

PRONÓSTICO DEL DESEMPEÑO DE LA ECONOMÍA COSTARRICENSE PARA EL III TRIMESTRE DEL 2011.

Rudolf Lücke B.
Luis Diego Rojas A.

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.

I. DESCRIPCIÓN DE LOS RESULTADOS DEL MODELO MACROECONOMÉTRICO

La estimación de los parámetros de este modelo de pronóstico de corto plazo se basó en 51 datos trimestrales, que van del tercer trimestre del año 1998 al primer trimestre del año 2011. Con estos parámetros, se realizó una estimación para el tercer trimestre del 2011.

Para dicha estimación, fue necesario obtener primero el Producto Interno Bruto para el segundo trimestre del año 2011, el cual se había proyectado tres meses atrás; no obstante, se vuelve a estimar haciendo uso de la nueva información observada y actualizada al primer trimestre del 2011. Esta re-estimación para el II trimestre del 2011 generó un ajuste al alza en la proyección realizada tres meses atrás, pero no modifica la estimación anual, por lo que el rango propuesto a inicios del año se mantiene.

Posteriormente, para la estimación de la tasa de interés, el crecimiento en los precios y el crecimiento económico del tercer trimestre del 2011, se hizo uso de la estimación obtenida del PIB para el segundo trimestre del 2011, ya incluida la información existente a junio del 2011.

La fuente principal de información para el modelo son los datos publicados en la página web del Departamento de Comercio de los Estados Unidos, y el Banco Central de Costa Rica.

Las principales ecuaciones de comportamiento modelan: el producto interno bruto, el crecimiento en los precios; y la tasa de interés.

Los resultados del pronóstico para el tercer trimestre del 2011 se encuentran en el Cuadro 1

CUADRO 1: PRONÓSTICO DEL DESEMPEÑO ECONÓMICO PARA EL TERCER TRIMESTRE DEL 2011* (TRIMESTRES).

	III 2010	IV 2010	I 2011	II 2011	III 2011
PIB acumulado ult 4 trimestres (%)	4.1	4.2	3.5	2.5 a 3.5	2.5 a 3.5
Inflación (% cambio interanual)	5.0	5.8	4.6	5.2	5.5 a 6.5
Inflación (% variación del trimestre)	0.4	1.9	1.4	1.4	1.0 a 2.0
Tasa Básica Pasiva final del periodo (%)	7.5	8.0	7.5	7.3	7.0 a 8.0

*Los valores con fondo oscuro corresponden a proyecciones del IICE, los demás a datos observados.

*La re-estimación para el II trimestre del 2011 generó un ajuste al alza en la proyección realizada tres meses atrás, pero no modifica la estimación anual.

Fuente: BCCR y estimación propia del IICE.

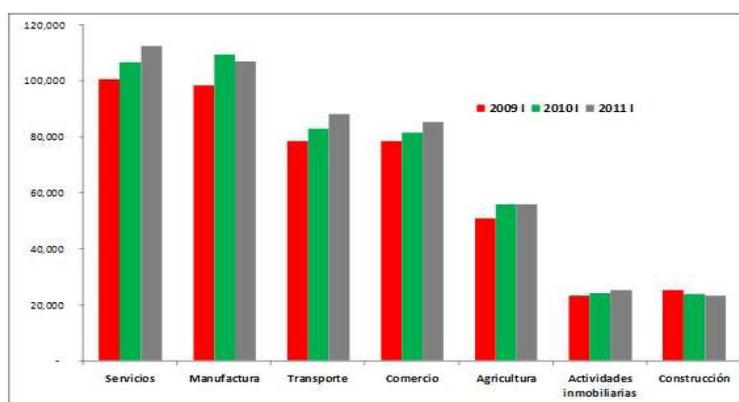
A. Crecimiento

El estimado de crecimiento en el PIB para el segundo trimestre del año 2011 fue revisado a un rango entre 2.5% y 3.5%, a la luz de los nuevos datos actualizados al mes de junio del 2011¹. Para el tercer trimestre del 2011 se estima un rango similar de entre 2.5% a 3.5% de crecimiento real de la producción, lo que señala que la economía crece a una tasa ligeramente inferior que la registrada en los tres trimestres previos. Dados los resultados actuales de las estimaciones para el segundo y tercer trimestre del 2011, y el dato observado y publicado por el Banco Central para el primer trimestre del año, se mantiene el estimado de 3,8% a 4,8% para el crecimiento del PIB en el año 2011. Es decir, mantenemos un pronóstico de

reactivación moderada pero continua, insuficiente para reducir en forma significativa por la vía del crecimiento las altas tasas de desempleo, la desigualdad y el déficit fiscal.

