

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

Rudolf Lücke

## CRECIMIENTO ECONÓMICO

Se estima un crecimiento del Producto Interno Bruto para el primer trimestre del 2019 de entre 2% y 3%, y un rango igual para el segundo trimestre del año 2019.

### Principales factores

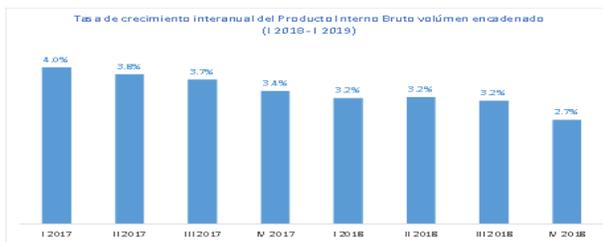
- Lento crecimiento del consumo Privado
- Crecimiento casi nulo del consumo público
- Volúmen de crédito colocado sigue bastante bajo
- Bajas expectativas sobre nuevas contrataciones

### Hechos relevantes

El crecimiento del PIB acumulado de los últimos cuatro trimestres, para finales del año 2018, fue de 2,7%, cifra inferior a la registrada un año atrás (3,4%) y menor a la registrada el año 2016, de más de 4%.

Para el primer trimestre del año 2019, se espera un crecimiento de entre 2% y 3%, y para el segundo trimestre del 2019, que sería el dato a junio del presente año, el crecimiento estimado por el IICE es de 2% a 3%.

## Producto Interno Bruto y Gasto



## Consumo privado y público

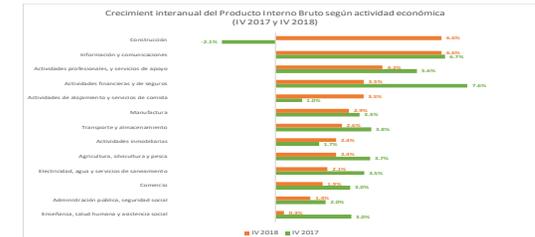


## Demanda Interna

Los resultados esperados para mediados del año 2019, a pesar de ser positivos, no lograrían por sí solos reducir en forma significativa las tasas de desempleo ni de pobreza. Inclusive es de esperar que, de continuar el lento crecimiento, se dé un aumento en la tasa de desempleo y en el porcentaje de familias pobres a nivel nacional, lo cual se estará observando en la Encuesta Nacional de Hogares realizada a mediados de año y publicada al finalizar el tercer trimestre del año.

Si analizamos los componentes de la demanda interna, se observa que el consumo privado muestra una desaceleración importante al pasar de un crecimiento del 4% a diciembre de 2016, a crecer un 2,8%, durante el 2017 y un 2,2%, durante el pasado 2018. Por su parte, el consumo público crece a una tasa del 0,5%, por lo que el aporte del componente de consumo al crecimiento de la demanda interna podría ser bastante bajo. En el caso de la formación bruta de capital, esta viene decreciendo desde finales del año 2017, donde registró un deterioro con respecto a doce meses atrás; no obstante, durante el último trimestre del 2018, la inversión en capital fija registró su primer incremento interanual en los últimos 30 meses.

## Por actividad económica



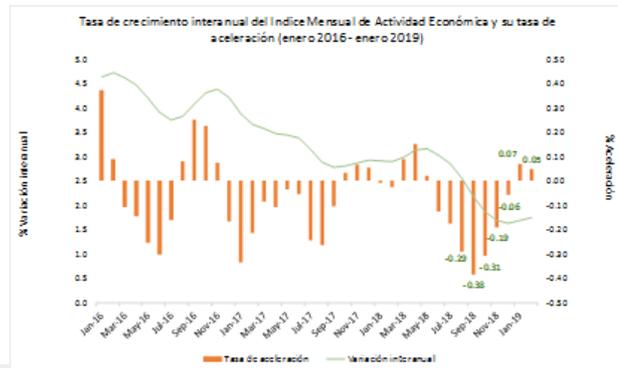
## Por actividad económica

De la información del valor acumulado por actividades de los últimos cuatro trimestres de las cuentas nacionales, al finalizar el año 2018, se observa que –a excepción de los sectores hotelería y alimentación, así como inmobiliario, construcción– se observan crecimientos interanuales inferiores al año anterior. Resaltan los casos de los sectores manufactura, y comercio, con crecimientos por debajo del 3% y 2%, respectivamente.

