

San José, 21 de abril de 2017.

## IM-032017-FJPPJ

MBA. ANA EUGENIA ROMERO JENKINS  
Directora Ejecutiva Poder Judicial  
DIRECCION EJECUTIVA  
PRESENTE

### Ref.: INFORME MENSUAL SOBRE EL GRADO DE EXPOSICIÓN AL RIESGO del FONDO DE JUBILACIONES Y PENSIONES DEL PODER JUDICIAL.

Paso a entregar el tercer informe de riesgos (a marzo 2017), según la información recibida el día 19 de abril del 2017, con base en los principales indicadores de riesgo financieros suministrados por el FJPPJ<sup>1</sup>; según los Límites Máximo de Tolerancia, (LMT), previamente aprobados por la Dirección Ejecutiva del Poder Judicial.

#### A. RIESGOS FINANCIEROS

##### 1. EL VALOR EN RIESGO (VaR) DIARIO DE LA PORCIÓN DEL PORTAFOLIO VALORADO Y DENOMINADO EN COLONES, UDEs y DOLARES

El indicador VaR (Value at Risk), se trata de un método para cuantificar la exposición al riesgo de mercado, utilizando técnicas estadísticas tradicionales.

El Valor en Riesgo vendría a medir la pérdida que se podría sufrir el portafolio de inversiones del FJPPJ en condiciones normales de mercado en un intervalo de tiempo y con un cierto nivel de probabilidad o de confianza (en el FJPPJ, se definió en 1 día, que se puede esperar en 99 de cada 100 días, interpretándose que existe un 1% de probabilidad de que el portafolio de inversiones por el resultado del VaR); midiendo la pérdida máxima que puede experimentar un activo financiero o una cartera de activos financieros dentro de un horizonte temporal.

Los resultados a marzo del 2017, fueron los siguientes.

Cuadro N°1 Valor en Riesgo (VaR)

Valor en Riesgo (VaR)	Feb-17	Mar-17	Cambio Mensual	Límite Máximo de Tolerancia (LMT)	
Colones	0,123%	0,068%	-0,055%	3%	Cumple
UDEs	0,635%	0,516%	-0,119%	3%	Cumple
Dólares	1,785%	1,771%	-0,014%	3%	Cumple

Fuente: Archivo suministrado por el FJPPJ; límites de tolerancia.xls

El resultado en **colones** del VaR fue de 0,068%, con una disminución del 0,055% con respecto a febrero 2017; que significa para el FJPPJ, que tiene un riesgo con una probabilidad de un 1%, de pérdida del 0,068% en su valor de mercado del portafolio valorado denominado en colones.

<sup>1</sup> Archivos suministrados: Matriz de Análisis de Riesgos Marzo 2017, Concentración 2017, Límites de Tolerancia Marzo 2017.xls, Variaciones de Cartera.

En **UDEs** del VaR fue de 0,516%, una disminución del 0,119% con respecto al mes anterior, lo que significa para el FJPPJ, que tiene un riesgo con una probabilidad de un 1%, de pérdida del 0,516% del valor de mercado del portafolio valorado denominado en UDEs.

El resultado en **dólares** del VaR fue de 1,771%, una disminución del 0,014% con respecto al mes anterior, lo que significa para el FJPPJ, que tiene un riesgo con una probabilidad de un 1%, de pérdida del 1,771% del valor de mercado del portafolio valorado denominado en dólares.

Los tres resultados, se mantienen dentro del Límite Máximo de Tolerancia definido.

## 2. EL RENDIMIENTO ANUAL PROMEDIO PONDERADO DEL PORTAFOLIO SEGÚN VECTOR VALORADO COLONES, UDEs y DÓLARES

Aquí el **Riesgo** es la medida de la incertidumbre en torno al rendimiento que ganará la inversión o, en un sentido más formal, el grado de variación de los rendimientos relacionados con el activo específico.