Si se examina la evolución de los diferentes sectores durante el primer trimestre de los últimos tres años (Véase gráfico 1), se observa que el mayor dinamismo corresponde a las actividades relacionadas con servicios (servicios, transporte y comercio), en tanto que los sectores productivos (manufactura, agricultura y construcción) muestran niveles iguales o inferiores a los de un año atrás. Sin embargo, los datos más recientes del IMAE reflejan tasas anualizadas entre 3% y 4% para estas últimas actividades.

GRAFICO 1. APOORTE REAL AL PRODUCTO INTERNO BRUTO SEGÚN INDUSTRIA PARA PRIMER TRIMESTRE DE CADA AÑO (EN MILLONES DE COLONES)



*El sector de servicios incluye el agregado de servicios comunales, sociales, personales, prestados a empresas, financieros y de seguros.

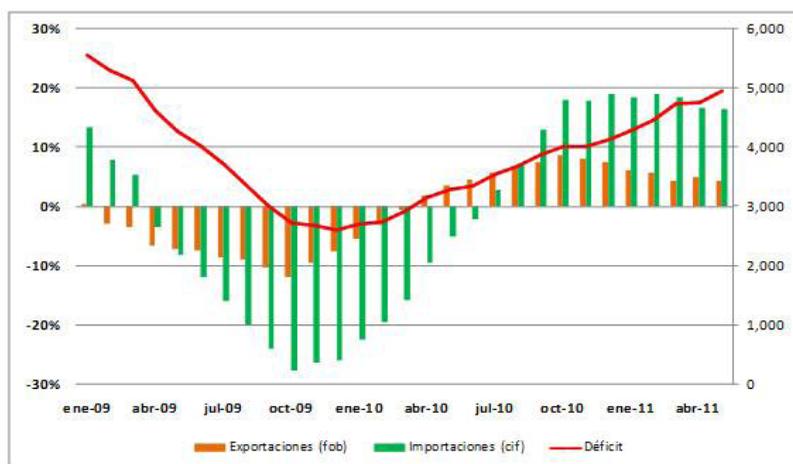
Fuente: IICE con datos del Banco Central de Costa Rica

1 La estimación previa era de 1,5% a 2,5%.

Entre los factores que podrían afectar el crecimiento económico para los próximos meses está el creciente desequilibrio de la cuenta corriente de la balanza de pagos, ya que el aumento acumulado de las importaciones durante el primer semestre del año fue casi cuatro veces mayor que el registrado por las exportaciones; lo anterior incrementó el déficit acumulado de los últimos doce meses de la balanza comercial en más de un 20%

en lo que va del 2011 (Véase gráfico 2). El evento anterior coincide con la baja en el tipo de cambio, y el deterioro de los términos de intercambio, que incentiva la importación de bienes y encarece la oferta exportable costarricense hacia el resto del mundo. A pesar de su creciente magnitud, el déficit comercial ha sido parcialmente compensado por la exportación de servicios, que ha mostrado un importante dinamismo.

GRAFICO 2. VARIACIÓN PORCENTUAL DEL ACUMULADO DE LAS EXPORTACIONES E IMPORTACIONES DE LOS ÚLTIMOS 12 MESES Y DATO ACUMULADO DEL DÉFICIT COMERCIAL EN MILLONES DE DÓLARES DE LOS ÚLTIMOS 12 MESES.



Fuente: IICE con la información del Banco Central.

B. Precios

Para el tercer trimestre del 2011 se estima que el crecimiento interanual de los precios será de 5.5% a 6.5%, que implica un aumento entre 1% y 2% en el acumulado de junio a septiembre. Se mantiene el estimado de inflación para fin de año entre 6% y 8%.

