



PRONÓSTICO DEL DESEMPEÑO DE LA ECONOMÍA COSTARRICENSE I TRIMESTRE Y AÑO 2018

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 108 datos trimestrales, que van del primer trimestre del año 1991 al tercer trimestre del año 2017. Con estos parámetros, se realizó una estimación para el PIB al cuarto trimestre del 2017, y a su vez se estima el crecimiento, la inflación y la tasa de interés para el primer trimestre y para el año 2018. Aparte del PIB y la balanza de pagos, el resto de las variables están actualizadas al mes de diciembre del 2017. 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 los componentes del producto interno bruto, el crecimiento en los precios y la tasa de interés.

El crecimiento acumulado de los últimos 12 meses a septiembre del 2017 fue de un 3,8%. Para el cuarto trimestre del 2017 el crecimiento se estima entre el 3% y el 3,75%. Desde mediados del año 2016, se observa una reducción en el ritmo de crecimiento de la economía, aspecto que hace aún más complicado que se logren 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. Durante el año 2017 los precios aumentaron un 2,57%; el incremento de más de un 12% en el precio medio de los combustibles a lo largo del año 2017 es el que mayor presión tuvo sobre el Índice de Precios al Consumidor (IPC). Se estima que para el primer trimestre del 2018 la inflación interanual se ubicará entre 2,5% y 3,5%, siendo este pronóstico el más alto de los últimos 3 años. Al aumento en tarifas reguladas se suma el efecto de la devaluación del colón (2%), especialmente en el precio de los bienes, servicios e insumos importados. En lo que respecta a la tasa de interés, durante el año 2017 se observó un paulatino aumento al pasar de 4,55% a 5,95% entre el mes de enero y diciembre del año pasado. A partir del 7 de abril del año pasado el Banco Central modificó la política monetaria incrementando en seis oportunidades la tasa de política monetaria (TPM) desde 1,75% a 4,75%, como parte de las medidas para “ordenar el mercado cambiario”, presionado por la creciente dolarización de la riqueza financiera. Las medidas incluyeron fuertes intervenciones en el mercado cambiario y la captación directa del público para propiciar un traslado más rápido de la TPM al resto de tasas de interés. Para el primer trimestre se estima que la tasa se ubicaría entre 6% y 6,5%. La situación fiscal experimenta un deterioro debido a que crecimiento del gasto del Gobierno Central ha sido muy similar al crecimiento de los ingresos, pero sobre una base mayor, situándose ambos alrededor del 6% al tercer trimestre del año 2017; así, mientras que los ingresos a septiembre del 2016 aumentaron interanualmente cerca de ₡438 mil millones, el monto se redujo a menos de ₡300 mil millones a septiembre del 2017; en ese mismo período, al contrario, el incremento en los gastos pasó de ₡350 mil millones a ₡680 mil millones, lo que incrementó el déficit fiscal en ₡390 millones, equivalente a casi un punto porcentual del PIB; la relación déficit/PIB pasó de 4,9% al tercer trimestre del 2016 a 5,9% al tercer trimestre del 2017.

MENOR RITMO DE CRECIMIENTO, TASAS DE INTERES AL ALZA Y MAYORES NIVELES DE INFLACIÓN

I. PRONÓSTICO PARA EL I TRIMESTRE DEL AÑO 2018

Los resultados del pronóstico para I trimestre año 2018 se encuentran en el Cuadro 1

CUADRO 1
PRONÓSTICO DEL DESEMPEÑO ECONÓMICO PARA EL I TRIMESTRE Y AÑO 2018

	I 2017	II 2017	III 2017	IV 2017	I 2018	IV 2018
PIB acumulado ult 4 trimestres (%)	4,18	4,03	3,79	3 a 3,75	3 a 3,5	3 a 3,75
Inflación (% cambio interanual)	1,58	1,77	1,64	2,57	2,5 a 3,5	3 a 4
Tasa Básica Pasiva final del periodo (%)	4,50	5,70	5,85	5,95	6 a 6,5	6 a 7

*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 (de los últimos 4 trimestres) para el tercer trimestre del 2017 fue de 3,79%, dato inferior al registrado un año atrás de 4,31%. Estimamos un crecimiento en el PIB para el año 2017 de entre 3% y 3,75% y de 3% a 3,5% para el primer trimestre del 2018. El escenario externo supone un crecimiento de Estados Unidos del 2,5% para el 2017, y de 2,3% para Europa. Dado que la inversión en capital fijo ha crecido a un ritmo inferior al 1% y el ritmo de crecimiento del consumo privado se ha debilitado al pasar de crecer de forma interanual un 4,31% al tercer trimestre del 2016, a crecer un 3,79% un año después, el peso del crecimiento recae más en el sector exportador, que muestra una recuperación desde mediados del 2016 y crece cerca de 8% anual, y menos en la demanda interna, aunque el consumo privado continúa contribuyendo en forma importante. A su vez, se espera un mayor nivel de precios, lo que, aunado al aumento previsto en las tasas de interés, contribuirá a la desaceleración de la actividad económica, que estimamos crecerá entre 3% y 3,75% en el año.

