UNIVERSIDAD DE COSTA RICA | iiCE Instituto de Investigaciones en Ciencias Económicas

PRONÓSTICO DEL DESEMPEÑO DE LA ECONOMÍA COSTARRICENSE II TRIMESTRE DE 2016

El modelo desarrollado por el Instituto de Investigaciones en Ciencias Económicas de la Universidad de Costa Rica (IICE) permite hacer pronósticos de corto plazo, sobre tres variables relevantes del desempeño de la economía nacional: el crecimiento del Producto Interno Bruto, la tasa de inflación y la tasa de interés. Para el IICE, es de especial interés la divulgación de estos resultados como un aporte a la discusión nacional sobre la evolución de la economía y de esta forma proveer al público información especializada para la toma de decisiones.

Rudolf Lücke

El modelo desarrollado por el Instituto de Investigaciones en Ciencias Económicas de la Universidad de Costa Rica (IICE) permite hacer pronósticos de corto plazo, sobre tres variables relevantes del desempeño de la economía nacional: el crecimiento del Producto Interno Bruto, la tasa de inflación y la tasa de interés. Para el IICE, es de especial interés la divulgación de estos resultados como un aporte a la discusión nacional sobre la evolución de la economía y de esta forma proveer al público información especializada para la toma de decisiones.

La estimación de los parámetros de este modelo de pronóstico de corto plazo se basó en 100 datos trimestrales, que van del primer trimestre del año 1991 al cuarto trimestre del año 2015. Con estos parámetros, se realizó una estimación para el PIB al primer trimestre del 2016, y a su vez se estima el crecimiento, la inflación y la tasa de interés para el segundo trimestre del año 2016. Aparte del PIB y la balanza de pagos, el resto de las variables están actualizadas al mes de marzo del 2016.

La fuente principal de información para el modelo son los datos publicados en la página web del Banco Central de Costa Rica y del Departamento de Comercio de los Estados Unidos. Las principales ecuaciones de comportamiento modelan el producto interno bruto, el crecimiento en los precios y la tasa de interés.

El crecimiento acumulado de los últimos 12 meses a diciembre del 2015 es de un 2,8%, cifra dentro del rango establecido en el pronóstico del IICE a inicios del año 2015. Para el primer trimestre del 2016, el crecimiento se estima entre el 2,5% y el 3,5%, y para el segundo trimestre del 2016 se espera un crecimiento similar por lo que se mantuvo el rango de entre 2,5% y 3,5%. A pesar de mostrar cierta tendencia al alza desde mediados del año 2015, los datos observados y estimados del crecimiento económico continúan siendo insuficientes para lograr disminuciones significativas en la tasa de desempleo y en la pobreza, por lo que es de esperar que no se observen resultados favorables en estos dos indicadores en el corto plazo.

Con respecto a la inflación, esta finalizó el año en -0,81%, la cifra históricamente más baja desde 1965. Esta disminución de los precios se da a pesar del aumento en

el mes de diciembre de un 0,2%, ya que los seis meses anteriores registran disminuciones. Durante el mes de enero del 2016 los precios aumentaron un 0,68%, siendo que el acumulado a febrero se ubicó en 0,65% debido a un leve descenso en dicho mes; no obstante, la baja de un 24% en el precio de los combustibles en el mes de marzo indujo una disminución del 0,9% en ese mes, llevando la inflación acumulada para el primer trimestre del 2016 a -0,26% y la interanual a -1,08%.

Estimamos que existe una alta probabilidad de que la inflación continúe en terreno negativo durante el segundo trimestre del 2016 dada la evolución actual de los precios, en especial los precios de los combustibles, aunada a la estabilidad cambiaria y el uso de una nueva base para el cálculo del Índice de Precios al Consumidor con base junio del año 2015. En este sentido, el rango estimado para el segundo trimestre del año 2016 se encuentra entre -0,5% y 0%.

En lo que respecta a la tasa de interés, durante el año 2015 se observó una paulatina disminución al pasar de 7% en el primer trimestre del año a finalizar el año en 5,95%, descenso que continua a lo largo del primer trimestre del 2016, en buena parte por el ajuste metodológico en la estimación de la tasa pasiva, en donde ahora la tasa de captación no corresponde únicamente a las captaciones realizadas en el periodo comprendido entre 150 y 210 días, sino que es el promedio simple (no ponderado) de las tasas de interés a todos los plazos. Al no ponderar las sumas captadas a cada plazo y existir más tasas a plazos cortos, el promedio baja aún cuando las tasas en ventanilla permanezcan sin cambio. Caso distinto es el de las cooperativas, donde más bien aumentaron las tasas promedio, ya que el mayor número de sus captaciones se encuentran a mayor plazo y por ende mayor tasa que la que reflejaba la metodología anterior. Desafortunadamente, la metodología nueva no refleja ninguna tasa que se corresponda con la realidad y parece que su finalidad era mostrar una disminución.

Aunado a lo anterior, se registra un moderado nivel de liquidez, una inflación baja, pocas presiones alcistas en las tasas de interés internacionales y un gobierno que, a pesar del elevado déficit fiscal, no ha generado aún un impacto importante en las tasas de interés. En este sentido es de esperar que la tasa básica pasiva experimentará reducciones leves debido al cambio en la metodología de cálculo, ubicándose entre 5,25% y 5,75% al segundo trimestre del presente año.

No se observan cambios importantes en relación con la situación fiscal; esto a pesar de que el crecimiento del gasto ha sido menor que el crecimiento de los ingresos desde septiembre del 2015. Para la segunda mitad del presente año, a diferencia de los últimos años el Ministerio de Hacienda no posee los recursos de los eurobonos, por lo que, en ausencia de acceso a préstamos de organismos internacionales, el gobierno tendrá que acudir al mercado interno para financiarse; dependiendo del mecanismo que utilice, podría presionar las tasas de interés en colones y, eventualmente, en dólares.

LEVE MEJORA EN RITMO DE CRECIMIENTO, CON TASAS DE INTERÉS ESTABLES E INFLACIÓN ACERCÁNDOSE A TERRENO POSITIVO

I. PRONÓSTICO PARA EL II TRIMESTRE 2016

Los resultados del pronóstico para II trimestre del año 2016 se encuentran en el Cuadro 1

CUADRO 1
PRONÓSTICO DEL DESEMPEÑO ECONÓMICO PARA EL SEGUNDO TRIMESTRE DEL 2016*

	II 2015	III 2015	IV 2015	I 2016	II 2016
PIB acumulado ult 4 trimestres (%)	2,9	2,8	2,8	2,5 a 3,5	2,5 a 3,5
Inflación (% cambio interanual)	1,0	-0,86	-0,81	-0,91	-0,5 a 0
Tasa Básica Pasiva final del periodo (%)	6,8	6,6	6,0	5,7	5,25 a 5,75

***Los valores con fondo oscuro corresponden a pronósticos del IICE; los demás, a datos observados.**
Fuente: BCCR y estimación propia del IICE.

A. Crecimiento

El crecimiento del PIB acumulado para el año 2015 fue de 2,84%, dato inferior al registrado un año atrás de 3,5%, y que constituye la tasa más baja desde la crisis internacional del 2009.

Estimamos que en el primer trimestre del 2016 el PIB aumentará entre 2,5% y 3,5%, rango que mantenemos para el segundo trimestre del presente año. Para el año 2016, nuestra estimación sigue siendo que la economía crecerá entre 3% y 4%, por debajo de la meta del BCCR.

El escenario externo supone un crecimiento de Estados Unidos del 2,8% para el 2016, y una leve mejoría en el crecimiento estimado para Europa a 1,6%. Se espera que este año los factores climáticos que afectaron las exportaciones de piña y banano en el 2015 no estén presentes y tampoco pesará el efecto Intel pues ya para finales del año 2015 el efecto en el sector manufacturero no fue perceptible. Por otro lado se espera que el tipo de cambio se mantenga estable, lo que incide en la competitividad del sector exportador costarricense, dado que las monedas de países competidores se han devaluado frente al colón, lo que encarece los bienes y servicios costarricense en el mercado internacional.

