

## INFORME MENSUAL DEL MIEMBRO EXTERNO DEL COMITÉ DE RIESGOS DEL FONDO DE JUBILACIONES Y PENSIONES DEL PODER JUDICIAL AGOSTO 2018

### I. MERCADO FINANCIERO LOCAL Y COYUNTURA NACIONAL

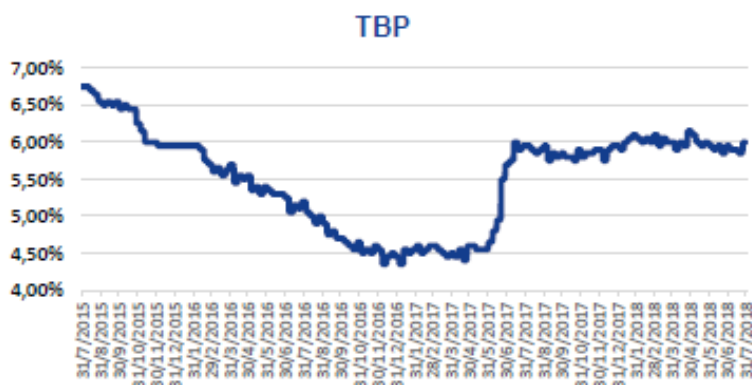
#### Indicadores Económicos

	Periodo	2016	2017	2018	Tendencia
IPC ( $\Delta$ YoY)	Julio	0,48%	1,16%	2,08%	Aceleración
IMAE ( $\Delta$ YoY)	Mayo	4,32%	2,73%	4,39%	Desaceleración
TC (Monex)	Julio	550,7	574,4	568,2	Estable
TBP	Julio	5,20%	5,95%	6,00%	Aceleración

#### 1. Tasas de interés

*El aumento de tasas de interés, por un lado disminuye el valor del portafolio a tasa fija y por otro lado, aumenta el rendimiento de los instrumentos denominados a tasa fluctuante; una disminución de tasas, tiene el efecto contrario. Por su parte, las expectativas al alza de esta variable tienen impacto sobre el comportamiento de la Inflación y del tipo de cambio, lo que puede provocar efectos adversos sobre el portafolio de inversiones.*

La **Tasa Básica Pasiva (TBP)** se ubicó en 5.9% a partir del 23 de agosto de 2018 (desde enero ha oscilado entre 5,95% y 6,15%) y en términos reales en 2,0%. El premio por ahorrar en colones fluctuó entre -67 p.b. y 265 p.b. según se utilice tasas internas o externas en su cálculo. La tasa Efectiva en Dólares (TED) se posicionó en 2,19%



La Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica el 18 de julio de 2018 mantuvo la Tasa de política monetaria (TPM) en 5,0%, lo cual se sustentó en:

- La inflación interanual (medida por la variación del IPC) se mantuvo dentro del rango meta por 10 meses consecutivos y la subyacente da señales de que, por la vía monetaria, no se han gestado presiones de demanda. Asimismo las expectativas de inflación a 12 meses continúan contenidas en el rango meta.
- El Índice mensual de actividad económica (IMAE), serie tendencia ciclo, mostró en junio 2018, tasas de variación interanual y media de 4,2% y 3,6% (3,2% y 3,4% un año antes), en su orden, resultado explicado principalmente, por la recuperación en la industria de la construcción (en especial, con destino privado) y la producción manufacturera.
- Los agregados monetarios amplios y el crédito al sector privado mostraron tasas interanuales por debajo de las previstas en la programación macroeconómica, por lo cual se estima su evolución no propiciaría presiones inflacionarias futuras.
- De igual manera, para la estructura de los Depósitos Electrónicos a Plazo (DEP), tanto en colones como en dólares, éstas se mantuvieron sin variación para los diferentes plazos de captación.

Por su parte, las tasas de interés activas en colones y dólares anunciadas en ventanilla por los bancos comerciales registraron pocos cambios, así la tasa promedio del Sistema Financiero cerró julio en 16,1% y 10,5%, respectivamente, similares al mes previo, mientras las tasas pasivas efectivas<sup>1</sup> fueron ajustadas levemente al alza en los distintos plazos de captación.