El riesgo está asociado a la probabilidad de no obtención del rendimiento requerido según el apetito y perfil de riesgo definidos por el FJPPS.

El rendimiento esperado no significa que ese sea el rendimiento que vamos a obtener, necesariamente. Porque en toda inversión hay riesgos.

El cierre de marzo 2017, el rendimiento en **colones**, fue de 7,10%, éste es 0,20% mayor con respecto a febrero del 2017; en **UDEs** este rendimiento fue de un 4.40%, esto es un 0,02% menor con respecto a febrero del 2017 y en **Dólares** el rendimiento fue de un 5,47%, esto es un 0,15% menor con respecto a febrero de este mismo año.

**Cuadro N°2 RENDIMIENTO ANUAL PROMEDIO PONDERADO**

Rendimiento Anual - Vector	Feb-17	Mar-17	Cambio Mensual	Límite Mínimo de Tolerancia (LMT)	
<b>Colones</b>	<b>6,90%</b>	<b>7,10%</b>	<b>0,20%</b>	<b>5,54%</b>	<b>Cumple</b>
<b>UDEs</b>	<b>4,42%</b>	<b>4,40%</b>	<b>-0,02%</b>	<b>1,00%</b>	<b>Cumple</b>
<b>Dólares</b>	<b>5,62%</b>	<b>5,47%</b>	<b>-0,15%</b>	<b>2,96%</b>	<b>Cumple</b>

Fuente: archivo suministrado por el FJPPJ; límites de tolerancia.xls

Los rendimientos-vector, se encuentra en los Límites Mínimos de Tolerancia.

## 3. DURACIÓN MODIFICADA DEL PORTAFOLIO

La duración modificada es una medida de la sensibilidad del precio del portafolio de inversiones con respecto a las variaciones sufridas por la rentabilidad del mismo, es decir, mide la sensibilidad de este tipo de activo financiero ante las variaciones de los tipos de interés e indica la variación que se produce en el precio de mercado por cada punto de variación en los tipos de interés.

La duración modificada del portafolio en **colones** al cierre a marzo 2017, fue de 3,21%, esto es 0,03% mayor con respecto a febrero 2017; en **UDEs** fue de un 4,55%, esto es 0,08% menor con respecto a febrero 2017 y en **Dólares** fue de un 2,79%, esto es un 0,07% menor con respecto a febrero 2017.

**Cuadro N°3 DURACIÓN MODIFICADA DEL PORTAFOLIO**

Duración Modificada	Feb-17	Mar-17	Cambio Mensual	Límite Máximo de Tolerancia (LMT)	
<b>Colones</b>	<b>3,18%</b>	<b>3,21%</b>	<b>0,03%</b>	<b>7%</b>	<b>Cumple</b>
<b>UDEs</b>	<b>4,63%</b>	<b>4,55%</b>	<b>-0,08%</b>	<b>7%</b>	<b>Cumple</b>
<b>Dólares</b>	<b>2,86%</b>	<b>2,79%</b>	<b>-0,07%</b>	<b>5%</b>	<b>Cumple</b>

Fuente: archivo suministrado por el FJPPJ; límites de tolerancia.xls

Todos los resultados de las variables se encuentran en los Límites Mínimos de Tolerancia

**RIESGO DE PRECIO PARA EL TOTAL DE LA PORCION VALORADA** (Valor en Riesgo - VeR)

**4. El Valor en Riesgo - VeR**

El VeR, **colones** al cierre a marzo 2017, en porcentaje fue de 0,0683%, con una probabilidad máxima de pérdida esperada de ₡138.680.871,95; en **UDEs** el porcentaje fue de 0,5164%, con una probabilidad máxima de pérdida esperada de 158.390.335,22 y en **Dólares** en porcentaje fue de 1,7707%, con una probabilidad máxima de pérdida esperada de \$147.645.545,46; siendo el resultado de la cartera total a marzo del 2017, de un 0,1160%; con una probabilidad máxima de pérdida esperada de 280.805.762,41 y con una variación hacia abajo de un 0,0327% y con una pérdida diferencial de 75.897.407 con respecto al mes anterior febrero 2016.