B. Precios

Durante el año 2015 el índice general de precios al consumidor registró una disminución del 0,8%, la tasa de inflación más baja en 40 años. Para el mes de enero los precios aumentaron en 0,68% lo que equivale al crecimiento mensual más alto registrado desde mediados del año 2014. En febrero el IPC se mantuvo casi invariante registrando una caída del -0,02%, lo que ubicó a la inflación acumulada en 0,65%. A finales del mes de febrero y durante el mes de marzo rige una baja del 24% en el precio de los combustibles que se trasladó al IPC, propiciando una disminución mensual de 0,91%, la más alta en los últimos 33 años.

Entre los factores que explican la baja en el ritmo de inflación se encuentran principalmente la drástica disminución en el precio doméstico de los combustibles, la

baja en el índice de precios internacional de los alimentos y otras materias primas, la estabilidad del tipo de cambio y la holgura en la capacidad productiva de la economía.

Para este año se prevé un rango interanual para la inflación del segundo trimestre entre -0,5% y 0%, en el tanto el precio del petróleo se mantenga estable.

C. Tasa de interés

Durante el 2015 la tasa básica pasiva registró un descenso desde 7,2% en enero a 5,9% en diciembre de ese mismo año. Dicho descenso se materializa principalmente por una baja en la tasa de captación de los bancos públicos. Durante el mes de enero de 2016 la tasa se mantuvo en el 5,9% registrado a finales del 2015. Sin embargo ya para el mes de febrero inicia el cálculo de la nueva metodología, la cual comprende la totalidad de las captaciones de las instituciones financieras, por lo que no solo corresponde a aquellas captaciones comprendidas entre los 150 y 210 días como se venía calculando anteriormente. Este ajuste metodológico provoca una disminución de aproximadamente 135 puntos base distribuido en 52 semanas, que se considera un ajuste artificial ya que no representa la tasa de captación a ningún plazo, como se explicó en el informe anterior. En la medida en que las tasas en las entidades financieras experimenten aumentos, se compensaría el efecto metodológico y la tasa básica podría subir. Tomando en cuenta el ajuste metodológico, se estima para el segundo trimestre del 2016 una tasa de interés entre 5,25% y 5,75%.

HECHOS RELEVANTES

Crecimiento económico

Para el año 2015 el crecimiento (base 1991) fue de un 2,8%, el crecimiento más bajo desde la crisis del bienio 2008-2009, pero ya desde el segundo trimestre del 2014 se observa un descenso continuo en el crecimiento promedio acumulado de los últimos cuatro trimestres (véase gráfico1).

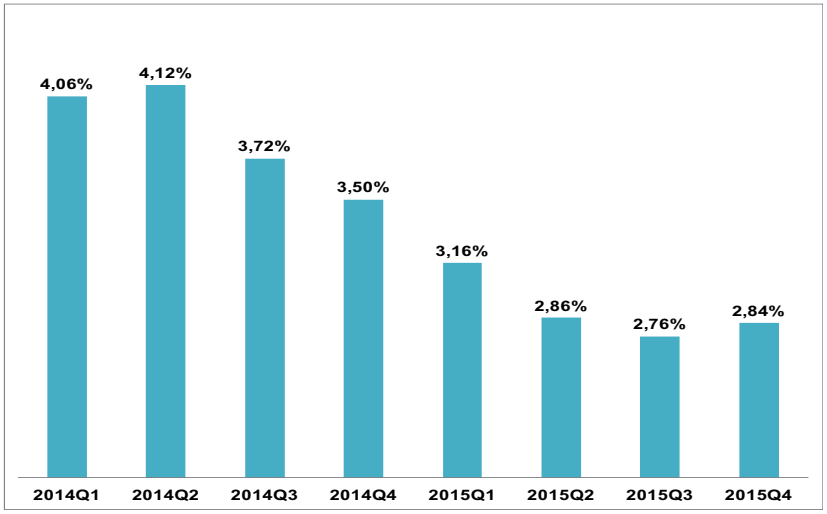
Si se analizan los componentes de la demanda interna, se observa que el consumo privado, que es el componente de mayor peso dentro del Producto Interno Bruto, crece a un ritmo cercano al 4,6% lo que, aunado a la contracción de las exportaciones hizo que el crecimiento económico durante el año 2015 fuera impulsado por la demanda interna. Por su parte, el consumo público creció a un ritmo del 3,2% registrando un leve descenso en su tasa de crecimiento en los últimos meses del año 2015.

La Formación Bruta de Capital, que venía decreciendo desde mediados del año 2014, registró su primer valor positivo (1%) en el segundo trimestre del 2015, llegando a crecer un 5,8% al tercer trimestre del 2015 y cerrando el año 2015 con un crecimiento excepcional del 16,3% (véase gráfico 2).

Este crecimiento de la formación bruta de capital corresponde principalmente a la inversión privada en capital fijo, la cual aumenta producto de la nueva inversión en maquinaria y equipo, especialmente provenientes de los sectores industrial y transportes, y de las nuevas edificaciones que principalmente se enfocan en proyectos de vivienda. Además, la inversión pública contribuyó a la inversión total especialmente mediante la construcción de la Terminal de Contenedores de Moín (TCM), el sector eléctrico, mejoras en la red de acueductos y alcantarillados y algunas obras de infraestructura vial.

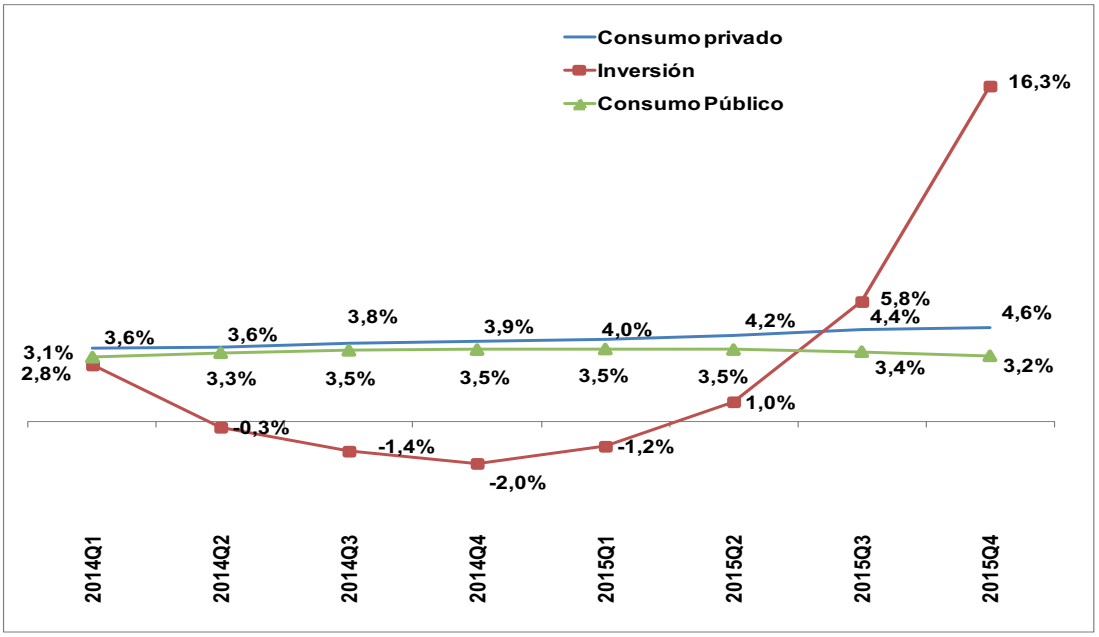
Es relevante mencionar que si se desagrega la inversión de 2015 en sus dos componentes (inversión en capital fijo y cambio en inventarios), se observa que el componente de inversión en capital fijo es el que marca la pauta en el crecimiento de la inversión, pues más bien a finales del año 2015 se dio una reducción en los inventarios de las empresas que optaron por vender sus existencias para abastecer las ventas. La reducción en existencias se presentó en mayor medida en el tercer trimestre que en el último trimestre del 2015.

GRÁFICO 1
TASA DE CRECIMIENTO INTERANUAL DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO ACUMULADO DE LOS ÚLTIMOS CUATRO TRIMESTRES



Fuente: IICE con datos del Banco Central de Costa Rica.