B. Precios

Durante el año 2017 el índice general de precios al consumidor registró una inflación interanual de 2,57%, incremento impulsado principalmente por cinco grandes

grupos de bienes y servicios de consumo (transporte, alimentos, alquileres, educación y salud), que aportaron el 95% de este aumento en precios. El principal grupo que aportó al incremento en los precios es el de transportes, que aumentó en 5,88% a lo largo del año, especialmente producto de los ajustes en el precio de los combustibles, seguido por el grupo de alimentos y bebidas no alcohólicas, que creció 3,5%; otros grupos que aportaron de forma importante al aumento en precios es el de alquileres y servicios de vivienda, 3,2%, y educación y salud, alrededor de 4%. En el caso de los grupos de bienes y servicios que aportaron a la disminución de los precios resaltan las prendas de vestir y calzado y el grupo de comunicaciones, este último debido a las rebajas en los precios de dispositivos celulares y en el costo del servicio telefónico celular prepago. Para el primer trimestre del 2018 se estima una inflación entre 2,5% y 3,5% y para el año 2018 entre 3% y 4%. Entre los factores que explican los cambios en el ritmo de inflación interanual se encuentran principalmente la drástica volatilidad en el precio doméstico de los combustibles, el incremento en el índice internacional de precios de los alimentos y otras materias primas que se viene observado desde el primer trimestre del 2017, y por otro lado la relativa estabilidad observada a lo largo del año en el tipo de cambio –una vez controlado el significativo aumento entre mayo y junio- que tiende a estabilizar el costo de los bienes importados a nivel nacional, así como aquellos que dependen de la materia prima importada.

C. Tasa de interés

La tasa de interés al mes de diciembre del 2017 se ubicó en 5,95%, tasa superior en 1,5 puntos porcentuales a la registrada un año atrás, de 4,45%. Cabe observar que la Tasa Básica pasiva (TBP) se mantuvo sin variaciones importantes durante el primer semestre de ese año, y no fue sino hasta finales de junio que se observa un aumento importante impulsado por aumentos en la Tasa de Política Monetaria, que fue seguida por las tasas de interés pasivas de los bancos, especialmente los bancos estatales, generando un aumento de 1,4 puntos porcentuales entre mayo y diciembre del 2017, incremento que no se observaba desde el 2011.

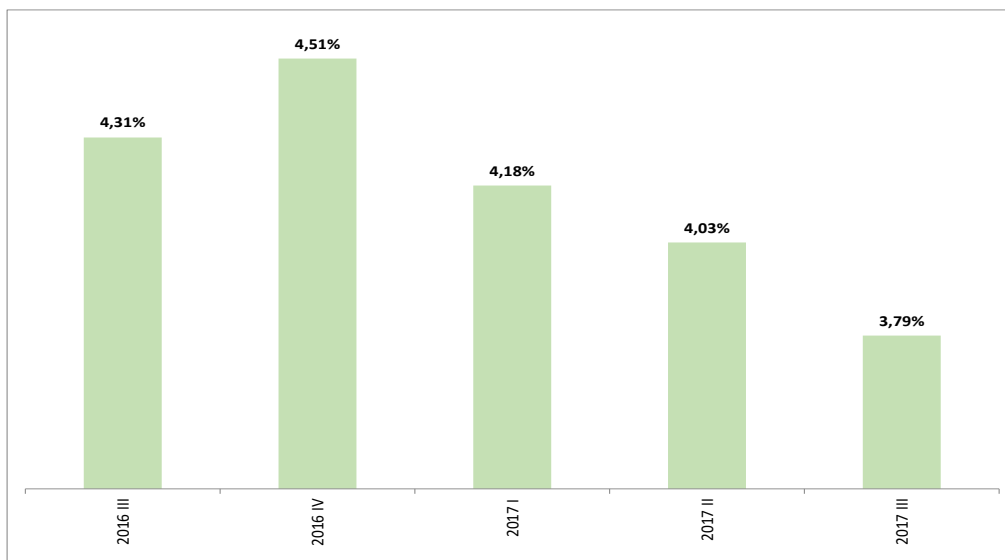
Para el primer trimestre del presente año, se estima que la tasa de interés continuará en aumento y se ubicaría entre 6% y 6,5% y al finalizar el año entre 6% y 7%. Es importante indicar que este resultado se podría ver alterado dependiendo de la forma de la forma en que el Ministerio de Hacienda financie su déficit en el corto plazo; pues durante el año pasado recurrió en forma importante al financiamiento en dólares en el mercado nacional, evitando presionar más las tasas de interés en colones; no obstante, el proceso electoral, la baja en la calificación de riesgo país y otros factores, pueden afectar la forma en cómo el Gobierno obtiene sus recursos.

HECHOS RELEVANTES

Crecimiento económico

Para el tercer trimestre del año 2017 el crecimiento fue de 3,79%, el ritmo de crecimiento más bajo desde finales del año 2015 (véase gráfico 1). Para el año 2017 se estima un crecimiento entre el 3% y 3,75%, rango que muestra una leve disminución tanto para el primer trimestre del presente año (entre 3% y 3,5%) como para el estimado para finales del 2018, de 3% a 3,75%.