**Cuadro N°4 El Valor en Riesgo**

El Valor en Riesgo	Datos Colones	Datos UDEs	Datos Dólares	Cartera Total marzo 2017	Cartera Total febrero 2017	Variación Cartera Total Marzo - febrero 2017
Cartera Valorada %	0,07%	0,52%	1,77%	0,12%	0,15%	-0,03%
Máxima pérdida esperada diaria (millones)	138.681	158.390	147.645,50	280.806	356,703	75.897.407

Fuente: archivo suministrado por el FJPPJ; Matriz de Análisis de Riesgos Marzo 2017.xls

**5. RIESGO DE LIQUIDEZ<sup>2</sup>**

El **riesgo de liquidez** es la incapacidad en un momento dado de no hacerle frente a las obligaciones, lo que no quiere decir que el FJPPS sea insolvente.

Es medido por la proporción de las posiciones valoradas dentro del total del portafolio al cierre a marzo del 2017, en porcentaje fue de 51,96%, con una diferencia menor al 3,62%; con respecto a febrero del 2017; en **colones** fue del 59,11%, con una diferencia (reducción) con respecto a marzo del 2017 del 6,95%; en **UDEs** el porcentaje fue de 38,01%, con una

<sup>2</sup> Según informes anteriores, se hallan en proceso de construcción y calibración nuevos indicadores de riesgo de liquidez basados en la cobertura que otorgan los activos líquidos del FJPPJ según sus fuentes u orígenes (aportes, intereses, capital u otros), a los requerimientos por obligaciones para diferentes plazos

diferencia (aumento) con respecto febrero del 2017 del 5,62% y en **Dólares** en porcentaje fue de 23,74%, con una diferencia o reducción, con respecto a febrero del 2017 del 1,05%.

**Cuadro N°5 Riesgo de Liquidez**

<b>Cartera Valorada</b>	<b>Datos Colones</b>	<b>Datos UDES</b>	<b>Datos Dólares</b>	<b>Cartera Total 2017</b>
Cartera Valorada marzo 2017	59,11%	38,01%	23,74%	51,96%
Cartera Valorada % febrero 2017	66,06%	32,39%	24,79%	55,58%
<b>Variación Cartera Total marzo-febrero 2017</b>	-6,95%	5,62%	-1,05%	-3,62%

Fuente: archivo suministrado por el FJPPJ; Matriz de Análisis de Riesgos marzo 2017.xls

## 6. El riesgo de liquidez calculado en base a la suficiencia de los flujos quincenales proyectados.

Considerando los riesgos de la Cartera Total para dar cobertura a los flujos reales al cierre de marzo del 2017 fue de 92%, sin variación con respecto a febrero del 2017 y su optimización respecto de excesos fue de 101,39%, con variación menor del 0,05% con respecto al mes anterior (dentro del rango aceptable entre 95% y 105%), por lo que los resultados indican estar dentro de los límites de cobertura aprobados.

**Cuadro N°6 Riesgo de Liquidez Cobertura de Flujos de Fondos.**

Promedio de la bondad de los 3 tramos $\geq 80\%$	92%	92%
Promedio de múltiplo sea $\geq 95\%$ y $\leq 105\%$	101,39%	101,44%
Diferencia	-0,05%	

Fuente: archivo suministrado por el FJPPJ; Matriz de Análisis de Riesgos Marzo 2017.xls

## 7. RIESGO DE CONCENTRACION<sup>3</sup>

A efectos de establecer el riesgo de concentración en moneda, maduración, el Instrumento y emisor, conforme al índice de Herfindahl – Hirschman (HH).

se describe el resumen de los mismos en la siguiente tabla, que luego se desglosa,