Al analizar el primer semestre del presente año, se observa que los dos rubros que tienen el mayor peso dentro del aumento de precios de ese periodo son educación y transporte, representando

este último más del 50% del aumento observado a lo largo del 2011 (Véase gráfico 3); lo anterior es producto del aumento en los precios del petróleo durante el primer trimestre del año, cuyo efecto se registra rezagado en la economía a raíz del modelo de ajustes tarifarios en los combustibles. Llama la atención el descenso registrado en el rubro de alimentos, que contrasta con la tendencia observada internacionalmente. Siendo uno de los rubros con mayor ponderación dentro del IPC, su comportamiento explica que el nivel de precios no fuera mayor.

GRÁFICO 3. APOORTE PORCENTUAL AL INCREMENTO EN EL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR SEGÚN GRUPO DE BIENES Y SERVICIOS ACUMULADO A JUNIO 2011

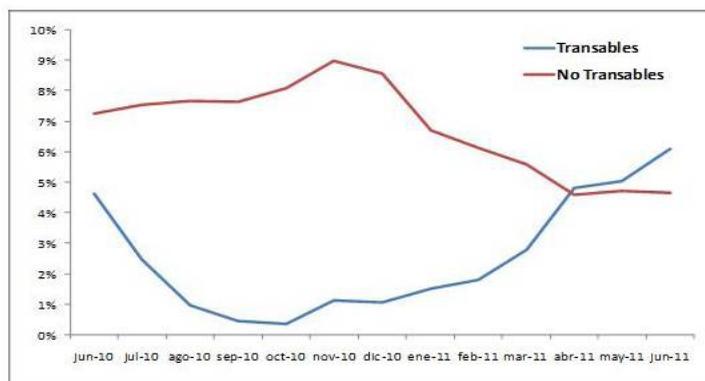


Fuente: IICE con la información del Banco Central.

En efecto, internacionalmente se ha observado un aumento paulatino en el precio de los principales bienes de consumo alimentario durante la primera mitad del presente año. De acuerdo con la FAO, el aumento en el precio internacional de la azúcar y los productos lácteos, así como el incremento en el precio de algunos granos fueron los principales detonantes del aumento del nivel general de precios en la mayoría de países del mundo. El incremento en la demanda de importaciones de productos alimenticios a nivel mundial y la incertidumbre sobre los precios de exportaciones de algunos de estos productos, ha generado un ascenso en el nivel actual de precios.

Al desglosar el índice de precios al consumidor de Costa Rica entre bienes y servicios se observa que el crecimiento se ha mantenido contenido en el rango de un 5% para ambos grupos. No obstante, la evolución de los precios de los bienes transables y no transables durante el primer semestre del año (Véase gráfico 4), demuestra que el crecimiento del precio de los bienes no transables continúa disminuyendo mientras que el de los bienes transables sigue aumentando; este resultado es producto del incremento mencionado en el precio de algunos alimentos y materias primas en los mercados internacionales y de los pocos ajustes tarifarios autorizados en el primer y segundo trimestre de este año.

GRÁFICO 4. VARIACIÓN INTERANUAL DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR SEGÚN BIENES TRANSABLES Y NO TRANSABLES (JUNIO 2010 - JUNIO 2011)



Fuente: IICE con la información del Banco Central.

El crecimiento interanual del Índice de Precios al Consumidor a junio del presente año fue de un 5.2%. La menor actividad económica, factores estacionales en la agricultura de alimentos, un mercado crediticio que continua con poco dinamismo, los modelos tarifarios y la estabilidad en el tipo de cambio fueron los principales factores que impidieron un repunte mayor de los precios nacionales. De acuerdo con el modelo del IICE, la actividad económica del país se encuentra aún debajo de su nivel potencial, lo que significa menores presiones inflacionarias derivadas de la demanda agregada.