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

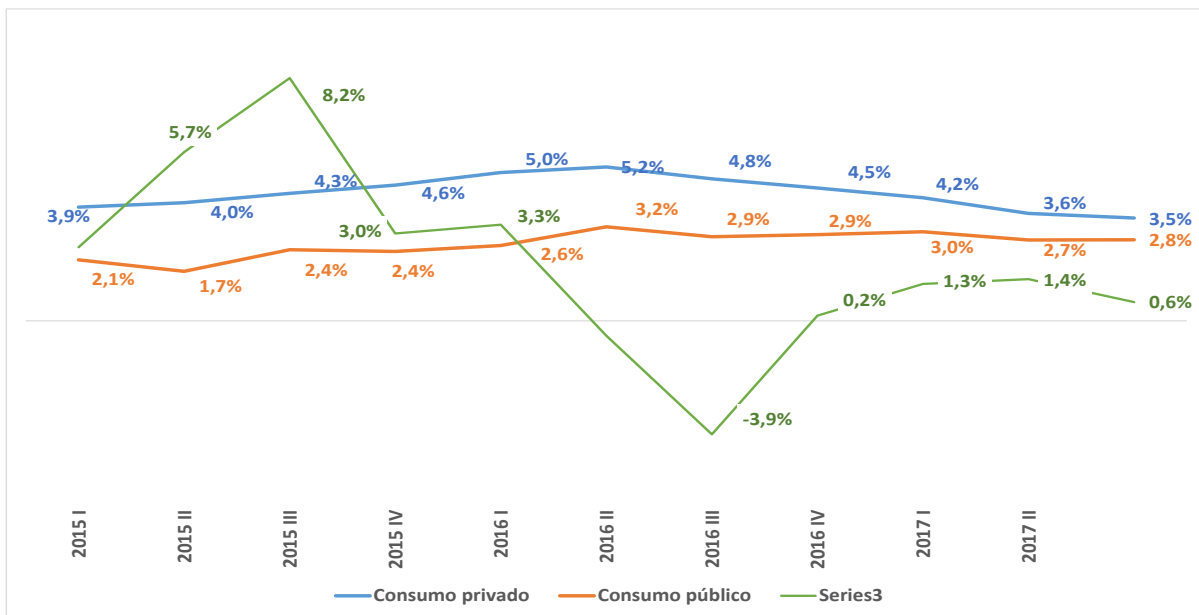


Fuente: IICE con datos del Banco Central de Costa Rica.

Si se analizan los componentes de la demanda interna en términos interanuales acumulados, se observa que el consumo privado, que es el componente de mayor peso dentro del Producto Interno Bruto, crece a un ritmo cercano al 3,5%, la tasa más baja de crecimiento en el consumo privado desde finales del año 2013, y más de un punto porcentual inferior al crecimiento observado un año atrás. Lo anterior muestra que el consumo ha perdido

gradualmente dinamismo. Por su parte, el consumo público creció a un ritmo del 2,8% a septiembre del año 2017, mostrando un ritmo de crecimiento constante durante los últimos dos trimestres y levemente inferior al registrado un año atrás. La formación bruta de capital fijo muestra un descenso en su ritmo de crecimiento, al pasar de 1,4% a 0,6% entre el tercero y segundo trimestre del año 2017 (véase gráfico 2).

GRÁFICO 2
TASA DE CRECIMIENTO INTERANUAL DEL CONSUMO PRIVADO, PÚBLICO Y LA INVERSIÓN ACUMULADOS DE LOS ÚLTIMOS CUATRO TRIMESTRES

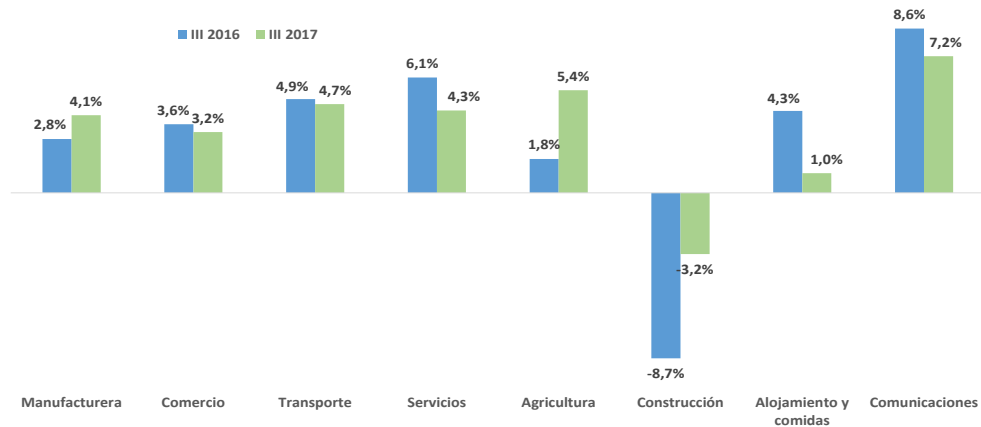


Fuente: IICE con datos del Banco Central de Costa Rica.

De la información del valor acumulado por actividades de los últimos cuatro trimestres de las cuentas nacionales, para el tercer trimestre del año 2017 en comparación con un año atrás se observa que, a excepción de la construcción, todos los sectores han registrado crecimientos positivos a lo largo de los últimos dos años; no obstante, únicamente los sectores de manufactura y agricultura registran al tercer trimestre del 2017 un incremento superior al registrado al tercer trimestre del 2016 (véase gráfico 3).

En este sentido los sectores de servicios, alojamiento, comunicaciones, transporte y comercio registran un incremento medio inferior al registrado un año atrás, lo que refleja cierto grado de estancamiento en dichos sectores. Llama la atención la contracción de 3,2% de la construcción, después de una contracción del 8,7% a septiembre de 2016.

GRÁFICO 3
TASA DE CRECIMIENTO INTERANUAL DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO ACUMULADO DE LOS ÚLTIMOS CUATRO TRIMESTRES SEGÚN ACTIVIDAD ECONÓMICA (DATOS A SETIEMBRE 2016 Y SETIEMBRE 2017)

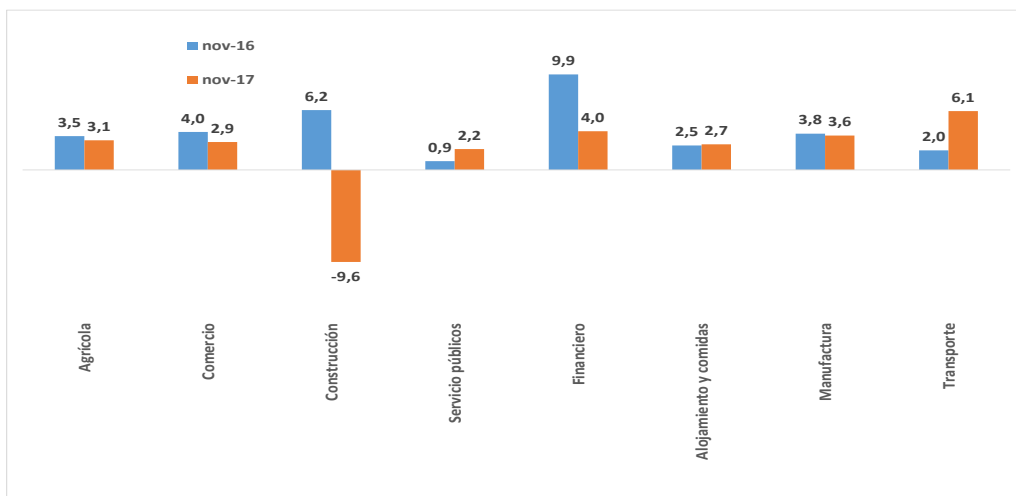


Fuente: IICE con datos del Banco Central de Costa Rica.