**Cuadro N°7 Riesgo de Concentración**

<b>Índice de Herfindahl-Hirschman (IHH)</b>	<b>Feb-17</b>	<b>Mar-17</b>	<b>Cambio Mensual</b>	<b>Límite Máximo de Tolerancia (LMT)</b>	
<b>Moneda</b>	55,16%	55,80%	0,64%	70%	<b>Cumple</b>
<b>Maduración</b>	25,11%	23,78%	-1,32%	50%	<b>Cumple</b>
<b>Instrumento</b>	19,84%	19,05%	-0,79%	50%	<b>Cumple</b>
<b>Emisor</b>	63,62%	61,01%	-2,61%	80%	<b>Cumple</b>

Fuente: archivo suministrado por el FJPPJ; Matriz de Análisis de Riesgos Marzo 2017.xls

<sup>3</sup> Medido por el Índice de Herfindahl que es equivalente a la sumatoria del cuadrado de las participaciones de cada moneda, maduración, instrumentos y emisores en el saldo del portafolio total

- a) De acuerdo con los resultados a marzo del 2017, la concentración por **moneda**, para el cierre fue de 55,16% (con un aumento de un 0,64% con respecto a febrero del 2017), mientras, se mantiene por debajo del LMT, definido.
- b) La concentración de la **maduración** para marzo del 2017, fue 23,78% (con una disminución de un 1,32% con respecto a febrero del 2017), mientras, se mantiene por debajo del LMT, definido.
- c) El índice de concentración de **instrumentos** para marzo del 2017, fue 19,84% (con una disminución del 0,79%, con respecto a febrero del 2017) y se mantiene por debajo del LMT, definido.
- d) El índice de concentración de **emisores** para marzo del 2017, fue 63,62% (con una disminución de un 2,61% con respecto a febrero del 2017), mientras, se mantiene por debajo del LMT, definido.

## 8. RIESGO DE CAMBIO<sup>4</sup>

El riesgo de cambio se establece mediante dos tipos de cálculo, índice de riesgo de cambio I (perdida esperada / PT) en T+20 y mediante el índice de riesgo de cambio II (PNME / PC), dándose los siguientes resultados.

El riesgo cambiario son las pérdidas en el valor de un portafolio de inversiones resultado de las volatilidades en los tipos de cambio de los instrumentos financieros que están contenidos en éste. Para su medición se utiliza la misma metodología de valor en riesgo para precios de instrumentos bursátiles, dado que los tipos de cambio es el precio de las monedas.

**Cuadro N°8 Riesgo de Cambio**

Riesgo de Cambio	Feb-17	Mar-17	Diferencia	Límite Máximo de Tolerancia (LMT)	
INDICE DE RIESGO DE CAMBIO I (PERDIDA ESPERADA / PT) EN T+20	0,11%	0,13%	0,02%	3%	Cumple
INDICE DE RIESGO DE CAMBIO II (PNME / PC)	7,92%	7,93%	0,01%	20%	Cumple

Fuente: archivo suministrado por el FJPPJ; límites de tolerancia.xls

- a) De acuerdo con los resultados del indicador, medido por el VAR-FX (VAR cambiario) de la posición dolarizada, fue a marzo del 2017, la probabilidad de pérdida es del 0,13%, esto representa un aumento del 0,02% con respecto a febrero del 2017, interpretándose de acuerdo con la fórmula de cálculo, que existe un 1% de probabilidad de que el portafolio de inversiones tenga una pérdida del 0,13% (riesgo de cambio I, como resultado de las variaciones en los tipos de cambio de dólares. Cumpliendo con el LMT, según esta aprobado.

<sup>4</sup> El riesgo de cambio se calcula dividiendo en VAR cambiario (Volatilidad mensual del tipo de cambio del colon contra el dólar multiplicado por el saldo de la Posición en Moneda Extranjera y dividido por el valor del portafolio, para un nivel de confianza de 99%).