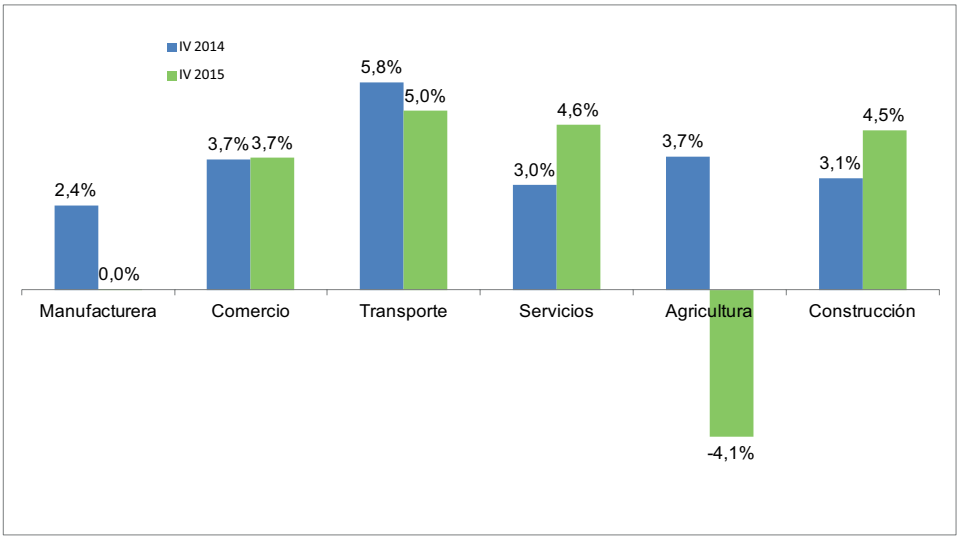
GRÁFICO 2
TASA DE CRECIMIENTO INTERANUAL DE LOS COMPONENTES DE LA DEMANDA INTERNA (CONSUMO PRIVADO, CONSUMO PÚBLICO Y FORMACIÓN DE CAPITAL)[1]



Fuente: IICE con datos del Banco Central de Costa Rica.

De la información del valor acumulado por actividades de los últimos cuatro trimestres de las cuentas nacionales al finalizar el año 2015 (Gráfico 3), se observa que los sectores de manufactura, transporte y agricultura registran un incremento medio inferior al registrado un año atrás, lo que refleja cierto grado de estancamiento en dichos sectores. El sector agrícola es el que experimenta el mayor rezago, mostrando una tasa de crecimiento negativa de -4,1% al finalizar el año. En el caso de los sectores de servicios y construcción, se observa un mayor crecimiento acumulado con respecto al 2014, siendo los dos únicos sectores de la economía con este comportamiento; no obstante, cabe señalar que este resultado viene de la mano con la disminución que internamente se ha observado en el precio de los combustibles a lo largo del 2015 e inicios del 2016 en donde se dio una rebaja muy significativa del 24% en el mes de marzo en el precio medio de los combustibles, lo que se espera tenga un efecto favorable sobre la economía en el mediano plazo, aunado al hecho de que se observa un leve repunte en el mercado de crédito.

GRÁFICO 3
TASA DE CRECIMIENTO INTERANUAL DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO ACUMULADO DE LOS ÚLTIMOS CUATRO TRIMESTRES SEGÚN ACTIVIDAD ECONÓMICA (DATOS A DICIEMBRE DE CADA AÑO)



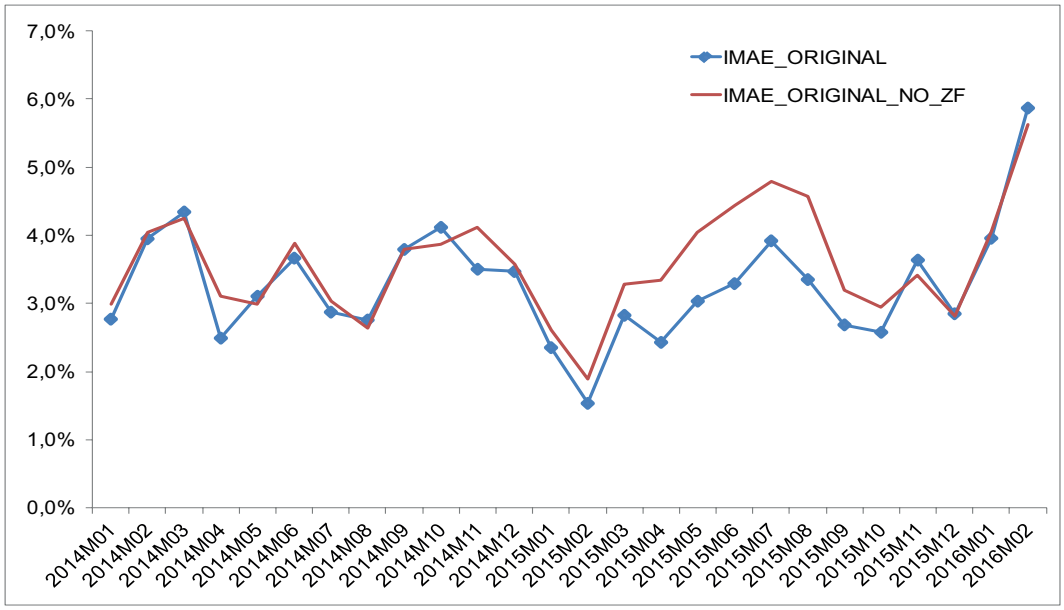
Fuente: IICE con datos del Banco Central de Costa Rica.

Este entorno de moderado crecimiento se acentúa cuando se analiza la variación interanual de la tendencia del Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE). En el Gráfico 4 se muestra la desaceleración de la actividad económica que se da desde mediados del 2014, y se mantiene durante el primer semestre del año 2015 al pasar el crecimiento interanual de la actividad económica de 5% a menos de 2,5%. No obstante, para finales del año 2015 se empieza a observar una mejoría en la tasa de crecimiento al aproximarse esta al 3%, cifra que para febrero del 2016 alcanzó 5,9%, marcando una tendencia clara al alza.

El gráfico 4 también permite observar como la salida de Intel afectó el IMAE y como ya ese efecto se encuentra bastante diluido, por lo que la diferencia entre el IMAE tomando en cuenta las zonas francas y aquel que no las toma en cuenta ha disminuido casi en su totalidad para inicios del 2016.

1 Se refiere al acumulado de los últimos 12 meses.

GRÁFICO 4
TASA DE VARIACIÓN INTERANUAL DEL ÍNDICE MENSUAL DE ACTIVIDAD ECONÓMICA INCLUYENDO ZONAS FRANCAS Y SIN INCLUIR ZONAS FRANCAS.
(ENERO 2014 – FEBRERO 2016)

