

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

*Rudolf Lücke*

## CRECIMIENTO ECONÓMICO

Se estima un crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) para el segundo y tercer trimestre del 2019 de entre 1,9% y 2,4%.

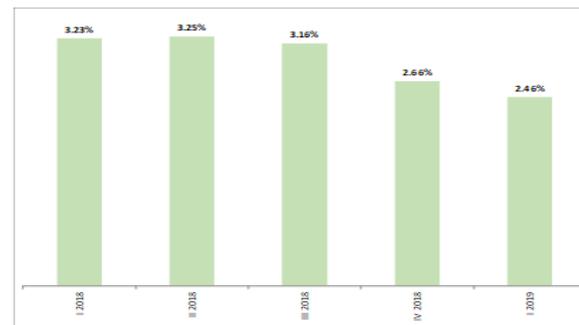
### Principales factores

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

### Hechos relevantes

Durante el año 2018, el PIB registró un descenso en su ritmo de crecimiento, el cual pasó de 3,4% durante el primer trimestre del 2018, a 2,5% para el primer trimestre del 2019, la cifra más baja desde el 2013. Entre los principales factores que generan este resultado, se encuentran el menor dinamismo del mercado de crédito, una mayor morosidad, así como un menor ritmo de crecimiento del consumo privado, el cual crecía por encima del 3% a mediados del 2017, cifra que para el primer trimestre del 2019 fue de 1,9%. Esta baja en el ritmo de crecimiento del consumo privado se debe principalmente a una reducción en la demanda de bienes del sector comercio, especialmente la venta de vehículos, aparatos eléctricos y para el hogar, así como un deterioro en la compra de materiales para construcción. A su vez esto se refleja en una baja en el nivel de empleo de dicho sector, siendo entonces el único sector de la economía que registra una baja constante en sus contrataciones. Y a su vez es el sector que mayor volumen de ocupados posee, siendo un poco menos de un quinto del total de ocupados a nivel nacional.

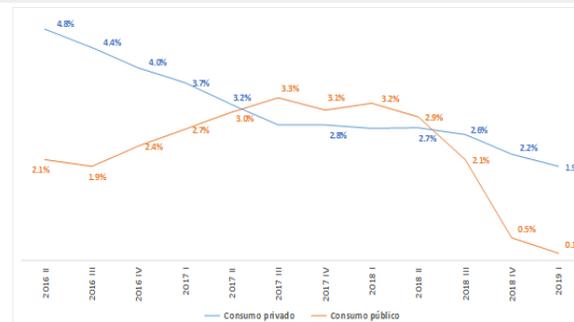
## Evolución del Producto Interno Bruto



## Demanda Interna

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

## Evolución del consumo privado y público



El aporte del sector externo a la actividad económica durante los últimos trimestres, ha sido mayor, pues el resultado de la balanza comercial y de servicios ha mejorado. Al finalizar el año 2018, las exportaciones de bienes mostraban un crecimiento interanual de 3,2%, mientras que las de servicios crecieron 5%, cifras que para el mes de mayo del 2019 rondan el 5,4% y el 2% respectivamente. Estos resultados compensan en cierta medida el leve crecimiento de la demanda interna, pero no lo suficiente como para lograr un mayor estímulo a la producción nacional.

## Por actividad económica

El análisis sectorial muestra que, en comparación con el año anterior, únicamente los sectores comunicaciones y transporte fueron los que crecieron más de forma interanual. En construcción, el crecimiento registrado al primer trimestre del año 2019 fue de -6,2% (comparado con -2,7% el primer trimestre de 2018) y, por su parte, el sector agrícola creció 2,7% a inicios de 2019, cifra inferior al 4,9% registrado en 2018, aunque superior al de hace dos años.

## Por actividad económica



## PRECIOS

Se estima un crecimiento de los precios de entre 2,5% y 3%, cifra levemente inferior a la observada en los últimos trimestres, pero aún dentro del rango meta del Banco Central.

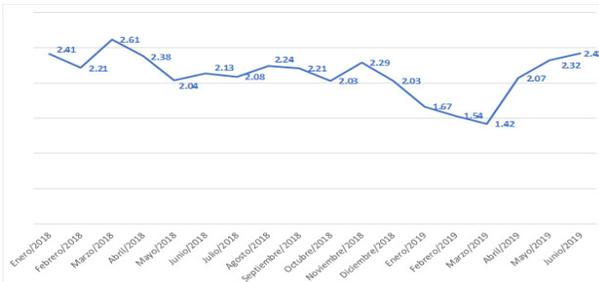
### Principales factores

Los precios de los combustibles y en el costo de adquisición de vehículos ponen al rubro de transporte como principal factor del aumento en precios, seguido por alimentos, alquileres y educación.

### Hechos relevantes

El crecimiento interanual de los precios al finalizar el año 2017 fue de 0,77%, cifra considerablemente baja; no obstante, a lo largo del año 2018, la inflación repuntó para finalizar el año en 2,57%. Para el segundo trimestre de 2019, este indicador llega a 2,13%, cifra superior a la registrada un año atrás, pero inferior a la inflación registrada el trimestre anterior; no obstante, aún la inflación se encuentra dentro del rango meta del Banco Central (entre 2% y 4%).

### Evolución de la inflación



## Incremento en precios según grupo

Durante los doce meses que van de junio de 2018 a junio del presente año, se observa que un 38,5% del aumento de 2,13% al segundo trimestre de 2019 es explicado por el incremento en los precios del grupo de transporte, seguido por el rubro de alquileres, que aportó un 23,4%, y por el rubro de alimentos, con un aporte del 14%. Estos tres grupos aportan más del 75% del aumento en precios registrado interanualmente a junio del 2019.

### Incremento en precios según grupo



### Regulados y no regulados

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

## TASAS DE INTERÉS

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

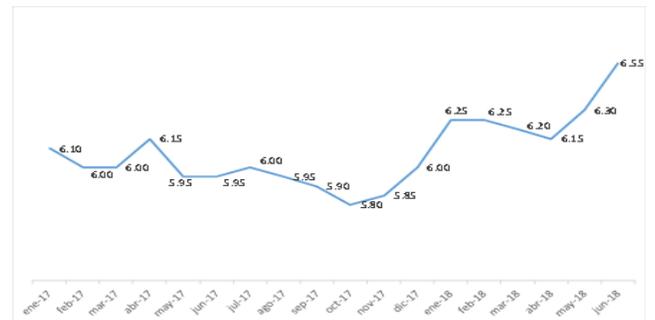
### Principales factores

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

### Hechos relevantes

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

### Evolución de la tasa básica pasiva



## Tasas de captación por plazos

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

## Tasas de captación por plazos