- b) Mientras el cálculo realizado por medio del PNME, a marzo del 2017, es de un 7,93%, con un aumento del 0,01% con respecto a febrero del 2017, interpretándose de acuerdo con la fórmula de cálculo, que existe un 1% de probabilidad de que el portafolio de inversiones tenga una pérdida del 7,93% (riesgo de cambio II, como resultado de las variaciones en los tipos de cambio de dólares. Cumpliendo igual con el LMT, según esta aprobado.

## **CONCLUSIONES**

Los indicadores financieros presentados y evaluados por la Unidad de Gestión de Riesgos, que fueron presentados, cumplen conforme a la Política y normativas vigentes del FJPPJ.

## **RECOMENDACIONES.**

En el proceso de revisión, de este informe al mes de marzo del 2017, se determinó que todos los indicadores financieros evaluados cumplen con el proceso de cálculo y están conformes a la política y la normativa vigente; sin embargo, se considera de acuerdo al Informe de diagnóstico del Sistema de Riesgos Integral del FJPPJ; es necesario el implementar la mejoras a los indicadores de riesgos actualmente en evaluación apenas se compres la licencia del software que permita calcularlos con facilidad y minimizar riesgos de proceso, según las recomendaciones de mejora en dicho informe, que son parte del Sistema Integral de Riesgos propuesto.

## **B. FACTORES DE RIESGO MACROECONOMIA (Nacional e internacional)**

### **Economía Mundial.**

El Fondo Monetario Internacional (FMI) tiene previsiones de crecimiento económico mundial, debido a una indiscutible mejora en la actividad manufacturera y comercial en Europa (presenta una disminución de la inflación, en el mes de marzo 2017, más de lo que se había estimado – baja en precios de la energía-), mientras la economía de Japón sigue recuperándose moderadamente como tendencia y lo mismo China (registró un crecimiento del 6,9% interanual, el más acelerado desde el tercer trimestre de 2015 un poco más rápido de lo estimado, debido a los gastos del gobierno en infraestructura y un mercado inmobiliario en auge), mientras a lo interno (USA) sigue la estimación de crecimiento económico del 2.3% este año y 2.5% en 2018.

Mientras mismo FMI apuntó, que un dólar más fuerte podría empeorar el déficit comercial estadounidense, al aumentar sus precios en un mercado globalizado.

La Reserva Federal de Estados Unidos (FED), igual incida que la economía de USA, sigue creciendo, con una mejora en la actividad manufacturera, con una modesta alza de precios, relacionada dificultades para conseguir empleados altamente calificados por la falta de mano de obra, incluida la no especializada; que genera un “modestos” aumentos de salarios, con una tendencia a seguir.

Libro Beige, los 12 distritos de la Fed reportaron que sus economías crecieron desde marzo y “con un ritmo tan modesto como moderado”.

La inflación sigue su ritmo alcista, acercándose al objetivo de 2% que persigue la Fed, está actualmente en 2.1% anual; lo que asegura al menos dos incrementos más de las tasas de interés este año. El próximo encuentro de la Fed se celebrará a comienzos del 2018, aunque los expertos no esperan un nuevo incremento hasta junio. Después de que el organismo, que preside Janet Yellen, elevó las tasas en marzo por segunda vez en tres meses.

Mientras el estado de ánimo se mantiene en la incertidumbre relacionada con la administración del presidente Donald Trump y esperando reacciones relacionadas con el ataque de USA en Siria, que ha provocado las tensiones geopolíticas, y aviva las discrepancias entre los Gobiernos de Washington y Moscú; aunado a la situación con Corea del Norte, los resultados de la aceleración de la crisis de Venezuela y la espera de los resultados de las votaciones en Francia; en proceso de cómputo con el 89% de los votos contados, daba un resultado para Emmanuel Macron del 23,5% (socialista está situado la derecha del Partido Socialista, pero con tintes sociales y cosmopolitas, alejándose de los conservadores); mientras para Marine Le Pen 22,1% (del partido de ultraderecha); que van a una segunda ronda el próximo 7 de mayo.