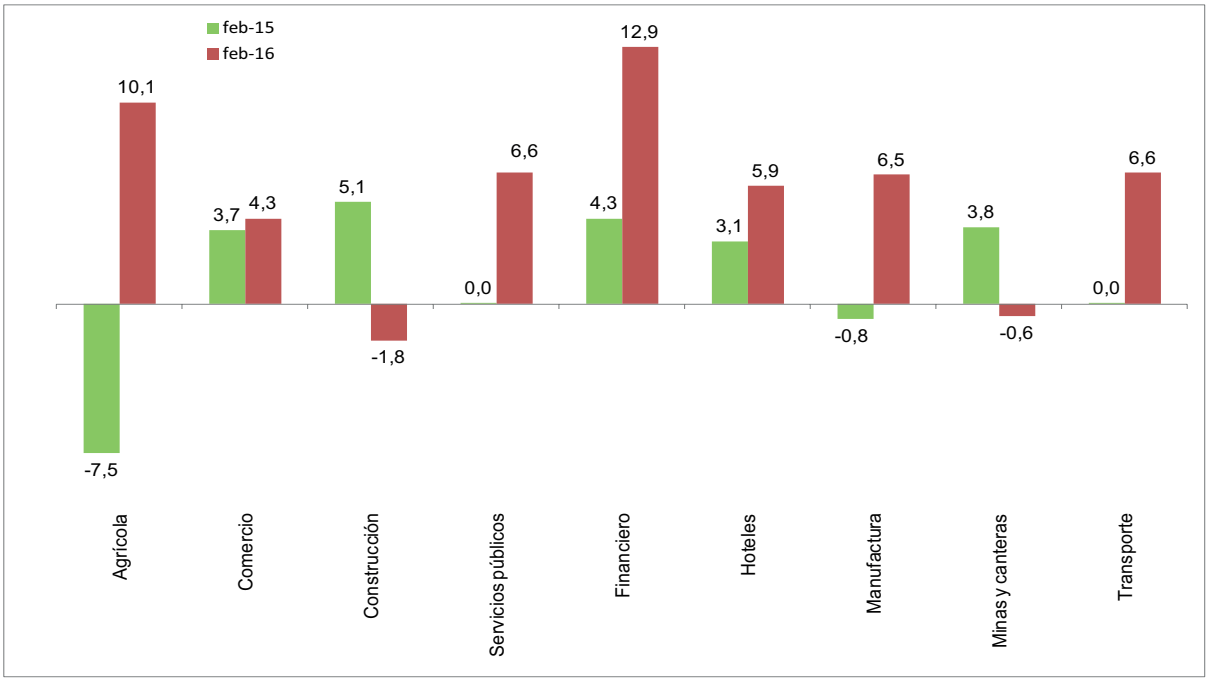


Fuente: IICE con datos del Banco Central de Costa Rica.

Al analizar el nivel de actividad económica por medio de la tasa de crecimiento interanual del Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) por industria al mes de febrero del 2016, se observa que, a excepción de la construcción (afectado por la caída en la construcción pública)y el sector de minas -actividades que registraron un crecimiento menor en febrero del presente año con respecto a un año atrás - el resto de actividades en la economía registraron un incremento en el ritmo de crecimiento (véase gráfico 5). Es muy significativa la recuperación del sector agrícola, que pasa de una contracción de 7,5% a un crecimiento de 10,1%, impulsado por la recuperación en piña, banano y otros productos que habían experimentado pérdidas por factores climáticos. Sectores como el financiero (12,9%), transporte (6,6%), servicios públicos (6,6%), manufactura (6,5%), Hotelero (5,9 y comercio (4,3%) registran tasas de crecimiento positivas, lo que marca una tendencia alentadora para la producción de este año 2016 con respecto a lo que fue el 2015.

En suma, la desaceleración en el producto observada durante el 2015 se debió fundamentalmente al decrecimiento en las actividades agropecuarias y de manufactureras y al estancamiento en hotelería. Las agropecuarias por efectos climáticos y las industriales por el efecto Intel; en este sentido, es de esperar un crecimiento superior al registrado durante el año 2015 al desaparecer las causas de la desaceleración.

GRÁFICO 5
CRECIMIENTO INTERANUAL DEL ÍNDICE MENSUAL DE ACTIVIDAD ECONÓMICA
(FEBRERO 2015 Y FEBRERO 2016)



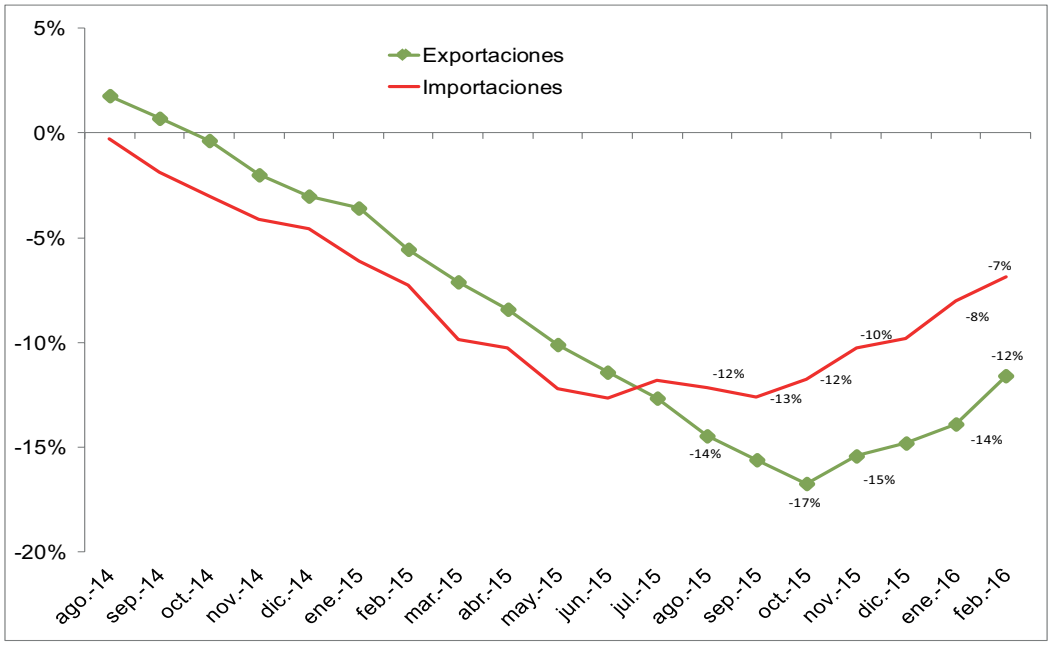
Fuente: IICE con datos del Banco Central de Costa Rica.

Sector Externo

El sector externo mostró un deterioro constante desde inicios del año 2014: tanto las exportaciones como las importaciones presentaron tasas de crecimiento negativas, hasta el punto que las importaciones se redujeron en más de un 13% en un año y las exportaciones en un 17% (véase gráfico 6).

No obstante, en el último trimestre del 2015 y los primeros meses del 2016 la tasa de crecimiento de las exportaciones e importaciones registró una menor reducción, pasando las importaciones a decrecer un 7% y las exportaciones a decrecer un 12% con respecto al acumulado de doce meses previos.

GRÁFICO 6
CRECIMIENTO INTERANUAL DE LAS EXPORTACIONES E IMPORTACIONES ACUMULADAS DE LOS ÚLTIMOS DOCE MESES, A FEBRERO 2016

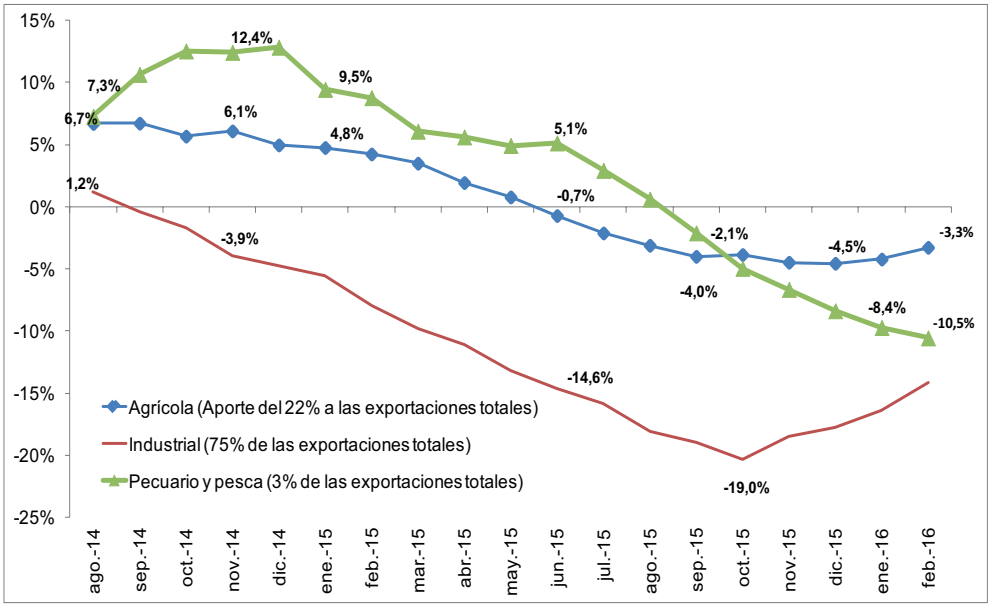


Fuente: IICE con datos del Banco Central de Costa Rica.

