

ANÁLISIS DEL DESEMPEÑO DE LA ECONOMÍA Y PRONÓSTICO PARA EL IV TRIMESTRE DEL 2018

Rudolf Lücke

CRECIMIENTO ECONÓMICO

Se estima un crecimiento del Producto Interno Bruto para el tercer trimestre del 2018 de entre 2,9% y 3,25%, y un rango para el IV trimestre del 2018 más bajo, entre 2,7% y 3,1%.

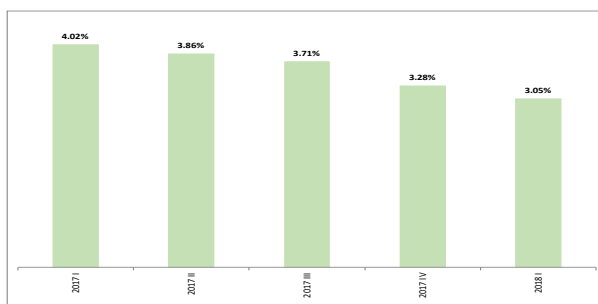
Principales factores

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

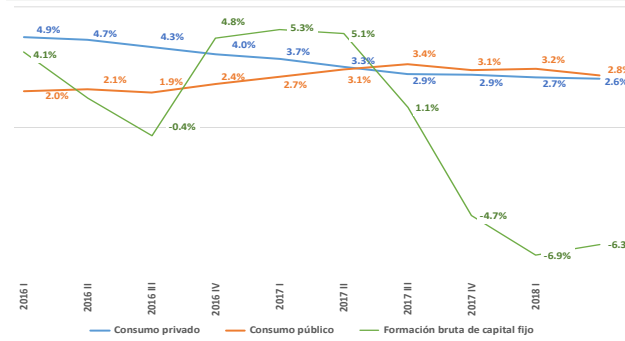
Hechos relevantes

Durante el año 2017 el Producto Interno Bruto registró un descenso en su ritmo de crecimiento, el cual pasó de 4% durante el primer trimestre del 2017, a 3% para el segundo trimestre del 2018, la cifra más baja desde el 2013. Entre los principales factores que generan este resultado, se encuentran el menor dinamismo del mercado de crédito, así como del consumo privado, que crecía casi 5% inicios del 2016, pero cayó a 2,6% al segundo trimestre del presente año.

Evolución del Producto Interno Bruto



Componentes de la Demanda Interna

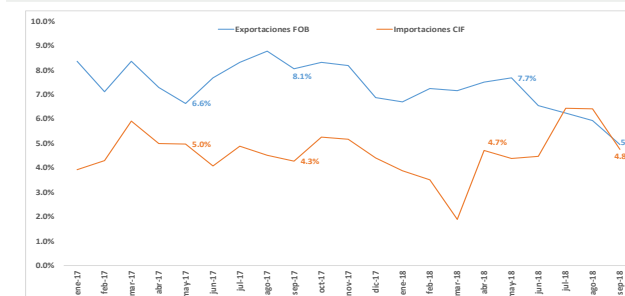


Demanda Interna

En el primer trimestre del año 2018 la demanda interna muestra un crecimiento interanual de solamente 1,05%, cifra que para el primer semestre del presente año es de 0,96%, cifras bastante inferiores al 3,6% registrado a mediados del 2017, en parte como resultado del mencionado escaso dinamismo del consumo interno.

La inversión crece a un ritmo aun menor, 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.

Sector Externo



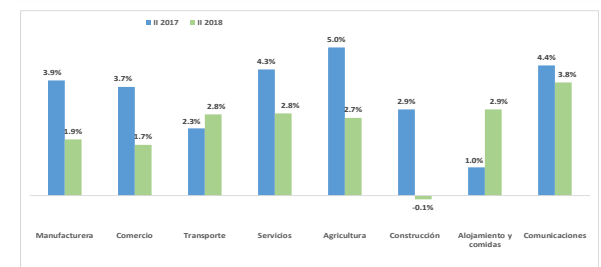
Sector Externo

El aporte del sector externo a la actividad económica durante los últimos trimestres, ha sido mayor, pues la baja en la demanda interna es en cierta medida compensada por mejores resultado de la balanza comercial y de servicios. Al finalizar el año 2017 las exportaciones de bienes mostraban un crecimiento interanual de 7,09%, mientras que las de servicios crecieron 3,13%, cifras que para el tercer trimestre del 2018 rondan ambas el 5%. A pesar del sector externo mostrar resultados positivos, estos no son lo suficientemente importantes 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 alojamientos y transporte fueron los que crecieron más de forma interanual. En construcción el crecimiento registrado al primer trimestre del año 2018 fue de -0,1% (comparado con +2,9% el segundo trimestre de 2017), y por su parte el sector agrícola creció 2,7% a mediados del 2018, cifra inferior al 5% registrado en 2017, aunque superior al de hace dos años, en donde aspectos climáticos y de plagas afectaron la producción.

