrementos en el precio del petróleo, este movimiento fue temporal.

⁶ Salvo el caso de la soya, cuyo precio recoge los efectos de condiciones climáticas adversas en el medio oeste de Estados Unidos (segundo productor mundial) que ha afectado su producción.

Finalmente, en América Latina el ciclo alcista en la tasa de política monetaria se contuvo y son seis bancos que a la fecha han bajado este indicador: Perú, Uruguay, República Dominicana, Chile, Brasil y Costa Rica (Gráfico 4).

Gráfico 4. Tasa de política monetaria en economías emergentes

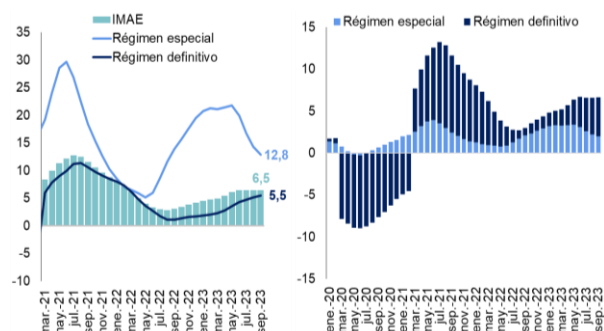


Fuente: Banco Central de Costa Rica con información de Bloomberg al 21 de noviembre del 2023.

registró una tasa interanual de 6,5%, superior en 3,4 p.p. con respecto al mismo periodo del 2022 y similar a la registrada un mes atrás (Gráfico 5). Así, el crecimiento medio de la producción nacional de enero a setiembre del presente año fue 5,7% y el de los últimos doce meses de 5,3%.

Gráfico 5. Índice Mensual de Actividad Económica

Variación interanual en porcentajes y aporte en p.p.



Fuente: Banco Central de Costa Rica

Según régimen de comercio, la contribución del régimen definitivo al crecimiento del IMAE se triplicó desde enero pasado y en setiembre determinó el 71% (4,6 p.p.) del crecimiento del indicador. Este comportamiento responde en buena medida al aporte de la construcción.

En efecto, la producción de las empresas del régimen definitivo creció interanualmente 5,5%, y acumula doce meses consecutivos de aceleración. En particular destacan las tasas de variación de dos dígitos en la construcción, agencias de viaje, servicios de publicidad y servicios profesionales, y el aumento de 5,8% en la actividad del transporte y almacenamiento. Estos efectos fueron parcialmente compensados por el menor crecimiento en las actividades de información y de manufactura (1,7% y 1,1% respectivamente), así como por la contracción en los servicios de administración pública.

Por su parte, la producción de los regímenes especiales creció 12,8% y acumula cuatro meses de moderación en su ritmo de crecimiento⁸. En este grupo de empresas destacan los servicios profesionales e informáticos, así como la manufactura de implementos médicos, cuyo impulso fue parcialmente compensado por un menor crecimiento de la actividad de productos alimenticios y productos metálicos.

B. Coyuntura nacional:

En la actividad económica local destaca la aceleración en el ritmo de crecimiento del régimen definitivo (impulsado por la construcción, agencias de viajes, publicidad y servicios profesionales), en tanto que el régimen especial se modera, aunque continúa con tasas de variación de dos dígitos. Asimismo, el comercio de mercancías, principalmente desde el régimen especial, sigue al alza.

Por su parte, continúa la transmisión diferenciada de la reducción de la TPM al resto de tasas de interés del sistema financiero y el premio por ahorrar en colones se ubica en valores negativos; pese a ello no hay indicios de dolarización del ahorro. En lo que transcurre del cuarto trimestre, continuó el superávit en el mercado privado de cambios y, en consecuencia, el colón se apreció levemente. Por último, si bien la inflación sigue en terreno negativo, condición que se prevé continúe durante lo que resta de 2023, ya se registran incrementos mensuales en el IPC. Se estima que la inflación se ubicaría dentro del rango de tolerancia alrededor de la meta en el segundo trimestre del 2024.

1. La producción del régimen definitivo sigue impulsando la actividad económica. En setiembre, el Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE)⁷

⁷ El análisis está basado en la serie tendencia ciclo, salvo indicación de un tratamiento estadístico diferente.

⁸ Dadas las altas tasas de variación que mostraron los regímenes especiales durante el 2022, era previsible la moderación de esas tasas durante el presente año (efecto base).