Al desagregar las exportaciones en tres principales macro-sectores (agrícola, industria y pecuario) se observa que los tres sectores muestran un crecimiento negativo en sus exportaciones a febrero del 2016, aunque los sectores agrícola e industrial parecieran ya estar revirtiendo dicha tendencia, habiendo reducido sus tasas negativas de crecimiento desde el último trimestre del 2015; estos sectores representan cerca del 97% de las exportaciones de bienes, mientras que el sector pecuario y pesca, que representa cerca del 3% del total, continua desmejorando su desempeño (véase gráfico 7).

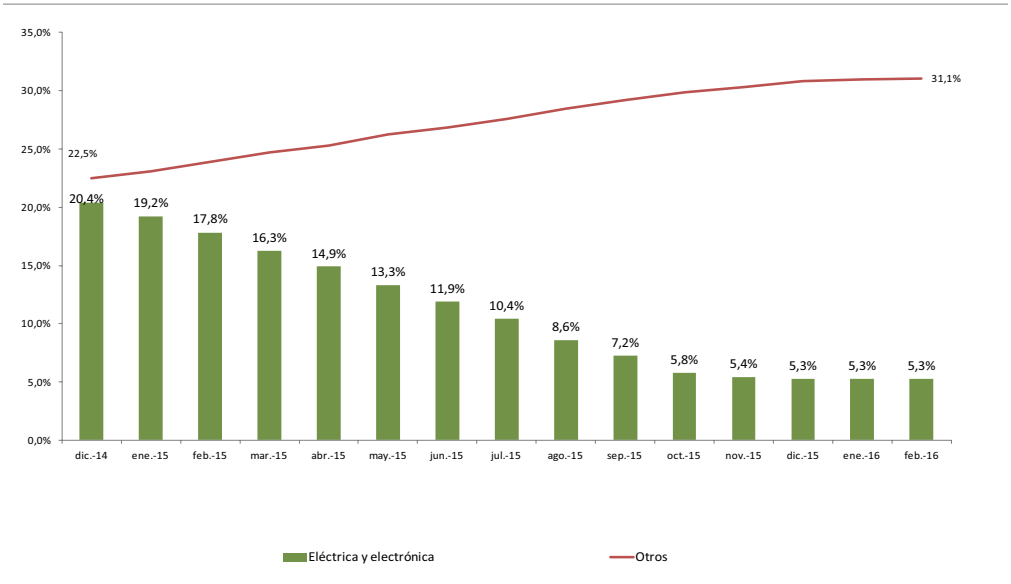
El gráfico 8 permite apreciar mejor el efecto Intel y su absorción por la economía. Es notoria la caída de la contribución del sector de electrónica de Zonas Francas (ZF) al total de exportaciones de bienes, que pasa de 20,4% en diciembre 2014 (cifras acumuladas de 12 meses) a sólo 5,3% un año después, porcentaje que se mantiene constante durante los primeros meses de 2016. Pero resulta muy interesante que las restantes actividades de ZF aumentaron su contribución a las exportaciones totales de 22,5% a 31,1% en el mismo período. De manera que dentro del mismo régimen de ZF se dio una compensación parcial del efecto Intel.

GRÁFICO 7
CRECIMIENTO INTERANUAL DE LAS EXPORTACIONES SEGÚN MACRO SECTOR:
DATOS INTERANUALES A FEBRERO 2016



Fuente: IICE con datos de PROCOMER

GRAFICO 8
APORTE PORCENTUAL DE LAS EXPORTACIONES DEL SECTOR DE ELECTRÓNICA Y EL RESTO DE ZONA FRANCA, AL TOTAL DE EXPORTACIONES DE BIENES
(DATOS ACUMULADOS DE LOS ÚLTIMOS 12 MESES)



Fuente: IICE con datos de PROCOMER

La compensación anterior hizo que la participación de las exportaciones manufactureras de ZF en las exportaciones totales sólo bajara de 49% a 46% entre febrero de 2015 y febrero de 2016, como se muestra en el cuadro 2.

CUADRO 2
PARTICIPACIÓN PORCENTUAL DE LAS EXPORTACIONES SEGUN LOS TRES MACROSECTORS DENTRO DE LAS EXPORTACIONES DE BIENES, SEGÚN RÉGIMEN (A FEBRERO DE CADA AÑO)

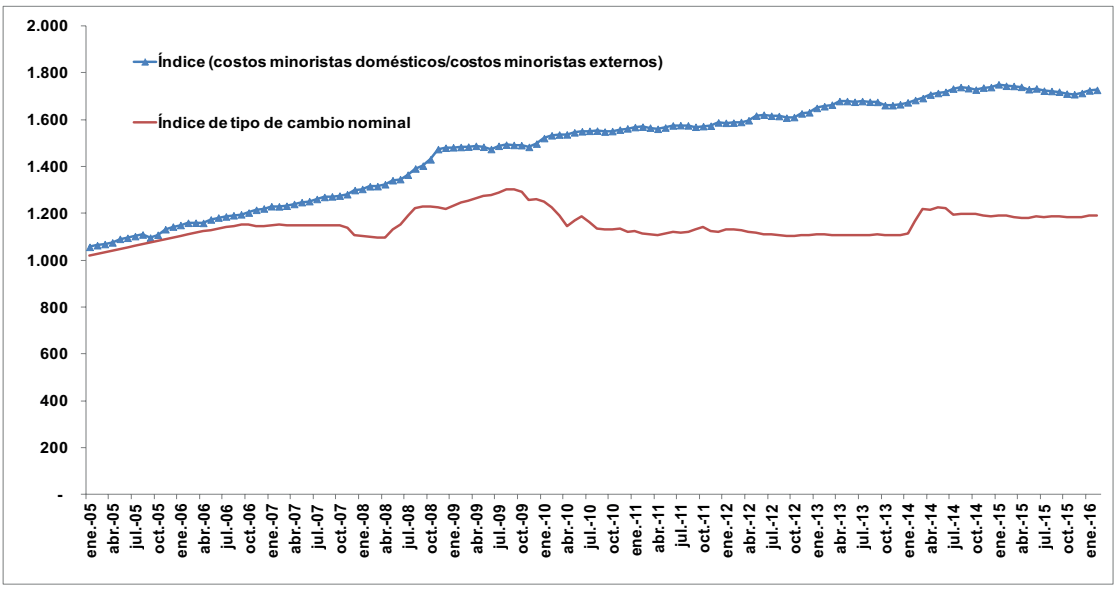
	Definitivo		Perfeccionamiento Activo		Zona Franca	
	2015	2016	2015	2016	2015	2016
Agrícola	23%	25%	0%	0%	1%	1%
Industrial	23%	24%	1%	1%	49%	46%
Pecuario y pesca	3%	3%	0%	0%	1%	1%

Fuente: IICE con datos de PROCOMER

Lo anterior no significa que el efecto Intel fue compensado en quantum o valor de las exportaciones. De hecho, la disminución en electrónica fue de US$1.445,3 millones mientras que el incremento en "el resto de ZF" fue de US$535,4 millones, es decir, una tercera parte; sin embargo, al disminuir también las exportaciones totales, la participación de ZF no se afectó en forma importante. Lo anterior apunta a una característica importante de la estructura productiva costarricense: su diversificación. Esa diversidad hace posible que choques productivos en una actividad sean compensados por incrementos en otras; en este caso, la compensación se dio principalmente en la exportación de implementos médicos.

El resultado observado en el sector externo podría estar también relacionado al efecto que tuvo el menor ritmo de crecimiento de nuestros principales socios comerciales (Europa creció por debajo del 2% y Estados Unidos por debajo del 2,5%); aunado a esto, la apreciación del colón ha hecho que la relación entre los costos domésticos y los costos externos se incremente, reduciendo la competitividad del país. Lo anterior se observa claramente en el gráfico 10 el cual muestra como los precios minoristas de Costa Rica continuaron aumentando en relación a los de Estados Unidos, mientras que el tipo de cambio nominal –que con las minidevaluaciones se ajustó por el diferencial de precios- se ha mantenido relativamente constante desde el 2007, lo que implica un proceso de revaluación importante que afecta la competitividad del país, más aun si países que son socios comerciales y competidores directos de Costa Rica han devaluado sus monedas en forma muy significativa, tal y como se observa en el Cuadro 3.