La otra fuente de información por actividad económica y de mayor periodicidad y es el Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), que provee información más reciente, hasta noviembre de 2017. Según ese índice, la actividad del sector de la construcción continúa su tendencia a la baja, registrando una caída interanual en su actividad

económica al mes de noviembre del 2017 del 9,6%; no obstante, el resto de sectores mostraron resultados positivos de crecimiento, y las actividades de alojamiento y comidas así como la de transporte registraron tasas de crecimiento ligeramente superiores a las del 2016 (véase gráfico 4).

GRÁFICO 4
CRECIMIENTO INTERANUAL DEL ÍNDICE MENSUAL DE ACTIVIDAD ECONÓMICA POR ACTIVIDAD (NOVIEMBRE 2016 Y NOVIEMBRE 2017)



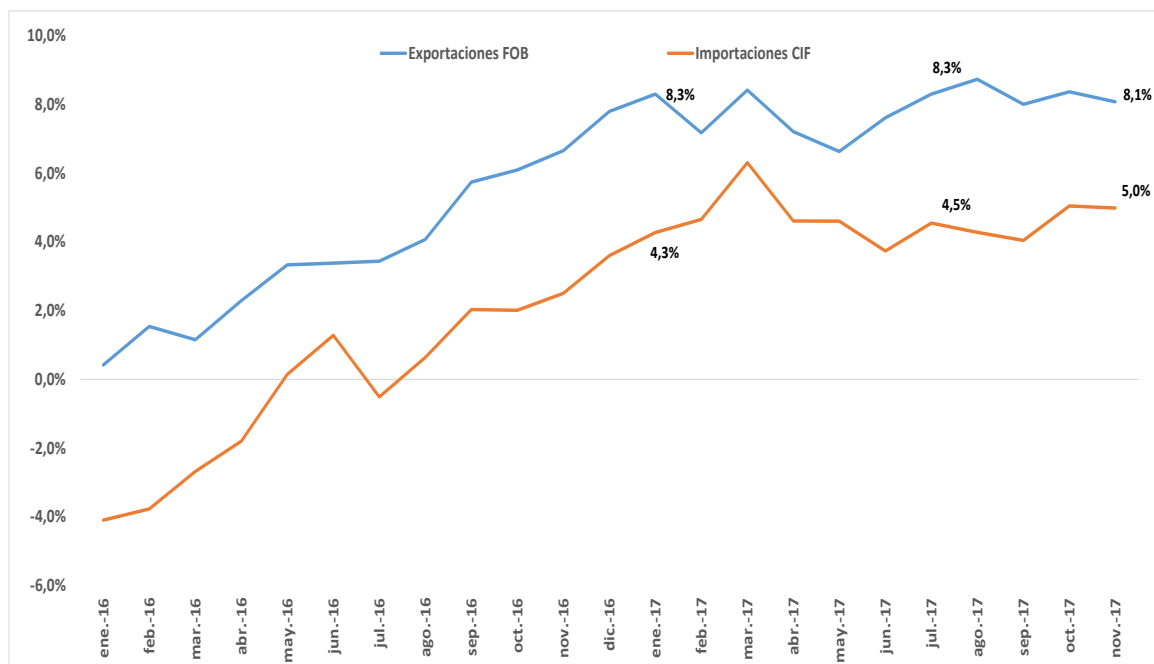
Fuente: IICE con datos del Banco Central de Costa Rica.

Sector Externo

El sector externo mostró una mejora constante desde mediados del año 2016: tanto las exportaciones como las importaciones presentaron tasas de crecimiento positivas, pero las exportaciones a un ritmo mayor

(véase gráfico 5). Al finalizar el año 2017 la tasa de crecimiento de las exportaciones llegó a ser del 8% y la de las importaciones de 5%. Ambos resultados muestran un mayor dinamismo del sector externo en la economía.

GRÁFICO 5
CRECIMIENTO INTERANUAL DE LAS EXPORTACIONES E IMPORTACIONES ACUMULADAS DE LOS ÚLTIMOS DOCE MESES, A NOVIEMBRE 2017