Cabe señalar que la variación trimestral anualizada de la serie del IMAE ajustada por estacionalidad, que mide los cambios de trayectoria de la actividad económica en el corto plazo, alcanzó en setiembre 5,8%, crecimiento que revierte la aceleración observada en los tres meses previos.

2. **La tasa de desempleo disminuyó y los salarios en términos reales se recuperan.** En el trimestre móvil finalizado en setiembre, las tasas de desempleo y subempleo alcanzaron, en ese orden, 8,1% y 5,1%, menores en 3,9 p.p. y 4,6 p.p. a las de igual mes del 2022. Ambos valores son los mínimos registrados desde que se aplica la Encuesta Continua de Empleo

Como se ha mencionado en otras ocasiones, la reducción en la tasa de desempleo en buena medida ocurre simultáneamente a una menor participación laboral. Como parte de las razones que señalan los encuestados, la menor participación laboral (54,3% en setiembre del 2023 contra 60,5% un año antes) responde, entre otros, al cambio demográfico, obligaciones familiares que restringen la participación de algunos grupos de la población (principalmente mujeres) y la asistencia al sistema educativo (particularmente entre personas entre 15 y 25 años) Además, la tasa de ocupación disminuyó (50,0% desde 53,3% un año atrás).

Los salarios nominales y reales aumentaron interanualmente 1,7% y 4,1%, en ese orden. Pese a que los salarios reales muestran cinco meses consecutivos con tasas de variación positivas, su nivel aún continúa por debajo del registrado previo a la pandemia (febrero 2020) y esa recuperación difiere según sector institucional y nivel de calificación⁹.

3. **Las exportaciones son impulsadas por las ventas del régimen especial¹⁰.** En octubre del 2023 la balanza comercial de bienes acumuló un déficit USD 3.604,4 millones, equivalente a 4,1% del PIB (6,8% en el 2022). La mejora es producto del buen desempeño de las ventas externas con respecto a las compras

externas (14,9% y 4,8% en igual orden desde 10,1% y 21,8% en igual periodo del 2022).

Las exportaciones mantienen la evolución diferenciada por régimen de comercio: las ventas de empresas del régimen especial aumentaron 23,1% mientras que las del régimen definitivo crecieron 2,1%¹¹.

Por su parte, el crecimiento en las importaciones (6,2% si se excluye la factura petrolera¹²) guarda relación con las compras de vehículos, productos alimenticios, materias primas de la industria eléctrica, electrónica y alimenticia, así como equipo de transporte (de personas y mercancías).

4. **Al igual que en meses previos, en octubre el Gobierno Central (GC) registró un superávit primario, coherente con la búsqueda de la sostenibilidad fiscal.** El balance primario y financiero del GC ascendieron a 1,7% y -2,4% del PIB (2,3% y -1,8% en igual mes del año anterior, en su orden). Si bien hubo una desmejora, esta reflejó, en buena medida, la caída en los ingresos no tributarios (efecto base), dado que en los datos del 2022 se incluye el registro de la aplicación de la ley 9524, por el equivalente a 0,4 p.p. del PIB¹³.

No obstante, debe indicarse que en este lapso también se observó la significativa desaceleración en el incremento interanual de los ingresos tributarios (2,7% desde 15,6% un año atrás)¹⁴, así como un incremento de 1,0% en el gasto primario¹⁵. En cuanto al pago de intereses, si bien su crecimiento interanual desaceleró (8,7% contra 10,2% un año atrás) su participación en términos del PIB alcanzó 4,2%, un valor similar al de un año atrás (4,1%).

Ante la generación de superávit primario el saldo de deuda crece a un menor ritmo que la actividad económica¹⁶. El saldo de la deuda del Gobierno Central alcanzó en octubre 59,8% del PIB, razón

⁹ Mientras en el sector privado los salarios se ubican en un nivel 5,6% mayor que el prepandémico, los del sector público son inferiores en un 20%. Según nivel de calificación, los de calificación media y baja recuperaron su nivel prepandémico.

¹⁰ Información de exportaciones e importaciones en serie original.

¹¹ Destaca la reducción en las exportaciones de banano en el bimestre setiembre-octubre que se sumó a la observada en las ventas de aceite, cajas de cartón, pañales, sustancias químicas y azúcar.

¹² La factura petrolera ascendió a USD 2.053,1 millones, para una contracción interanual de 5,4%. Este resultado reflejó la caída en el precio medio de la mezcla de hidrocarburos (16,8%), parcialmente compensado por el aumento de 13,7% en la cantidad de barriles (mayoritariamente diésel y gasolina).