Lo anterior, ante las promesas de recorte de impuestos y otros estímulos que prometió el presidente Donald Trump podría ampliar el déficit fiscal y aumentar la inflación en Estados Unidos, lo que llevaría a un aumento de las tasas de interés.

Por su parte el precio del petróleo Brent, de acuerdo con la referencia europea del crudo, se espera un aumento de más de un 8%, que supere los 50 dólares por barril, esto bajo la expectativa de que los ministros de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) para lograr un acuerdo para reducir la producción de crudo del cártel, de no darse, es posible se desate una guerra de precios.

Posiblemente la situación de incertidumbre se ha llevado a los inversionistas ha encontrar un estímulo para reforzar la toma de posiciones en el oro, por lo que se ha cotización con subidas en las últimas semanas.

Globalmente los actores económicos esperan que los precios sigan subiendo en los próximos meses; mientras la economía brasileña enfrenta la peor recesión de su historia, según datos publicados el 7 de marzo de este año, con una recuperación que se anuncia lenta en tanto se ve confrontada a explosivos escándalos político-judiciales.

En cuando al comportamiento del Dow Jones como el S&P 500 como principales índices estadounidenses; se continúan decayendo, el primero con un descenso del 0,15% y el segundo, se deja caer en 0,30%, después de meses en máximos históricos.

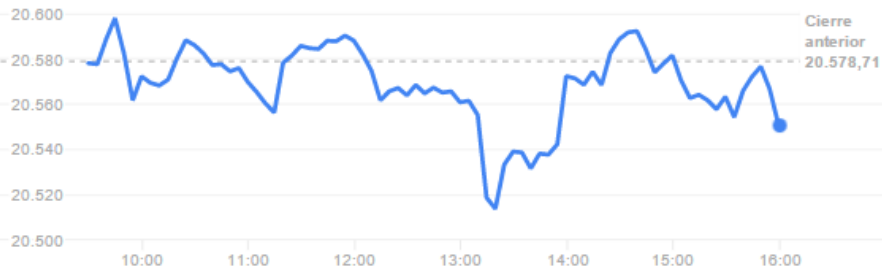
Índice	Resultado	Cambio	%
Dow Jones	20.547,76	-30,95	-0,15%
S&P 500	2.345,00	-7,00	-0,30%

## Promedio Industrial Dow Jones

INDEXDJX: .DJI - 21 abr. 4:41 p. m. EDT

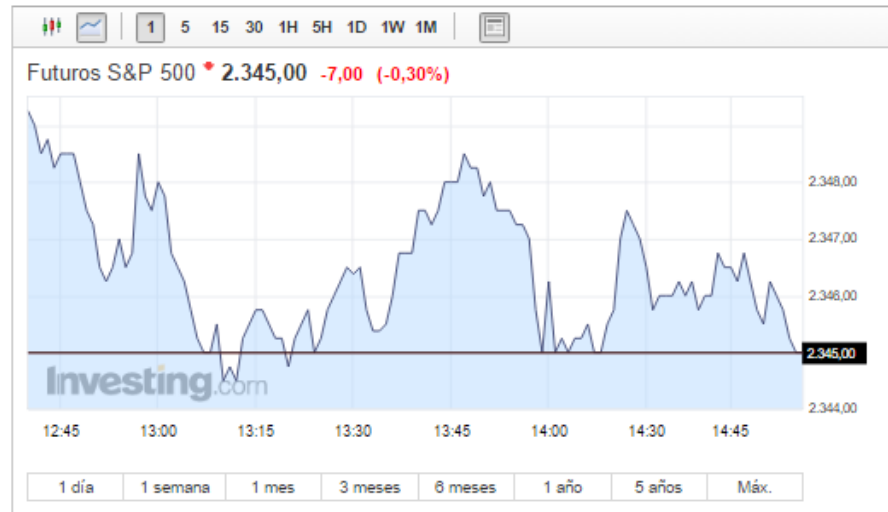
**20,547.76** ↓30.95 (0.15 %)