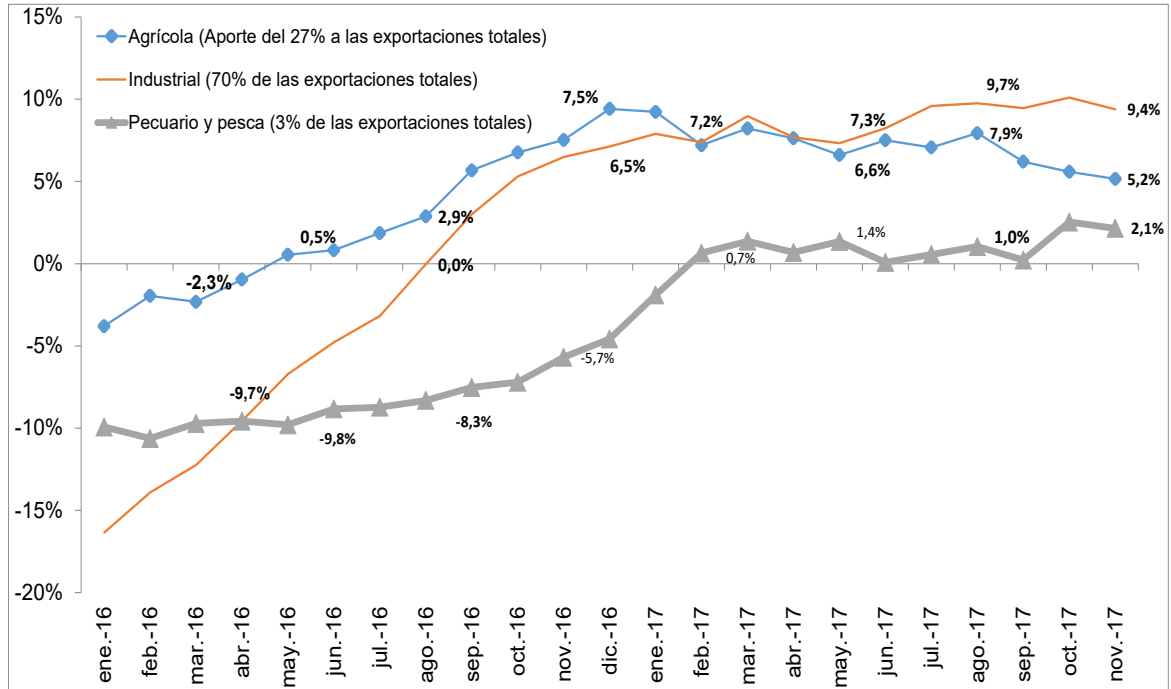


Fuente: IICE con datos del Banco Central de Costa Rica.

Al desagregar las exportaciones de bienes en tres principales macro-sectores (agrícola, industria y pecuario) se observa que los tres sectores mostraban un crecimiento negativo en sus exportaciones a finales del año 2016 e inicios del 2017. No obstante, el ritmo de crecimiento de las exportaciones viene mejorando desde mediados del 2016: la industria incrementó sus exportaciones en un 9,4%, especialmente como resultado

de una constante mejora en las exportaciones del sector de equipo médico y precisión, en el cual a su vez resaltan las exportaciones de prótesis, jeringas, lentes de contacto, agujas y equipo para venoclisis y electrodiagnósticos. Por su parte, el sector agrícola mejoró su tasa de crecimiento registrando sus exportaciones aumentos de más del 5,2%, principalmente por la mejora en las exportaciones de piña y café (véase gráfico 6).

GRÁFICO 6
CRECIMIENTO INTERANUAL DE LAS EXPORTACIONES SEGÚN MACRO SECTOR: DATOS
INTERANUALES A NOVIEMBRE 2017



Fuente: IICE con datos de PROCOMER.

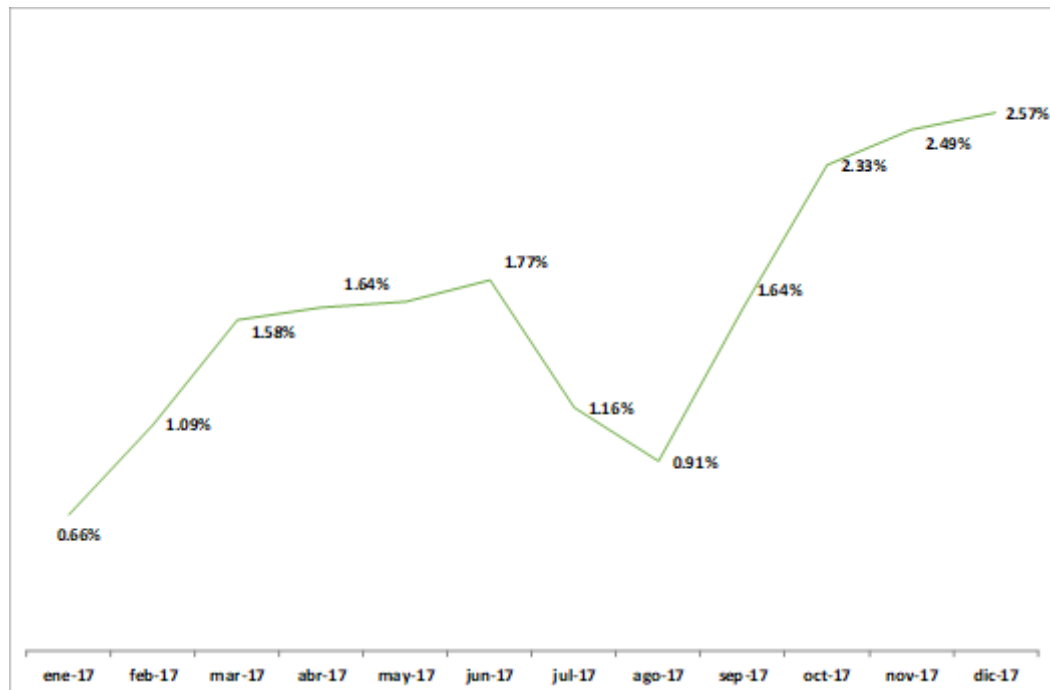
En el caso de las exportaciones de servicios, el crecimiento interanual fue relativamente menor al de las exportaciones de bienes, pues se ubicó en el orden del 5,3% al tercer trimestre del 2017, resultado influenciado

principalmente por tres rubros que aportan más del 90% de las exportaciones de servicios, los cuales son servicios de telecomunicaciones, turismo y otros servicios empresariales.

Precios

Para el año 2017, el crecimiento interanual de los precios fue de 2,57% (véase gráfico 7). Este incremento en los precios representa el ajuste al alza más alto desde inicios del año 2015, lo que muestra una tendencia creciente de los precios domésticos en los últimos 12 meses.