¹³ Los ingresos no tributarios a setiembre del 2022 consideraron ¢197.005 millones por transferencias asociadas a la aplicación de la Ley de Fortalecimiento del Control Presupuestario de los Órganos Desconcentrados del Gobierno Central (Ley 9524) y del artículo 35 del reglamento de dicha Ley.

¹⁴ Influidos por la caída en los rubros de aduanas y la desaceleración en renta y valor agregado.

¹⁵ De estos gastos destacaron las remuneraciones, las transferencias corrientes y los gastos de capital cuyas variaciones interanuales fueron 1,7%, 0,4% y 3,2%, respectivamente.

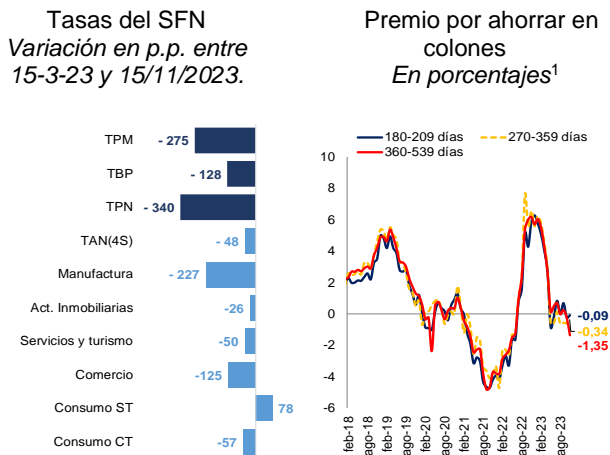
¹⁶ Desde el punto de vista aritmético hay que tener presente el efecto de la apreciación cambiaría sobre el valor de la deuda en moneda extranjera (modera el crecimiento del numerador), así como el mayor crecimiento del PIB nominal (incrementa el denominador).

inferior en 3,1 y 3,2 p.p. con respecto a lo registrado un año antes y en diciembre del 2022, en su orden.

Con la mejora en los indicadores fiscales, la percepción de riesgo ha disminuido significativamente, lo cual se refleja en las recientes revisiones en la calificación de deuda soberana por parte de las agencias Standard & Poor's (de B+ a BB- el pasado 27 de octubre) y Moody's (de B2 a B1 el 3 de noviembre), así como en la trayectoria a la baja del Índice de Bonos de Mercados Emergentes (EMBI). Ello ha permitido que el Ministerio de Hacienda coloque deuda a menores tasas de interés. Particularmente, el pasado 6 de noviembre colocó títulos de deuda externa por USD 1.500 millones con vencimiento al 2054 (31 años plazo), con un rendimiento de 7,75% y una tasa cupón de 7,30%.

5. Las reducciones en la Tasa de Política Monetaria (TPM) aún se manifiestan de forma diferenciada en las tasas de interés del sistema financiero. Entre el 15 de marzo y el 15 de noviembre del año en curso la TPM disminuyó en 275 p.b. y en ese mismo lapso la tasa de interés pasiva negociada en colones, la tasa básica pasiva y la tasa de interés activa negociada en colones disminuyeron 340, 128, y 48 p.b., en ese orden.

Gráfico 6. TPM, tasas del SFN y premio por ahorrar en colones



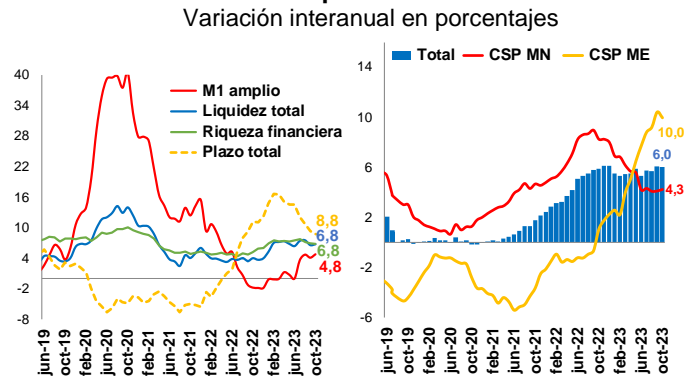
¹ Información al 30/9/2023. Utiliza las expectativas de variación de tipo de cambio (6, 9 y 12 meses) estimadas a partir de las negociaciones de títulos valores de deuda interna en moneda nacional del Ministerio de Hacienda y del BCCR, realizadas en los mercados primario y secundario locales.
Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Consecuente con la reducción en las tasas pasivas, el premio por ahorrar en colones se ubicó en valores negativos, pero cercanos a cero¹⁷ (Gráfico 6).