C. Tasa de interés

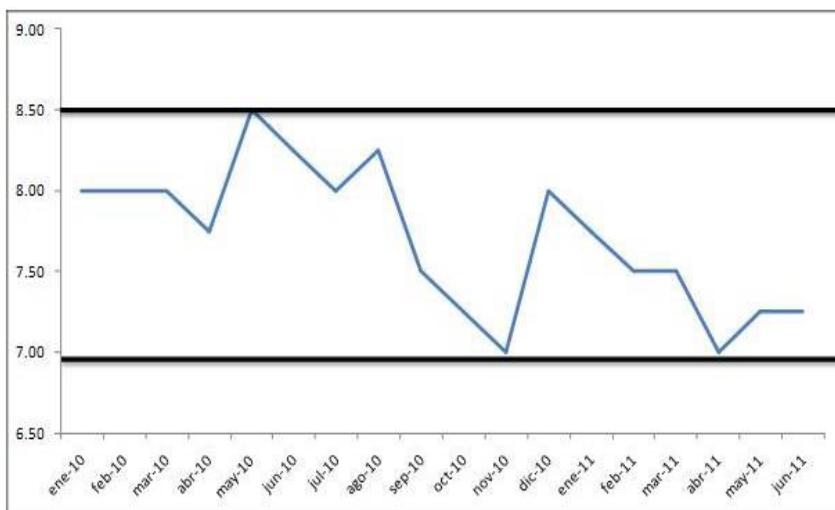
La evolución de la tasa básica pasiva ha fluctuado en el rango entre 7% y 8,5% desde finales del año 2009, mostrando un comportamiento bastante estable, como lo muestra el Gráfico 5.

Para el tercer trimestre del 2011 se estima una tasa de interés de entre 7% y 8%, estimación

que para finales del 2011 se ubicaría entre 8% y 9%, dependiendo de la evolución de la liquidez y de la situación fiscal.

Actualmente la tasa de interés depende en gran medida del volumen de recursos del sistema bancario y las necesidades de captación y colocación de los bancos, por lo que en este momento al ver que se ha dado un aumento del volumen de depósitos bancarios, pero no un incremento tan importante en las colocaciones, parecieran no existir fuertes presiones al alza para la tasa de interés por parte del sistema bancario. A pesar de lo anterior, sí consideramos que la tasa de interés podría subir en caso de que el Ministerio de Hacienda recurra de forma más activa al endeudamiento interno; actualmente, a pesar del deterioro en la situación fiscal, el gobierno lleva aproximadamente nueve semanas sin influir en la tasa de interés básica por lo que, de darse un abrupto incremento en las captaciones de corto plazo por parte del gobierno, podrían registrarse aumentos repentinos en la tasa básica pasiva.

GRÁFICO 5. EVOLUCIÓN DE LA TASA BÁSICA PASIVA A CIERRE DE CADA MES (ENERO 2010 – JUNIO 2011)



Fuente: IICE con la información del Banco Central.

II. HECHOS RELEVANTES DE LA ECONOMÍA NACIONAL

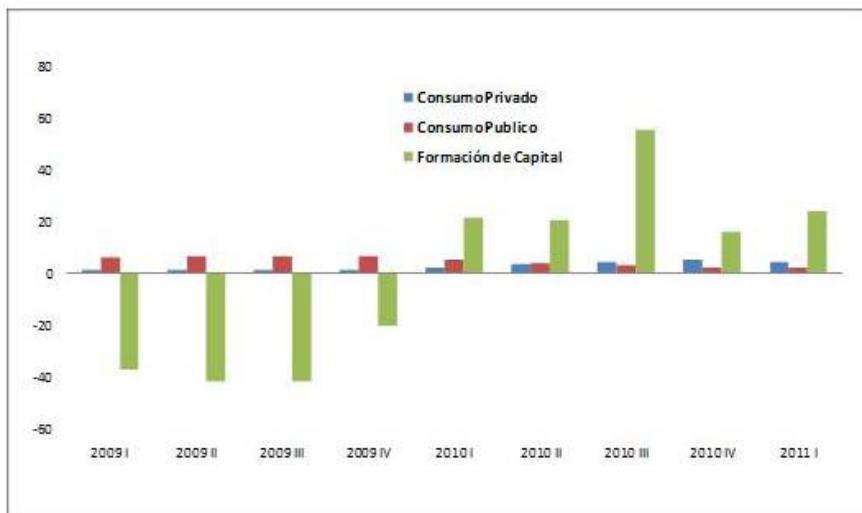
Crecimiento económico

El crecimiento económico observado al primer trimestre del presente año se debió a la recuperación que experimentó la demanda interna, la cual se vio fuertemente impulsada por la inversión y el consumo de los hogares, respondiendo este último a una leve mejoría en el ingreso real producto de la reactivación de la economía y del menor crecimiento en el nivel de precios observado con relación al esperado.