GRÁFICO 7
CRECIMIENTO INTERANUAL DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR
(ENERO 2017 - DICIEMBRE 2017)

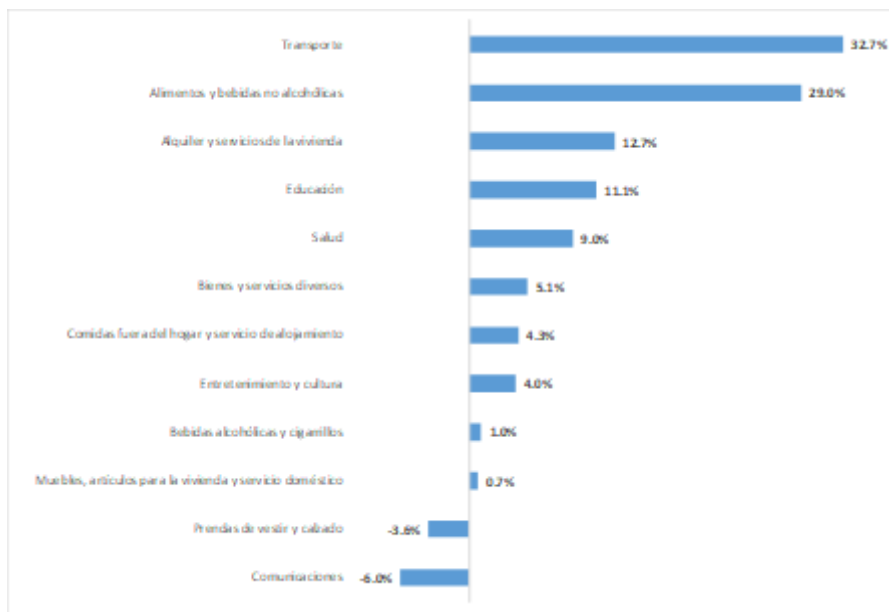


Fuente: IICE con datos del Banco Central de Costa Rica.

El resultado anterior se encuentra altamente influenciado por el incremento en los precios de los combustibles, pues entre inicios de enero y finales de diciembre del 2017 el precio medio de los combustibles aumentó en más de 13%, siendo el diésel el que mayor ajuste registró (20,37%), seguido por la gasolina Plus 91 y la súper que incrementaron 13% y 7,47%, respectivamente. Por otra parte, el precio internacional de los alimentos medido por el índice de precios de los alimentos de la Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura (FAO por sus siglas en inglés) se ha mantenido relativamente constante, mostrando un caída de 0,28% en los últimos 12 meses; no obstante los aumentos observados se encuentran específicamente en los rubros de carne y cereales, los cuales han aumentado sus precios internacionales en 9,25% y 7,36% respectivamente.

Al analizar la evolución de los precios internos de los bienes y servicios por grupos, se observa el impacto anteriormente mencionado del rubro de combustibles, que se encuentra dentro del grupo de transporte y aportó un 32% del aumento en precios en los últimos meses, seguido por los grupos de alimentos, alquileres, educación y salud, que en conjunto representan el 95% del aumento interanual en los precios a diciembre del 2017 (véase gráfico 8). Con respecto a los grupos de consumo que mostraron un descenso significativo en sus índices de precios en los últimos doce meses, únicamente se encuentran el sector de comunicaciones y el de prendas de vestir con disminuciones del 3,22% y 1,94%, respectivamente.

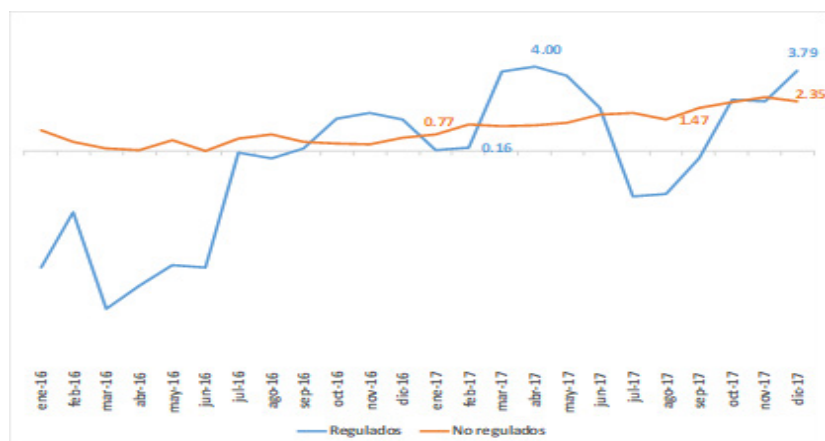
GRÁFICO 8
 APOORTE PORCENTUAL AL CRECIMIENTO INTERANUAL DE LOS PRECIOS SEGÚN GRUPO DE CONSUMO
 (DICIEMBRE 2017)



Fuente: IICE con datos del INEC.

Al finalizar el año 2017 los precios de los bienes regulados registraron un aumento de forma interanual de un 3,8%, cifra superior al incremento en el Índice General de Precios; no obstante, los bienes y servicios no regulados equilibraron este incremento al crecer cerca de 2,35% y, dado que su peso dentro del gasto total del consumidor es superior, la inflación del año se ubicó en 2,57%. Si analizamos la evolución de los precios según bienes y servicios regulados y no regulados, se observa que la tendencia de estos en los últimos dos años es al alza, siendo que a finales del año 2015 e inicios del 2016 los bienes y servicios regulados mostraron reducciones en sus niveles de precios y en el caso de los no regulados el crecimiento se encontraba por debajo del 1% (véase gráfico 9).