1 día 5 días 1 mes 3 meses 1 año 5 años máx



Abierto	20,578.10	Cap. burs.	-
Alta	20,601.40	Índice PER	-
Baja	20,505.33	Rend. div.	-

## Futuros del Índice S&P 500 - Resumen



Último cierre	2.345	Mes	Jun 2017	Tamaño del tick	0,25
Apertura	2.352	Tamaño contrato	50 \$ x precio del índice	Valor del tick	12,5
Día	2.340,75 - 2.356	Clase de liquidación	Efectivo	Símbolo base	ES
52 semanas	1.981,5 - 2.401	Día de vencimiento	16/06/2017	Valor del punto	1 = \$50
Retorno un año	12,42%	Último rollover	12/03/2017	Meses	HMUZ



## NACIONAL

Las calificadoras de riesgos de Costa Rica, se mantienen con la calificación BB, según la calificadora Fitch; perspectiva de riesgo que avala en forma independiente Moody's; según se indicó en los informes de enero y febrero, afectando las decisiones de nuevos inversionistas extranjeros para atraer su dinero; lo anterior, aunado al alza de las materias primas, la alejamiento del financiamiento externo y las tasas bajas en colones (que conlleva a una mayor demanda de activos financieros en dólares) inciden en el alza del tipo de cambio.

Se mantiene la presión relacionada con las recomendaciones de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE), que le recomienda a Costa Rica mejorar gobernabilidad e invertir en innovación a largo plazo, así como crear un ecosistema de trabajo entre el sector privado, público y académico, así como promover la formación de investigadores. 20 abril El Financiero.

Déficit comercial de Costa Rica creció 11,6% en el primer trimestre de 2017, generado por la diferencia entre exportaciones (los \$2.568,6 millones) e importaciones (\$3.836,2 millones) de bienes concluyó los primeros tres meses con un saldo negativo de \$1.267 millones

Según el Banco Central de Costa Rica (BCCR), el déficit de la balanza comercial (diferencia entre las exportaciones e importaciones) registró una cifra acumulada de \$1.267,6 millones, al corte de marzo, siendo la cifra y el porcentaje mayor al registrado en el mismo periodo del 2016.

### Índice de precios al consumidor (IPC) /n1

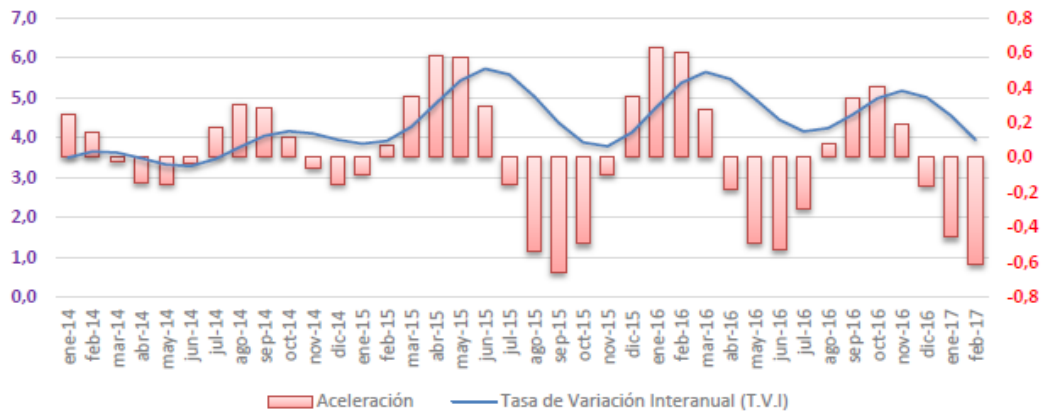
Fecha	Nivel	Variación mensual (%)	Variación interanual (%)	Variación acumulada (%) /n2
Marzo 2017	100,42	-0,42	1,58	0,55

Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC)

### Índice mensual de actividad económica (IMAE) 2017.

La actividad económica, según el Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), registró en febrero 2017 (BCCR) refleja, una tasa interanual de 3,9%, inferior en 0,8 puntos porcentuales (p.p.) respecto a igual mes del año previo, según la actualización de los datos por parte del BCCR, ver comportamiento en gráfico N°1.