6. El comportamiento de los agregados monetarios no señala presiones inflacionarias futuras por encima de la meta, y el crédito al sector privado en dólares sigue dinámico¹⁸. En octubre del 2023 el ahorro financiero medido con agregados monetarios amplios como la liquidez y la riqueza financiera total mostraron tasas de crecimiento anual alrededor del 7,0%, valor inferior a la tasa conjunta del crecimiento real de la economía previsto para el 2023 y la meta de inflación; por ello se estima que la evolución de estos indicadores no generaría presiones inflacionarias futuras por encima de esa meta (Gráfico 7).

En cuanto a la composición del ahorro por instrumento financiero, se aprecia un aumento en la preferencia por depósitos altamente líquidos (M1 amplio), particularmente en colones, en detrimento de los depósitos a plazo, lo cual es consecuente con el menor costo de oportunidad de mantener instrumentos con bajo o nulo rendimiento¹⁹.

Gráfico 7. Agregados monetarios y crédito al sector privado.



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Cabe destacar, que aun cuando el premio por ahorrar en colones es ligeramente negativo, no hay evidencia de un aumento en la dolarización del ahorro, en relación con lo observado al término del primer trimestre del año²⁰.

El saldo del crédito al sector privado creció 6,0% interanual (5,9% en octubre del 2022), impulsado

plazo en colones desaceleraron su crecimiento (8,8% desde 16,7% en octubre del 2022).

²⁰ La participación relativa del componente de la moneda extranjera en los agregados monetarios amplios disminuyó en promedio 1,3 p.p. en relación con lo observado al término de marzo del 2023.

¹⁷ Al 15 de noviembre el premio por ahorrar en colones se ubicó entre -9 y -135 p.b. dependiendo del plazo de captación

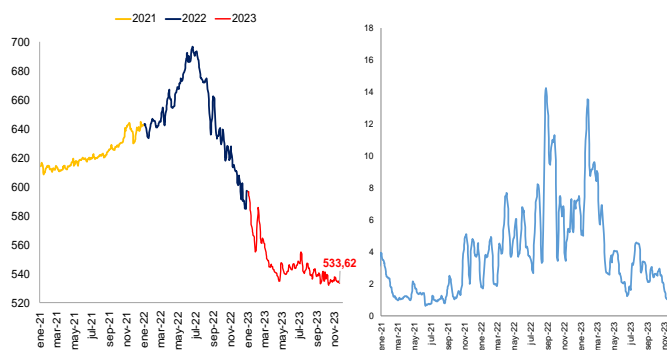
¹⁸ Las tasas de crecimiento de los agregados monetarios y del crédito total excluyen el efecto de la variación en el tipo de cambio.

¹⁹ En efecto, el Medio Circulante Amplio (M1 amplio) creció a una tasa interanual de 4,8% (-1,7% un año atrás) mientras que los depósitos a

tanto por las operaciones en colones como en moneda extranjera. En moneda nacional aumentó 4,3% (8,3% un año antes) mientras en moneda extranjera lo hizo a una tasa de 10,0% (1,0% en setiembre del 2022), lo que llevó a un aumento en la participación relativa del crédito en moneda extranjera dentro del total (de 31,4% en octubre del 2022 a 32,5% un año después).

7. **El tipo de cambio ha mostrado una menor volatilidad en relación con lo observado en el trimestre previo²¹ en un contexto de abundancia de divisas** (Gráfico 8). Al 20 de noviembre el tipo de cambio promedio ponderado en el Monex fue de $\text{¢}533,62$, con una variación interanual de -12,7% y acumulada de -10,7%. Este comportamiento es coherente con la mayor disponibilidad de divisas en el mercado respecto a un año atrás ($\text{USD } 6.506,0$ millones en las primeras 222 sesiones del 2023 frente a $\text{USD } 3.204$ millones en igual lapso del 2022).

Gráfico 8. Tipo de cambio ponderado (colones por dólar) y volatilidad en Monex¹



¹ Volatilidad del tipo de cambio medida con la desviación estándar móvil de 20 días.

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

La disponibilidad de divisas permitió una activa participación del BCCR en el Monex para atender: a) los requerimientos del Sector Público no Bancario (contemporáneos por $\text{USD } 2.784,7$ millones y mantener un saldo de $\text{USD } 188,2$ millones para atender sus requerimientos futuros) y, b) requerimientos propios por $\text{USD } 1.398,1$ millones.