GRÁFICO 9
 TASA DE CRECIMIENTO INTERANUAL DE LOS PRECIOS SEGÚN BIENES Y SERVICIOS REGULADOS Y NO REGULADOS (2016 - 2017)



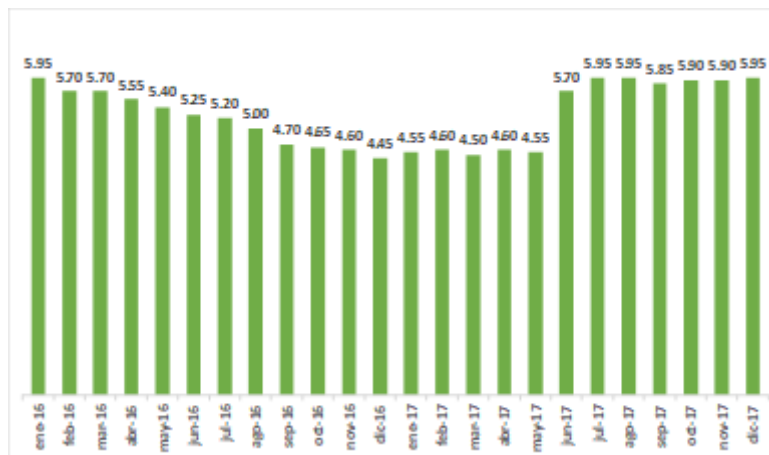
Fuente: IICE con datos del Banco Central de Costa Rica.

Tasa de interés

La tasa básica pasiva se mantuvo entre 4,45% y 4,7% desde septiembre del 2016 hasta mayo del 2017, posterior a una baja considerable resultado del ajuste metodológico que entró en vigencia en febrero del 2016. Para el mes de julio del 2017 los bancos, especialmente los bancos del Estado, incrementaron sus tasas de

captación promedio en 1,6 puntos porcentuales, al pasar de 3,76% a 5,35% en apenas unas dos semanas. En el caso de la banca privada, esta también reaccionó al alza, aumentando su tasa media de captación de 4,4% a 5% entre mayo y junio, lo que llevó la tasa pasiva a 5,7%, la cual aumentó posteriormente durante los meses de julio y agosto hasta un 5,95%, cifra con la que finalizó el año 2017 (véase gráfico 10).

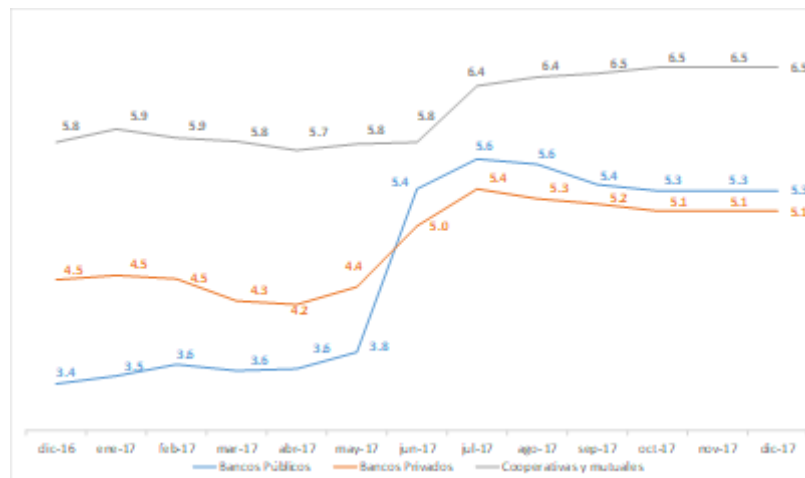
GRÁFICO 10
EVOLUCIÓN DE LA TASA BÁSICA PASIVA (2016-2017)



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

Estos aumentos en la tasa de interés de la banca se observan en el gráfico 11 al analizar la Tasa Básica Pasiva según sus componentes (bancos privados, públicos, mutuales y cooperativas).

GRÁFICO 11
EVOLUCIÓN DE LA TASA DE INTERES DE CAPTACIÓN SEGÚN ENTIDAD FINANCIERA DURANTE EL AÑO 2017



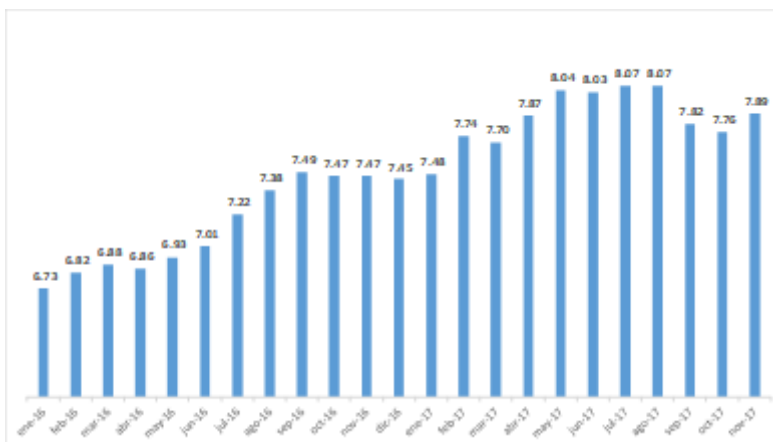
Fuente: IICE con datos del Banco Central de Costa Rica.

Entre los factores que explican esta reacción están la necesidad de los bancos por liquidez, los cuales ajustan sus tasas de captación con el fin de atraer recursos, y las acciones de política monetaria por parte del Banco Central, que implementó aumentos importantes en la tasa de política monetaria y habilitó captaciones del público mediante el mecanismo de Central Directo, que obliga a las entidades financieras a establecer tasas superiores de captación en ventanilla. El efecto traspaso de la Tasa de Política Monetaria hacia la TBP fue sólo parcial, en parte por la metodología de cálculo de esta última, que no pondera los montos captados a los distintos plazos. Así, mientras que la TPM aumentó 300

puntos base, la TBP sólo lo hizo en 150 puntos base. Sin embargo, hubo desplazamiento hacia arriba de toda la curva de rendimientos.