En el caso de la inversión, el componente más relevante ha sido el cambio en existencias pues las empresas desacumularon inventarios a finales del año 2010 para iniciar un proceso de reposición en la primera mitad del 2011, lo que incrementa el rubro de formación de capital pero no necesariamente representa un aumento real en la adquisición de maquinaria y equipo por parte de las empresas.

Tal y como se señaló antes, las principales actividades que muestran un estancamiento en su crecimiento con respecto a años anteriores en los últimos meses del 2010 y primeros del 2011 son agricultura, manufactura y construcción, las cuales representan cerca del 35% del Producto Interno Bruto; de allí que la reactivación o el continuado estancamiento de estos sectores se verá reflejado en el resultado del Producto Interno Bruto del trimestre. Cabe mencionar que el sector de la construcción registró por primera vez en varios meses un crecimiento en su actividad económica al mes de mayo según el Índice Mensual de Actividad económica, por lo que aunado al desempeño del sector exportador nacional², sobre todo en productos tradicionales agrícolas y no tradicionales manufactureros y de servicios, junto con una leve reactivación relativa del mercado crediticio podrían ser indicios de una mayor recuperación de la economía nacional.

GRAFICO 6. VARIACIÓN INTERANUAL DE LOS COMPONENTES DE LA DEMANDA INTERNA (2009 I – 2011 I)



Fuente: IICE con la información del Banco Central.

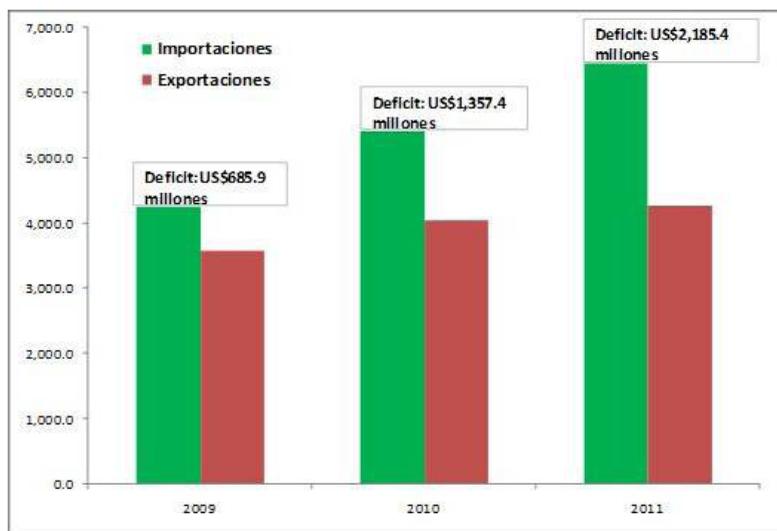
2 No así el sector de zonas francas ni el agrícola no tradicional.

Sector Externo

Durante los primeros cinco meses del presente año se observó un aumento interanual en las exportaciones, de un 5.2% lo que equivale a más de US\$200 millones, dato inferior al registrado

durante el año 2010 de más de US\$478 millones a mayo. Lo anterior es consistente con la todavía leve recuperación de la economía de nuestros principales socios comerciales, a pesar de lo señalado en el apartado anterior.