La participación del BCCR en el mercado cambiario, junto con el ingreso de los recursos provenientes de la más reciente colocación de títulos de deuda externa del Ministerio de Hacienda, se tradujo en una mejora en el blindaje financiero del país. Al 16 de noviembre el saldo de reservas internacionales netas (RIN) ascendió a $\text{USD } 12.894,2$ millones, monto superior en $\text{USD } 4.344,2$ millones a lo registrado al finalizar el 2022. El saldo de RIN equivale a 14,8% del PIB y a 124,2% del nivel mínimo considerado como adecuado según la metodología sugerida por el Fondo Monetario Internacional.²²

8. **La inflación general registró en octubre un valor negativo por quinto mes consecutivo, pero de menor magnitud con respecto a los meses previos.** En octubre del 2023 la inflación general, medida con la variación interanual del Índice de Precios al Consumidor, fue -1,3% (-2,2% en setiembre) y el promedio de los indicadores de inflación subyacente se ubicó en 0,5% (Gráfico 9). Ambos indicadores, al igual que en los meses previos, se ubicaron por debajo del límite inferior del rango de tolerancia para la inflación con respecto a la meta ($3,0\% \pm 1$ p.p.).

La deflación estuvo determinada, similar que en el cuatrimestre previo, por la evolución de los precios del componente de bienes²³, que a su vez reflejaron la disipación de los choques de oferta que impulsaron la inflación en el 2022, donde destacan la reducción de los costos de transporte y la baja en los precios de las materias primas con respecto a lo observado un año atrás.

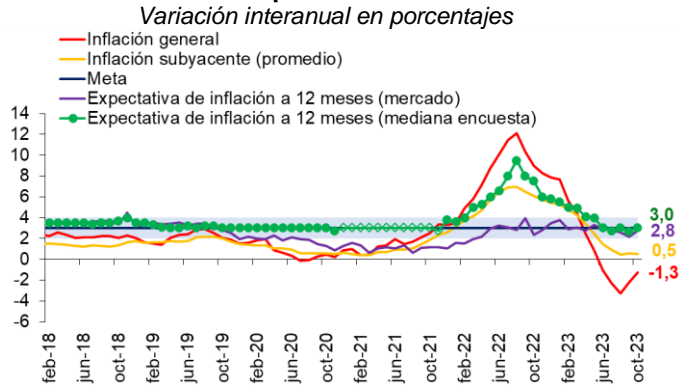
Por su parte, las expectativas de inflación medidas con la encuesta que aplica el BCCR y las estimadas a partir de la negociación de títulos públicos en el mercado financiero costarricense (expectativa de mercado) señalan la reducción de las presiones inflacionarias futuras. En octubre pasado, en las mediciones para 12 y 24 meses, la mediana de la encuesta fue 3,0%; mientras que las de mercado registraron valores de 2,8% y 2,6% a esos plazos. Es importante señalar que las expectativas de inflación de mercado a 3 y 5 años, con las cuales se evalúa el anclaje de esta variable, se han posicionado, en promedio, en torno a 2,7% desde mayo pasado.

²¹ La desviación estándar (promedio móvil de 20 días) al 20 de noviembre es de $\text{¢}1,3$ frente a $\text{¢}2,8$ en el trimestre previo, y menor aún al registrado en el primer trimestre del año ($\text{¢}8,1$).

²² Para mayor detalle, ver el Recuadro 1 "Indicador de reservas adecuadas para Costa Rica según la metodología del Fondo Monetario Internacional" (Informe de Política Monetaria de abril del 2023).

²³ Principalmente por el comportamiento de los precios de los alimentos y combustibles, cuyas tasas interanuales se ubicaron en -4,0% y -7,2%, en ese orden.

Gráfico 9. Inflación general, subyacente y expectativas¹



1 En la serie de expectativas de inflación a 12 meses de la encuesta para el lapso diciembre del 2020- noviembre del 2021 (periodo de suspensión) se utiliza una inferencia obtenida mediante la técnica de series de tiempo funcionales (Gómez, 2023).

Fuente: Banco Central de Costa Rica e Instituto Nacional de Estadística y Censos.

Finalmente, el Índice de precios del productor de la manufactura cayó 4,9% en octubre (igual que el mes anterior), lo cual contrasta con el crecimiento de 8,1% de finales del 2022. Al desagregar este indicador por tipo de bien, el subíndice de precios de bienes de consumo final, que se estima podría tener mayor impacto en el corto plazo sobre el IPC, registró una variación de 0,1% (interanual) desde 10,7% en diciembre pasado.