La caída en la demanda interna, especialmente por el lento crecimiento del consumo privado y la incertidumbre que acarrea el movimiento de tasas de interés domésticas y la situación fiscal del Gobierno, ha incidido en el crecimiento de sectores importantes como el comercio, educación, así como manufactura y servicios financieros.

La situación de moderado crecimiento se aprecia en variación interanual de la tendencia del índice mensual de actividad económica (IMAE). El siguiente gráfico muestra la desaceleración que se presenta desde mediados de 2018, y se revierte levemente en los primeros meses del 2019 con un crecimiento cercano al 2%.

## Actividad económica y aceleración

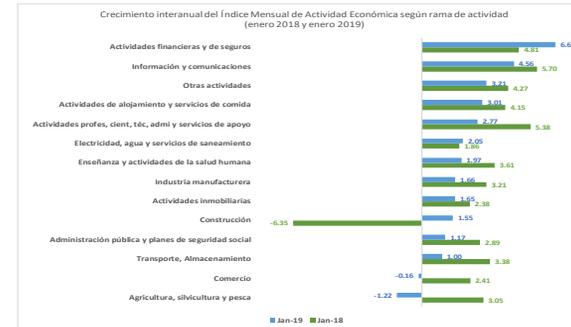


## Por actividad económica

Al analizar el nivel de actividad económica por medio de la tasa de crecimiento interanual del IMAE por industria al mes de enero, se observa que únicamente el sector financiero registra una mejoría considerable con respecto a doce meses atrás en sus tasas de crecimiento interanuales al mes de enero, pues estas pasaron del ser el 4% a superar el 6%; no obstante, la gran mayoría de sectores de la economía registran al mes de enero tasas de crecimiento interanuales inferiores al 3%.

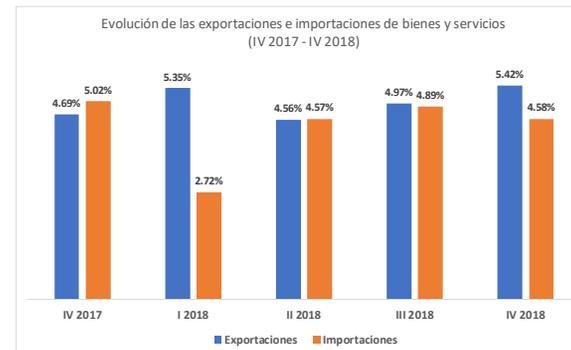
En caso del sector agrícola, este pasó de crecer un 3,05% en enero del año 2018, a decrecer un 1,22% en enero del presente año, estableciéndose como el sector que mayor disminución interanual registra en su ritmo de crecimiento.

## Por actividad económica



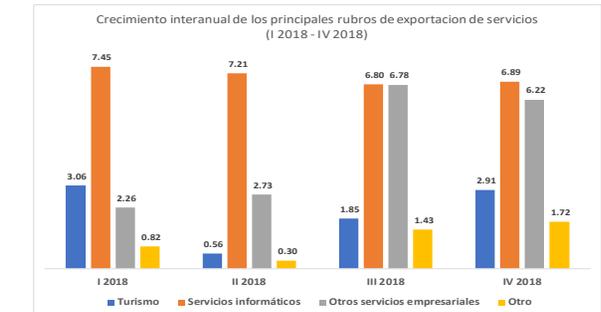
## Sector externo

El sector externo ha venido mostrando una mejoría en términos de su balance comercial, a su vez el ritmo de crecimiento de las exportaciones es uno de los más altos de los últimos 15 meses, lo cual es un dato favorable, dado que el componente de demanda interna del PIB crece a un ritmo bastante lento



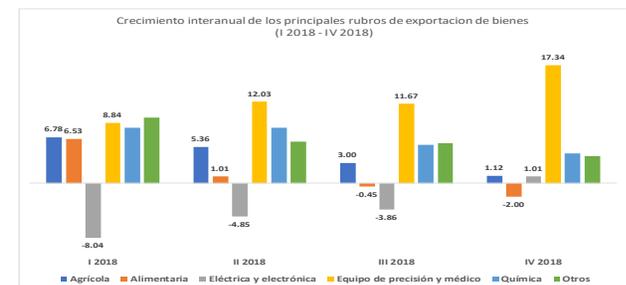
## Sector externo: exportación de servicios

Al desagregar las exportaciones en bienes y servicios, se observa que las exportaciones de servicios (especialmente informáticos) son las que mayor dinamismo registran, seguidas por servicios empresariales y, en menor medida, el turismo.