Por su parte, con relación a la presión fiscal sobre las tasas de interés, esta 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. De hecho, el costo promedio ponderado de la deuda interna experimentó un aumento desde 6,73% a inicios del año 2016 a 7,89% a finales del 2017 (véase gráfico 12).

GRÁFICO 12
EVOLUCIÓN DE LA TASA PROMEDIO PONDERADA DE LA DEUDA INTERNA DEL GOBIERNO CENTRAL (DICIEMBRE 2016 – MAYO 2017)



Fuente: IICE con datos del Banco Central de Costa Rica

Situación Fiscal

Al mes de octubre del 2017 los ingresos totales del Gobierno Central registraron un incremento interanual del 6,28%, lo que equivale a unos 280 mil millones de colones, un incremento nominal menor al observado a lo largo del año previo. El principal factor para el menor crecimiento en los últimos meses fue una baja en los ingresos en aduanas, así como un menor incremento en los ingresos por renta y ventas domésticas. En el caso del gasto total, este se incrementó en un 11,3% cifra considerablemente alta en comparación con lo observado los 12 meses previos; el incremento en el gasto se debió a dos factores claves: mayor pago de intereses, especialmente intereses de la deuda interna, y mayores transferencias hacia el sector público, tanto transferencias corrientes como de capital. En menor medida se observa un incremento en la compra de bienes y servicios por parte del Gobierno Central.

Lo anterior genera un incremento en el déficit fiscal de más del 19% entre el tercer trimestre del 2016 y el del 2017, lo que lo ubica de forma interanual a septiembre en más de 1,8 billones de colones, equivalente a un poco más del 5,8% del Producto Interno Bruto.

Si analizamos los últimos doce meses podemos ver que cada mes el déficit del Gobierno Central ronda en promedio los 160 mil millones de colones mensuales, que son financiados con emisiones de deuda interna a tasas promedio superiores al 7%; dicha deuda se encuentra en un 70% en manos del sector privado, y en un 30% en el sector público; dentro del 70% del sector privado, aproximadamente la mitad se encuentra entre el sistema financiero y las operadoras de pensiones.

Vale la pena señalar que, a pesar de que la deuda que ha financiado el déficit en el último año es deuda interna, un 20% del total de la deuda interna se encuentra expresada en dólares, y si nos centramos en el crecimiento de la deuda durante el año 2017, podemos ver que un 36% de ese aumento es colocado en títulos en dólares, lo que reduce el impacto sobre la tasa doméstica, pero implica mayor exposición al riesgo cambiario por parte del Gobierno Central.

CUADRO 2
DESGLUCE DE INGRESOS Y GASTOS DEL GOBIERNO CENTRAL COMO PORCENTAJE DEL PIB AÑO (III 2016 – III 2017)

Ingresos y gastos del Gobierno Central	2016 III	2016 IV	2017 I	2017 II	2017 III
A- Ingresos totales	14,5	14,7	14,8	14,8	14,7
Ingresos corrientes totales	14,5	14,7	14,8	14,8	14,6
Ingresos tributarios totales	13,4	13,4	13,5	13,5	13,4
Aduanas	3,5	3,5	3,5	3,5	3,4
Impuestos a los ingresos y utilidades	4,5	4,5	4,7	4,7	4,7
Ventas internas	2,4	2,4	2,4	2,3	2,3
Consumo	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Otros Ingresos tributarios	2,9	2,9	2,9	2,8	2,9
Ingresos no tributarios	1,2	1,3	1,3	1,3	1,2
Contribuciones Sociales	0,3	0,5	0,5	0,4	0,4
Otros Ingresos no tributarios	0,2	0,1	0,2	0,2	0,2
Transferencias	0,7	0,6	0,7	0,7	0,6
Ingresos no tributarios		1,1	1,0	1,1	1,0
Contribuciones Sociales	19,4	0,2	0,2	0,2	0,2
Otros Ingresos no tributarios	18,0	0,1	0,1	0,1	0,1
Transferencias	7,1	0,7	0,7	0,8	0,7
B- Gastos Totales	19,4	19,9	20,1	20,3	20,5
Gastos corrientes totales	18,0	18,1	18,1	18,3	18,4
Remuneraciones	7,1	7,0	7,0	6,9	6,9
Sueldos y Salarios	5,9	5,8	5,8	5,8	5,7
Cargas sociales	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2
Gasto en bienes y servicios	0,6	0,6	0,6	0,7	0,7
Transferencias corrientes	7,5	7,6	7,7	7,7	7,7
Servicio de intereses	2,8	2,8	2,8	3,0	3,1
Gastos de capital totales	1,4	1,8	1,9	2,0	2,0
Inversiones en activos no financieros	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Transferencias de capital	1,1	1,5	1,6	1,6	1,7
DÉFICIT COMO % DEL PIB	4,9	5,2	5,2	5,5	5,8

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

Si bien es cierto se observaron esfuerzos por parte del gobierno para la contención del gasto en 2016, básicamente mediante acciones administrativas propias del Ministerio de Hacienda, ayudadas por reformas legales aprobadas en los últimos dos años, la condición de un déficit superior a 5% del PIB junto con la desaceleración de la producción que pasa de

rondar tasas superiores al 4% a registrar tasas cercanas al 3,7% llevan a un sistemático y continuado aumento de la relación deuda/PIB, que es una característica de insostenibilidad fiscal. A su vez, de continuar el aumento en tasas de interés o bien de darse incrementos en el tipo de cambio, se vería aún más comprometida la situación fiscal del Gobierno Central.