GRAFICO 7. EXPORTACIONES, IMPORTACIONES Y DÉFICIT ACUMULADO AL MES DE MAYO DE CADA AÑO (2009 – 2011)
MILLONES DE DÓLARES



Fuente: IICE con datos del Banco Central de Costa Rica

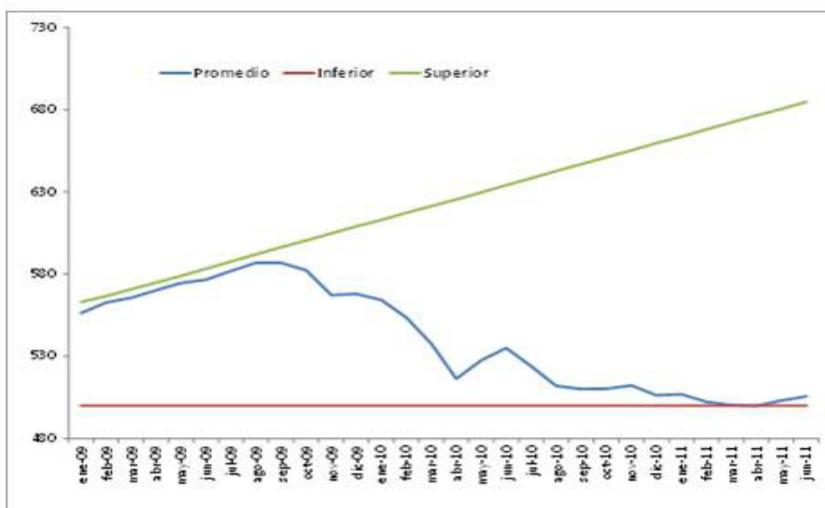
Lo anterior nos muestra la magnitud del deterioro de la cuenta comercial de la balanza de pagos, pues el dato más reciente arroja un déficit comercial de US\$2.185 millones a mayo, que es uno de los más altos registrados; únicamente superado por el déficit que se tenía a marzo del 2008, año en que se produjo el mayor déficit, de US\$5.868 millones a diciembre, lo que apunta a uno de los desequilibrios macroeconómicos del país.

Mercado cambiario

El comportamiento del mercado cambiario a lo largo del 2011, se ha caracterizado por una tendencia a la baja y posteriormente una estabilización del tipo de cambio en la banda inferior de intervención del Banco Central. El volumen de dólares por encima de las necesidades del sector privado y público a nivel nacional ha generado una apreciación real del colón en los últimos meses; no obstante también se ha generado un mayor volumen de importaciones que atenúan parcialmente ese efecto.

La defensa de la banda inferior por parte del Banco Central en el presente año inició en el mes de febrero con US\$7,787,000, para posteriormente aumentar a los US\$217,747,000 en el mes de marzo y US\$144,637,000 en el mes de abril. No obstante, el superávit existente de dólares en el país fue menor durante los últimos dos meses y medio, reduciendo las presiones sobre la banda inferior del tipo de cambio y por lo tanto evitando la participación del Banco Central en la defensa del límite inferior de la banda cambiaria. Lo anterior se refleja en un leve aumento del tipo de cambio en las últimas 4 semanas, aunque en los últimos días el tipo de cambio Monex se ubicó nuevamente cerca del piso. (Véase gráfico 8)

GRÁFICO 8. EVOLUCIÓN DEL TIPO DE CAMBIO PROMEDIO MENSUAL Y DE LAS BANDAS CAMBIARIAS



Fuente: IICE con la información del Banco Central.

Situación fiscal

La situación fiscal del país continúa deteriorándose y se estima que el déficit financiero para el año 2011, no sea menor al 6% de la producción. La prevalencia de un déficit primario, en el que los ingresos corrientes no alcanzan para cubrir los gastos corrientes excluyendo intereses es un factor de insostenibilidad fiscal que debe corregirse. Esta situación ya ha obligado al gobierno a tomar una participación más activa en el tema de recaudación y posiblemente también en el mercado de deuda

en los próximos meses y, consecuentemente, en la definición de la tasa de interés, al tener que recoger mayor volumen de recursos producto de compromisos adquiridos. El Gobierno presentó un texto sustitutivo del Proyecto de Solidaridad Tributaria, que se discute actualmente en la Comisión de Hacendarios. El IICE emitirá por separado un nuevo criterio sobre los efectos macroeconómicos y distributivos del proyecto.

Sin duda este seguirá siendo un tema económico central durante el 2011 y el panorama económico a mediano plazo dependerá cada vez más de la forma en que el faltante fiscal se financie.