## Sector externo: exportación de bienes

Por su parte, en el caso de las exportaciones de bienes, el mayor dinamismo se da en las exportaciones de equipo médico y de precisión y, por el contrario, se observa un menor dinamismo de las exportaciones del sector agrícola, aspecto que va de la mano con la evolución de este sector, medida mediante el IMAE.



## Inflación

Se estima un crecimiento interanual de los precios para el segundo trimestre de entre 1,7% y 2,2%, cifra considerablemente baja y levemente fuera del rango meta del Banco Central de entre 2% y 4%.

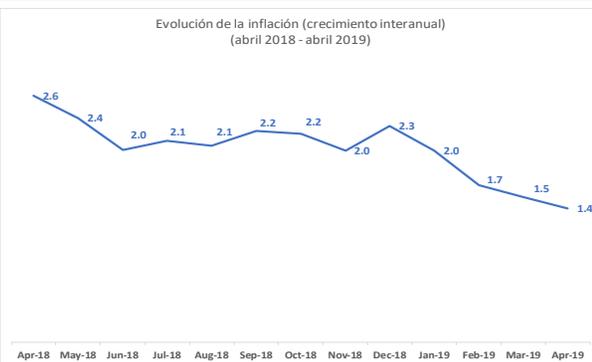
### Principales factores

- Una baja en el precio de las prendas de vestir, calzado, celulares y planes de telefonía.
- Baja en los precios de las hortalizas, especialmente el tomate.
- Estos rubros y lento crecimiento de la demanda interna hacen que el dato de inflación sea históricamente bajo.

## Evolución de la inflación

El crecimiento en los precios se encuentra por debajo de los observado 12 meses atrás, en donde la inflación fue de un 2,6%, cifra que para marzo del 2019 se sitúa en un 1,4%, no solo un dato bastante bajo, sino también una cifra fuera del rango meta del Banco Central de entre un 2% y un 4%. Esta disminución en el ritmo de crecimiento de los precios se encuentra muy relacionada al lento crecimiento del consumo privado, el bajo dinamismo del mercado de crédito, y claramente la estabilidad cambiaria pues incrementos en este macroprecios podrían cambiar este panorama de inflaciones bajas.

## Evolución de la inflación



## Incremento en precios según grupo

Los principales rubros de consumo que aportaron a que el crecimiento en los precios fuera bajo fueron los alimentos, donde resalta el efecto que tuvo la baja en el precio del tomate; a su vez, el rubro de calzado y prendas de vestir mostró una disminución, al igual que el costo del teléfono celular; por su parte, el aumento de precios se da principalmente en el costo de la gasolina y el incremento en el costo de las matrículas, especialmente en educación primaria.

## Incremento en precios según grupo



## Tasas de interés

Se estima que la tasa de interés se ubicará en un rango que va de 6% a 6,5%, mostrando una tasa relativamente estable durante los últimos 12 meses, la cual se ha mantenido entre 5,8% y 6,2%.

## Tasa Básica Pasiva



La tasa de interés se ha mantenido relativamente estable entre el 5,8% y el 6,2%, durante los últimos 15 meses; sin embargo, desde finales del 2018, se observa una tendencia al alza, alza que no se observaba desde mediados de 2017. Cabe señalar que las expectativas de tasas de interés al alza generan que los ahorrantes coloquen su dinero en instrumentos de corto plazo, esto con el fin de poder hacer líquido este recurso y colocarlo a tasas mayores en el momento que suban; no obstante, esto genera una mayor masa de ahorrantes y recursos a corto plazo, lo que disminuye la tasa promedio del sistema financiero o, al menos, evita que aumente al mismo ritmo que las tasas de mayor plazo, lo que, por ejemplo, genera disminuciones en la tasa de captación a tres meses o menos y aumentos en las tasas para depósitos a un año.

## Tasa de Referencia Interbancaria (TRI)