Por actividad económica



INFLACIÓN

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

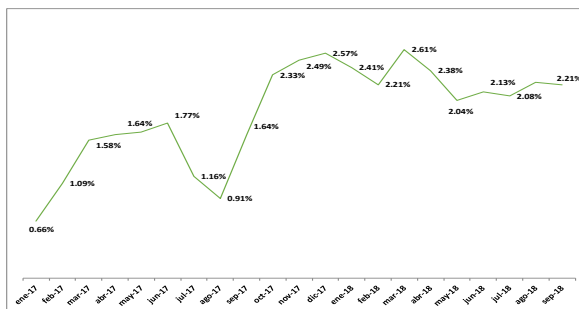
Principales factores

Crecimiento en 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, servicios básicos, productos lácteos, alquileres y educación.

Hechos relevantes

El crecimiento interanual de los precios al finalizar el año 2017 fue de 2,57%, cifra considerablemente baja. No obstante al tercer trimestre del presente año la inflación registro una baja en su ritmo hasta ubicarse en 2,21%, cifra superior a la registrada un año atrás, pero inferior a la inflación promedio registrada a lo largo de los últimos doce meses, no obstante aun la inflación se encuentran dentro del rango meta del Banco Central (entre 2% y 4%), pero con una tendencia a la baja producto del lento ritmo de la actividad económica.

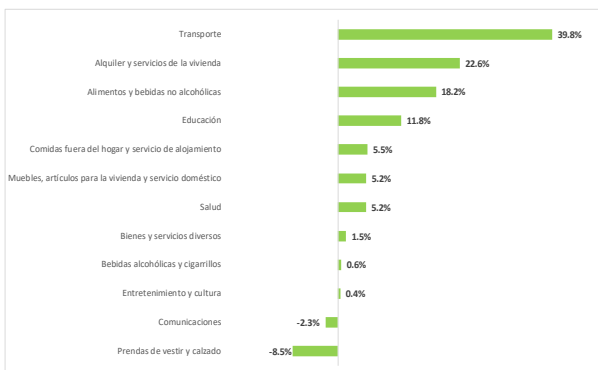
Evolución de la inflación



Incremento en precios según grupo

Durante los doce meses que van de septiembre de 2017 a septiembre del presente año, se observa que casi un 40% del aumento de 2,21% al tercer trimestre del 2018 es explicado por el incremento en los precios del grupo de transporte, seguido por el rubro de alquileres que aportó un 22,6% y por el rubro de alimentos con un aporte del 18%, estos tres grupos aportan más del 80% del aumento en precios registrado interanualmente a septiembre del 2018.

Incremento en precios según grupo



Los de mayor aporte al aumento

10 rubros que más aportaron a la inflación

- Combustibles para vehículo
- Adquisición de vehículo
- Servicio de agua
- Educación básica
- Servicio de electricidad
- Productos lácteos
- Transporte en autobús
- Comidas servidas
- Alquiler de vivienda
- Pescado en conserva

Los de menor aporte al aumento

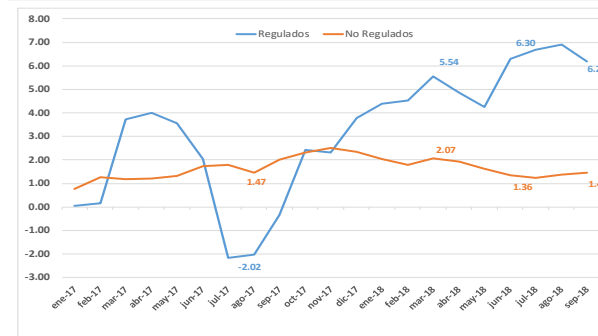
10 rubros que menos aportaron a la inflación

- Carne de pollo
- Equipo telefónico
- Tenis
- Prendas de vestir para mujer
- Prendas de vestir para niño y niña
- Zapatos
- Equipo y accesorios para audio y video
- Prendas de vestir para hombre
- Tubérculos
- Electrodomésticos

Regulados y no regulados

El incremento en los precios registrado por los bienes y servicios regulados es de 6,2% de forma interanual, muy superior a la media de inflación, superior a la meta del Banco Central y a cualquier registro de aumento desde finales del año 2014. No obstante, este efecto es en gran medida producto de tres rubros regulados: combustible, electricidad y agua. Por su parte los bienes y servicios no regulados registran un incremento interanual al mes de septiembre del presente año de 1,47%, cifra estable y similar al aumento promedio de los últimos dos años.