GRÁFICO 10
EVOLUCIÓN DE LA RELACIÓN DE PRECIOS MINORISTAS CR/USA Y DEL TIPO DE CAMBIO NOMINAL, ENERO 2005-ENERO 2016



Fuente: IICE con datos del Banco Central de Costa Rica. y Reserva Federal de los Estados Unidos

CUADRO 3
DEVALUACIÓN INTERANUAL DURANTE EL AÑO 2015 Y PRIMER TRIMESTRE DEL 2016 EN UNA SELECCIÓN DE PAÍSES LATINOAMERICANOS

	Devaluación	
País	(Diciembre 2015)	(Marzo 2016)
Argentina	51,2%	65,3%
Brasil	46,7%	10,6%
Colombia	32,5%	14,9%
México	16,0%	12,0%
Chile	15,6%	6,8%
Perú	14,8%	7,4%
Nicaragua	5,5%	5,9%
Honduras	4,0%	3,3%
Guatemala	0,5%	0,9%
Costa Rica	-0,4%	2,4%

Fuente: IICE con datos del Banco Central de Costa Rica

Tasa de interés

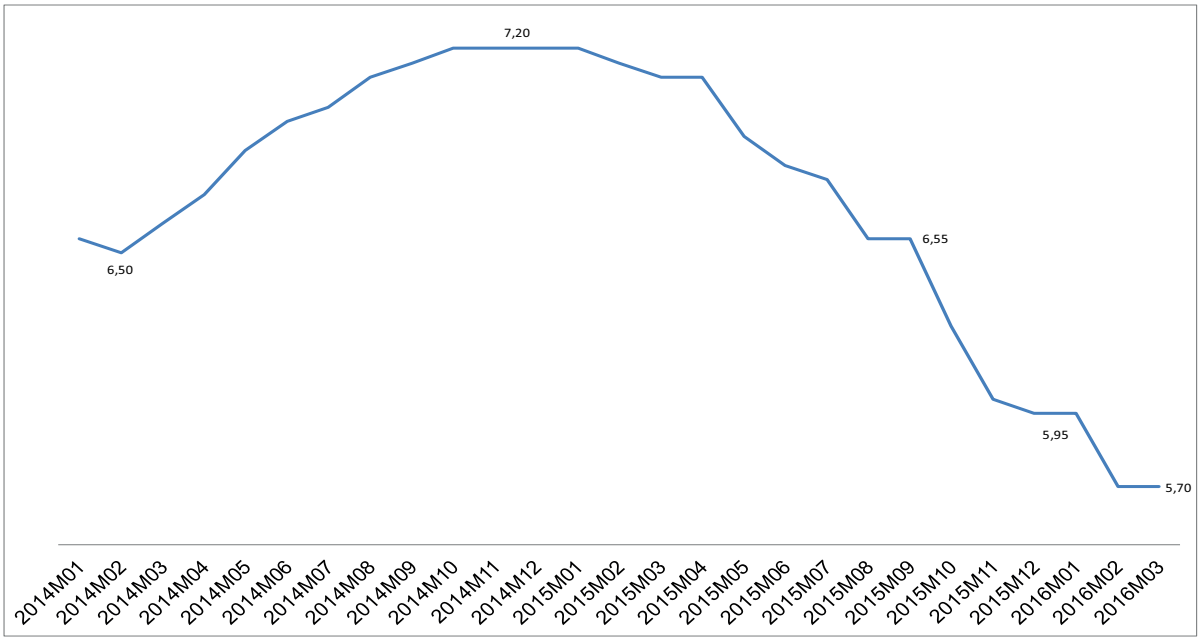
La tasa de interés durante el año 2015 mostró un descenso importante desde 7,2% a inicios del año a 5.9% al finalizar el 2015. Durante los primeros tres meses del presente año la tasa continuó su descenso hasta llegar a ser de 5,7% al mes de marzo del corriente (véase gráfico11).

No obstante este descenso observado en el mes de marzo y las disminuciones que pueden darse a lo largo de los próximos 10 meses corresponderán en gran medida a un cambio metodológico que se dio en el cálculo de la tasa básica pasiva, como se explicó en la Parte I anterior.

Además del efecto metodológico, existen otros aspectos que podrían afectar la evolución de la tasa de interés, como lo es el desempeño del mercado de crédito, y la actividad económica, en donde es de esperar que en el tanto la actividad económica mejore, se dé una mayor demanda de dinero y este presione las tasas al alza.

Por su parte la presión que el Ministerio de Hacienda pueda hacer sobre el déficit fiscal dependerá de cómo se logre financiar el déficit fiscal; en el tanto el Ministerio de Hacienda se financie con endeudamiento interno en colones, las tasas de interés en colones exigidas por el sistema financiero se incrementarán.

GRAFICO 11
EVOLUCIÓN DE LA TASA BÁSICA PASIVA DURANTE EL AÑO 2014,2015 E INICIOS DEL 2016



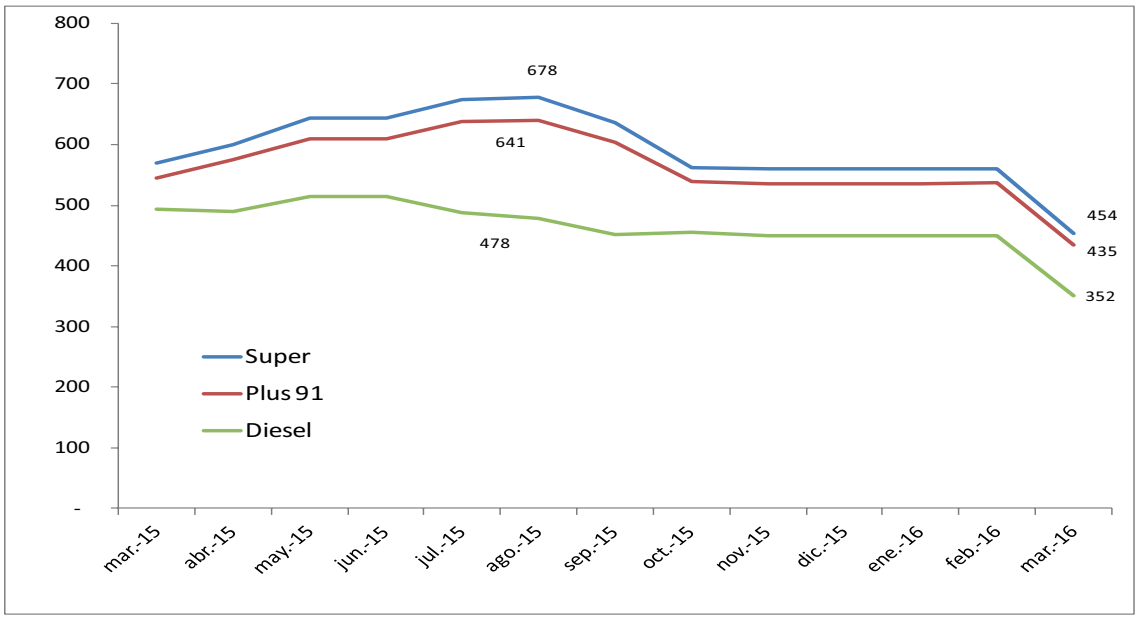
Fuente: IICE con datos del Banco Central de Costa Rica.

Con respecto a la nueva metodología -que es el principal factor que promueve la baja en las tasas de interés- esta no refleja de forma correcta la tasa a la cual los bancos captan los recursos, ya que al ser un promedio simple de las tasas para todos los periodos en los cuales el banco captó recursos en la última semana, la tasa no responde al volumen de recursos que se encuentran en los diferentes plazos; es decir, si mayor cantidad de dinero se encuentra a plazos mayores con tasas altas, pero el número de transacciones (no de montos) es mayor a plazos menores con tasas bajas, la tasa tendería a bajar y la tasa básica pasiva estimada no reflejaría el volumen de dinero que ahora está siendo colocado a tasas superiores.