**Gráfico N°1.  
Índice Mensual de Actividad Económica  
Tasa Interanual y aceleración, febrero 2017**



Fuente: Banco Central de Costa Rica

Según el BCCR, la tasa interanual alcanzó un 3,9% (5,4%-Feb 2016), tasa que se observa desacelerada desde diciembre pasado

## TASAS, TIPO DE CAMBIO E INFLACION EN EL MERCADO FINANCIERO DE COSTA RICA

### Tasas de Interés:

Se mantiene la misma expectativa y comportamiento hacia el alza de las tasas de interés, que se vienen dando desde el primer trimestre de este año, principalmente por la referencia del comportamiento de las mismas en el mercado estadounidense, que repercuten en la economía de Costa Rica, relacionadas directamente con las tasas locales esperadas, en dólares y en colones. Lo que lleva al FPPJS, a ser presionado por la necesidad de fondeo del Ministerio de Hacienda y por las expectativas de inflación más elevadas que en el año pasado.

### Comportamiento del Tipo de Cambio:

El tipo de cambio, presente el mismo comportamiento hacia el alza en los tipos de cambio del último mes, donde se visualiza las micro-devaluaciones, típicas de nuestra moneda, según se indica en el Cuadro N°9.

**Cuadro N°9 Comparativo de tipos de cambio**

Mes	Compra	Venta
21 de marzo 2017	551,07	564,07
21 de abril de 2017	555,46	567,67
<b>Variación moneda</b>	4,39	3,6
<b>Variación porcentual</b>	0,797%	0,638%

Fuente: Información obtenida del BCCR.

Las perspectivas esperadas de variación esperada se calculan para fin de año en un rango de entre ¢570 y ¢590.

En el mercado cambiario, al 20 de marzo de este año, el sector privado de cambios registró un déficit de \$76,8 millones, mientras que los intermediarios cambiarios acumularon posición en moneda extranjera por \$48,2 millones, que presiona el mercado al alza en el tipo de cambio; el precio promedio de la divisa en el Mercado de Monedas Extranjeras (Monex), que acumuló una variación de 1,3% e interanual de 5,0% (al 21 de marzo); al 20 de marzo el saldo de los activos de reserva (RIN) se ubicó en \$7.469 millones, equivalente a 12,6% del PIB.

### **Inflación:**

Considerando que la inflación es la variación de los precios al consumidor (IPC), siendo la meta para el año 2017, del BCCR de 3%  $\pm$  1 p.p., este indicador indica que Inflación de marzo llega a 1,58% con crecimiento sostenido por tercer mes consecutivo, dicho crecimiento en la inflación se ajusta a la expectativa de ajuste al rango meta del Banco Central acumulado a final de año.

La presión inflacionaria, llevo a que el BCCR, determinará una subida de la Tasa de Política Monetaria (TPM) que pasó de 1,75% a 2,25%., que paso a regir este 6 de abril del 2017, después de más de un año después con relación al último cambio ejecutado en la Tasa.

Subscribe, con todas sus consideraciones,

**MBA. Eduardo Peraza PARRALES**  
**Asesor Externo de Riesgos**

CC:

MBA. Carlos Ml. Hidalgo Vargas, Jefe Macroproceso Financiero – Contable

Licda. Kattia María Vargas Pérez, Coordinadora III UGDC

MBA. Miguel Ovares Chavarría, Jefe Proceso de Tesorería.