Regulados y no regulados



TASAS DE INTERÉS

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

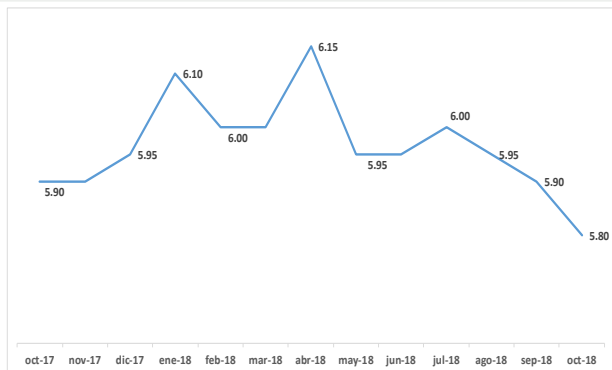
Principales factores

La tasa de interés se ha mantenido estable, y el crédito bancario no ha aumentado significativamente, no obstante se prevé que en el tanto el Ministerio de Hacienda no logre conseguir recursos externos se observen mayores presiones en la tasa de interés por parte del Gobierno Central.

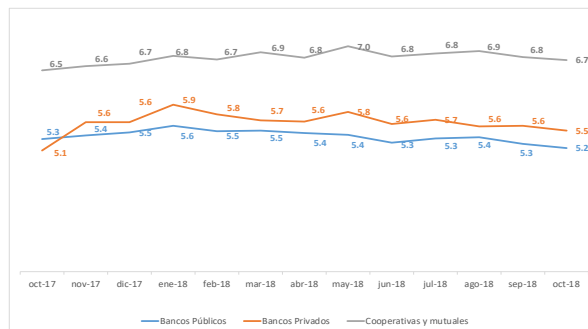
Hechos relevantes

La tasa básica pasiva se ha mantenido por debajo del 6% desde finales del año 2015, y hasta finales del 2017, esto a pesar de las fuertes presiones fiscales que enfrenta el Gobierno Central. El impacto del déficit sobre la tasa de interés ha sido leve, lo que aunado al lento crecimiento del mercado crediticio y de la demanda interna contribuye a que la tasa se mantenga estable, no obstante las presiones que posee actualmente el Gobierno para la obtención de recursos son mayores lo que si podría incidir en el mediano plazo en mayores tasas de interés.

Evolución de la tasa básica pasiva



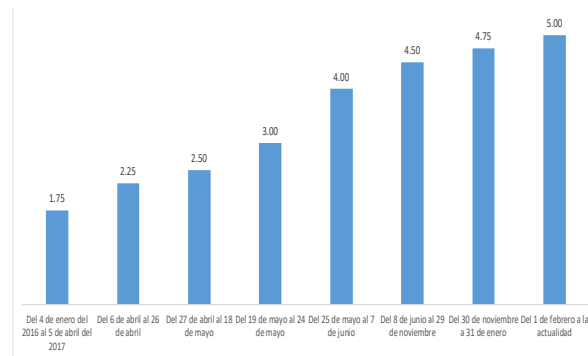
Componentes de la tasa básica pasiva



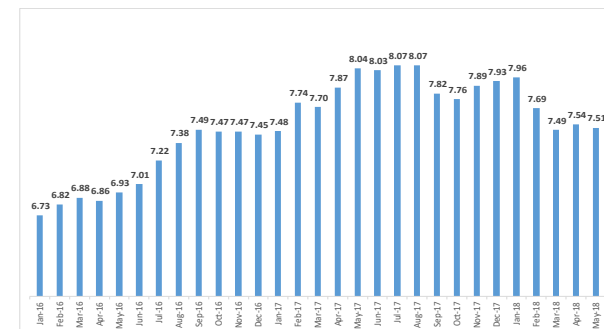
Componentes de la tasa básica pasiva

Al analizar los componentes de la tasa básica pasiva, se observa que la tasa más alta la registran las Cooperativas y Mutuales con un 6,7% seguidas por los bancos privados con tasa promedio pasiva de 5,5% y finalmente los bancos públicos con tasas promedio del 5,26% para el tercer trimestre del 2018. Se observa un aumento en la tasa que pagan las cooperativas y mutuales con relación a la de la banca, no obstante el peso de estos últimos es sustancialmente mayor producto del nivel de transacciones que se realizan.

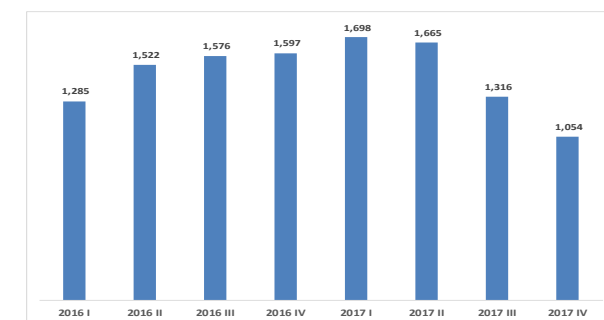
Tasa de política monetaria



Tasas promedio pagadas por Hacienda



Cambio interanual en el crédito total



Composición del crédito según moneda