Precios

Para el primer trimestre del presente año, la inflación fue de -0,25%, cifra altamente influenciada por la baja en los precios de los combustibles, donde la gasolina ha disminuido su precio en más de un 17% véase gráfico 12. En el mes de enero los precios aumentaron en un 0,68% uno de los incrementos más altos de los últimos años, y en dicho mes no se dieron ajustes en el precio del combustible por parte de la autoridad regulatoria; no es hasta el mes de marzo en donde ARESEP disminuyó el precio de los combustibles en 17%. Adicionalmente al ajuste tarifario tuvo lugar un descenso del precio internacional de los alimentos, visto mediante el índice de precios de los alimentos elaborado por la Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura (FAO por sus siglas en ingles); véase gráfico 13.

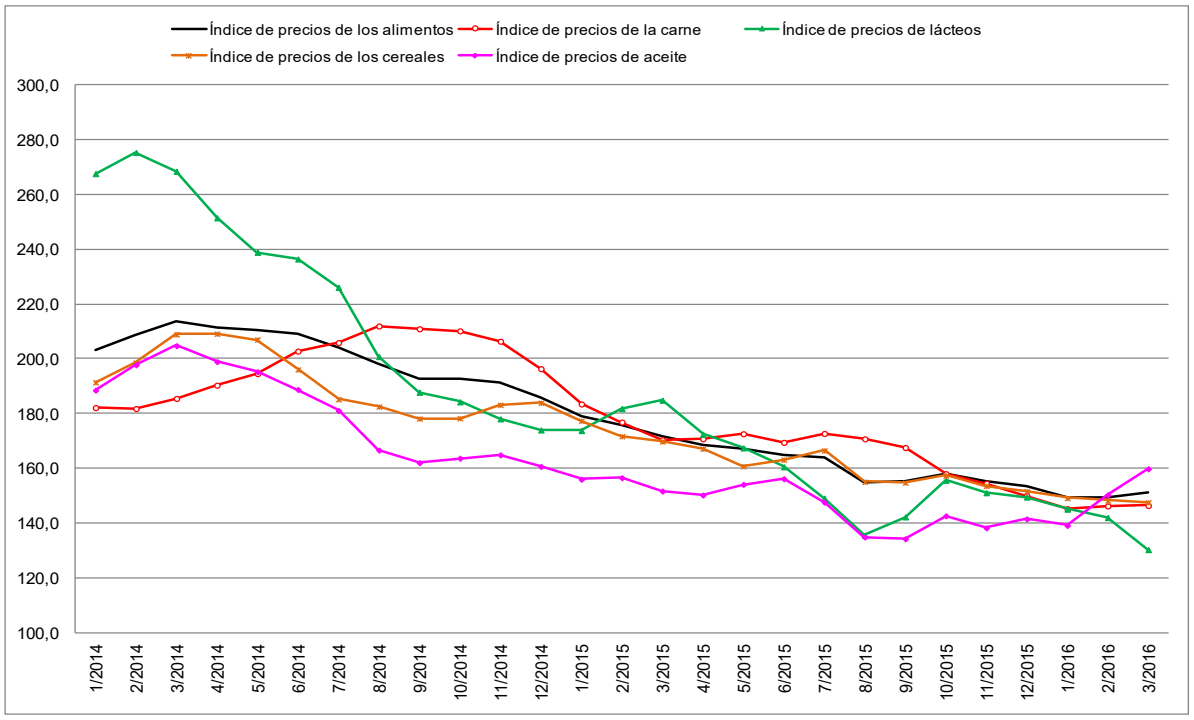
GRAFICO 12
EVOLUCIÓN DELPRECIO PAGADO POR EL CONSUMIDOR POR COMBUSTIBLES TERMINADOS
SEGÚN TIPO DE COMBUSTIBLE



Fuente: IICE con datos de RECOPE

Otro de los aspectos que propició la baja en el nivel de precios es la estabilidad del tipo de cambio ya que abarata los precios de los productos importados. Finalmente, un aspecto metodológico que vale la pena mencionar por su influencia en la baja en los precios consiste en la modificación a la base del Índice de Precios al Consumidor y a la canasta que este mide, ya que la canasta de bienes y servicios fue actualizada, estableciéndose en esta ocasión una canasta de 315 bienes y servicios, 8% superior a la canasta de bienes y servicios con base junio del 2006, lo que conlleva también una modificación de las ponderaciones que tiene cada uno de estos bienes y servicios dentro del total de gastos del consumidor (véase cuadro 4).

GRAFICO 13
EVOLUCIÓN DELÍNDICE DE PRECIOS DE LOS ALIMENTOS ESTIMADO POR LA ORGANIZACIÓN DE LAS NACIONES UNIDAS PARA LA ALIMENTACIÓN



Fuente: IICE con datos de la FAO

CUADRO 4
PONDERACIÓNES POR GRUPO DE BIENES Y SERVICIOS IPC BASE 2006 E IPC BASE 2015

Grupos de bienes y servicios del IPC	Base 2006	Base 2015
Alimentos y bebidas no alcohólicas	18,60	21,40
Bebidas alcohólicas y cigarrillos	0,70	0,68
Prendas de vestir y calzado	5,90	4,92
Alquiler y servicios de la vivienda	10,60	10,08
Muebles, artículos para la vivienda y servicio doméstico	8,70	6,84
Salud	4,80	5,22
Transporte	18,20	15,04
Comunicaciones	4,50	4,90
Entretenimiento y cultura	7,30	7,18
Educación	5,90	6,86
Comidas fuera del hogar y servicio de alojamiento	8,60	9,08
Bienes y servicios diversos	6,40	7,80

Fuente: IICE con datos del INEC

Situación Fiscal

Para finales del año 2015, los ingresos corrientes del Gobierno Central aumentaron con respecto a un año atrás, pasando de un 14,2% a un 14,9% del Producto Interno Bruto; este cambio se debió principalmente a un aumento en los ingresos por impuestos de renta a personas jurídicas y por remesas al exterior.

En el caso del gasto corriente, este se ubicó en 18,9%, mientras que el gasto de capital aumentó levemente al pasar de representar el 1,7% del PIB a aportar el 1,9%. Este aumento en los gastos corrientes y de capital provocó que el gasto total como porcentaje del Producto Interno Bruto supere el 20%, lo que mantiene el déficit en un 5,9% (véase cuadro 5).

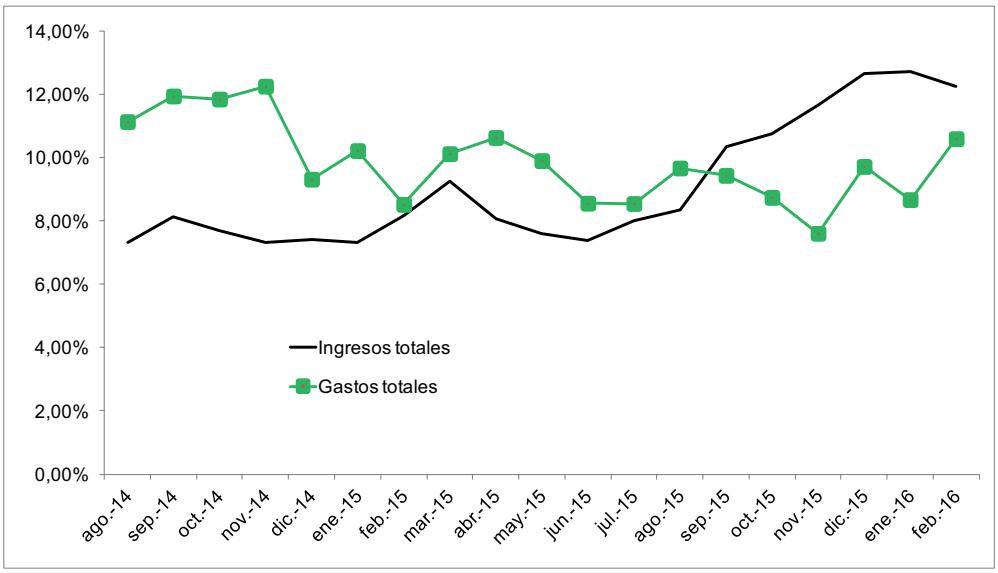
CUADRO 5
INGRESOS Y GASTOS DEL GOBIERNO CENTRAL COMO PORCENTAJE DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO
(IV 2013 - IV 2015)

Desglose carga tributaria y gastos	IV 2013	I 2014	II 2014	III 2014	IV 2014	I 2015	II 2015	III 2015	IV 2015
Ingresos totales	14,4	14,3	14,4	14,3	14,2	14,4	14,3	14,8	14,9
Ingresos corrientes totales	14,4	14,3	14,4	14,3	14,2	14,4	14,3	14,8	14,9
Ingresos tributarios totales	13,4	13,3	13,3	13,3	13,2	13,3	13,3	13,8	13,8
Aduanas	3,5	3,5	3,6	3,6	3,6	3,6	3,5	3,6	3,6
Sobre importaciones	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6
Sobre exportaciones	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sobre ventas externas	2,2	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	2,2	2,2	2,3
Sobre consumo	0,6	0,6	0,6	0,6	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7
Impuestos a los ingresos y utilidades	4,1	4,1	4,1	4,0	4,1	4,2	4,3	4,3	4,5
Ventas internas	2,6	2,5	2,5	2,5	2,4	2,5	2,4	2,4	2,5
Consumo	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Otros Ingresos tributarios	3,1	3,1	3,1	3,0	3,0	3,0	3,0	3,4	3,1
Ingresos no tributarios	1,0	1,0	1,0	1,1	1,0	1,1	1,0	1,0	1,1
Contribuciones Sociales	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Otros Ingresos no tributarios	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Transferencias	0,7	0,6	0,7	0,7	0,7	0,8	0,7	0,7	0,7
Gastos totales	19,8	19,9	20,1	20,0	20,0	20,2	20,3	20,6	20,8
Gastos corrientes totales	18,2	18,3	18,3	18,1	18,2	18,4	18,5	18,7	18,9
Gastos de capital totales	1,6	1,6	1,8	1,9	1,7	1,8	1,7	1,9	1,9
Déficit	**5,4**	**5,6**	**5,7**	**5,7**	**5,7**	**5,8**	**5,9**	**5,8**	**5,9**

Fuente: IICE con datos del Banco Central de Costa Rica.

En el grafico 14 se puede observar que en los últimos doce meses, a pesar de no registrarse una importante mejoría en la situación fiscal, el ritmo de crecimiento de los gastos totales se ha mantenido estable, mientras que los ingresos han registrado un repunte en su tasa de crecimiento al pasar de crecer un 8% a inicios del 2015 a crecer un 12% a febrero del 2016. Al parecer, el muy significativo aumento en los ingresos por concepto de renta a las personas jurídicas corresponde a litigios resueltos a favor de Tributación, por lo que no tienen un carácter permanente. Dado el automatismo de muchos gastos y la ausencia de medidas por el lado de los ingresos, es previsible que la situación fiscal continúe deteriorándose.

GRAFICO 14
CRECIMIENTO INTERANUAL DEL GASTO Y EL INGRESO TOTAL DEL GOBIERNO CENTRAL
(AGOSTO 2014 - FEBRERO 2016)

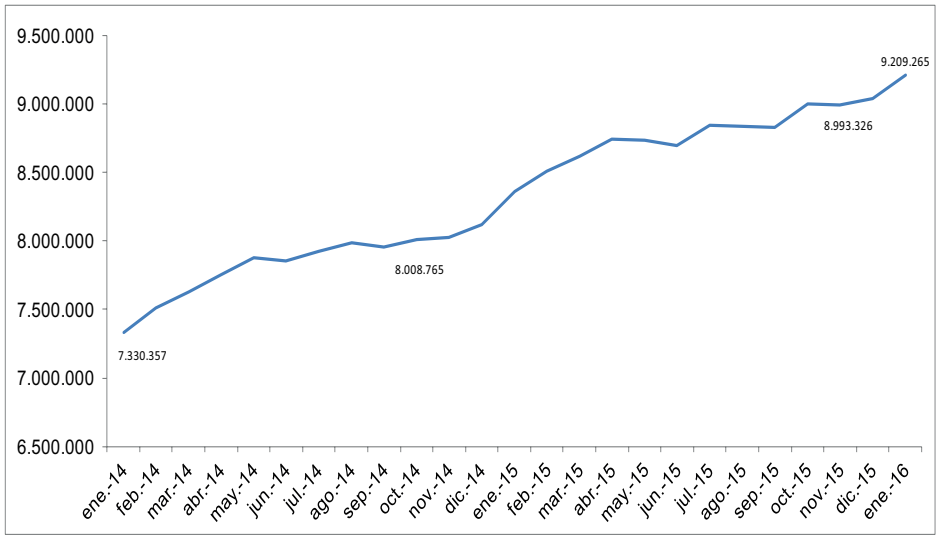


Fuente: IICE con datos del Banco Central de Costa Rica.

En ausencia del acceso al financiamiento externo con eurobonos, el gobierno ha recurrido intensamente a la colocación de bonos en forma directa a las instituciones públicas. Así, la deuda bonificada del Gobierno Central, la cual ha aumentado de forma interanual un 10% en los últimos doce meses véase gráfico 15. Cabe señalar que el mayor aumento de la deuda interna en los últimos meses se ha dado en colocaciones hacia los bancos, por lo que estos han duplicado su participación en la tenencia de bonos de deuda interna del gobierno Central en los últimos doce meses véase gráfico 16.

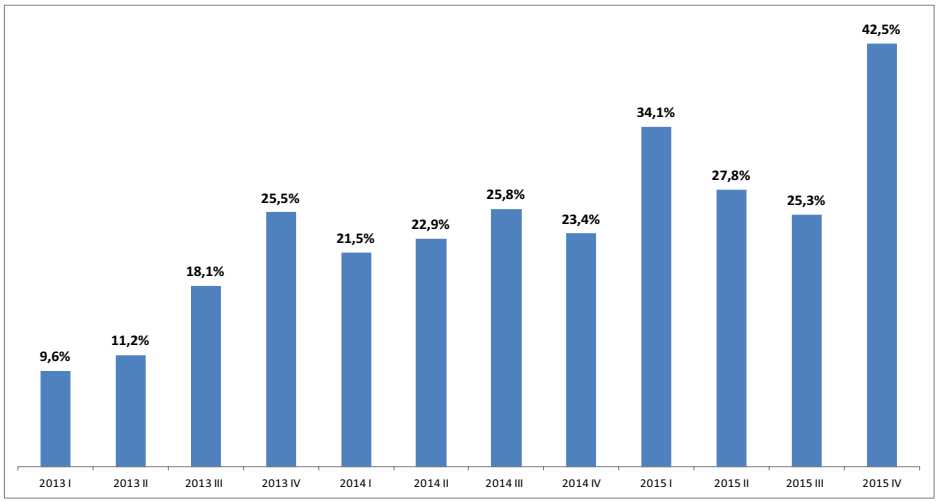
Sólo en los primeros dos meses de 2016 el Ministerio de Hacienda colocó en forma directa 537.400 millones de colones, equivalente a 72% de la colocación total; ello significa que únicamente 28% se financió en el mercado, lo que explica la ausencia de presiones en las tasas de interés locales. La pregunta que continua presente en el entorno nacional sería: ¿cómo se financiará el déficit durante el año 2016 en ausencia de los recursos de los eurobonos y ante la lentitud con que pareciera movilizarse el tema de la reforma fiscal? ¿Será el gobierno capaz de seguir financiando una proporción importante del déficit – y los vencimientos- mediante ventas directas a instituciones? Esta disyuntiva aunada a las decisiones que tome el Banco Central con respecto al mercado cambiario, podrían tener un impacto sobre las finanzas del Gobierno Central y en las tasas de interés durante el año 2016.

GRAFICO 15
DEUDA INTERNA BONIFICADA EN MILLONES DE COLONES
(ENERO 2014 - ENERO 2016)



Fuente: IICE con datos del Banco Central de Costa Rica.

GRAFICO 16
DEUDA INTERNA BONIFICADA EN MILLONES DE COLONES
(ENERO 2014 - ENERO 2016)



Fuente: IICE con datos del Banco Central de Costa Rica.