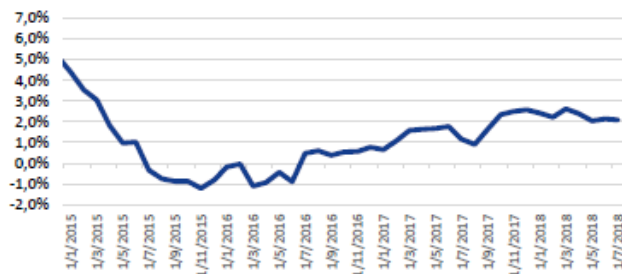
## 2. Inflación

*Esta variable es clave para alcanzar las metas del BCCR de mantener la estabilidad interna de la moneda. Un aumento de la inflación impacta, entre otros, la tasa de interés local y el tipo de cambio. Las expectativas sobre la inflación tienen efecto sobre el comportamiento de estas variables.*

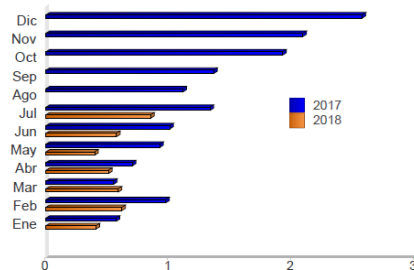
En julio de 2018 la inflación, medida por la variación interanual del Índice de precios al consumidor (IPC), fue 2,1%<sup>1</sup>, con lo cual cumplió 10 meses consecutivos contenida en el rango meta de la programación macroeconómica (3% ± 1 punto porcentual (p.p.)). Por otra parte, la inflación acumulada ascendió a 0,85%, inferior en 0,5 p.p. a la tasa registrada 12 meses antes.

En lo que respecta a las expectativas de inflación<sup>3</sup>, su valor medio en julio fue 3,5%, igual que el mes previo. Si bien las expectativas se han mantenido ancladas al rango objetivo por 40 meses consecutivos, permanece el desvío positivo con respecto al valor central del rango.

### IPC: Variación Interanual



### ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR -Tasa de variación acumulada en porcentajes-



### 3. Tipo de cambio y mercado cambiario

Los movimientos del tipo de cambio afectan directamente el valor de la cartera denominada en dólares, de tal forma que un incremento tiene efectos favorables sobre la valoración de este segmento; una baja en el tipo de cambio, tiene el efecto contrario. El tipo de cambio también tiene efectos indirectos sobre la inflación y sobre las tasas de interés.

Al 23 de agosto de 2018, el tipo de cambio de compra se ubica en 565.23 colones (566.42 el 1 de enero) y el de venta en 571.24 (572.56 el 1 de enero), según datos del BCCR.

### Monex



### Mercado cambiario

En julio de 2018, el resultado neto de las operaciones de compra y venta de divisas en “ventanillas” registró superávit de USD 152,6 millones, menor al resultado del mes previo (USD 249,9 millones).

La oferta promedio diaria de divisas fue USD 69,4 millones, mientras que la demanda media fue USD 62,1 millones. Por su parte, los intermediarios cambiarios disminuyeron la posición en moneda extranjera en USD 103,1 millones.

En julio, el Banco Central compró en MONEX USD 172,6 millones para atender los requerimientos del Sector Público no Bancario (SPNB); no obstante, estas compras fueron inferiores a la demanda del SPNB (USD 250,7 millones).

Las reservas internacionales netas (RIN) cayeron USD 170,5 millones, producto principalmente de las ventas netas de divisas realizadas por el Banco Central al SPNB por USD 78,1 millones, el retiro de depósitos del Ministerio de Hacienda por USD 83,3 millones, en especial para atender la amortización de títulos de propiedad en dólares y, la reducción en los depósitos por concepto de encaje que mantienen las entidades financieras en el Banco Central por USD 9,6 millones.

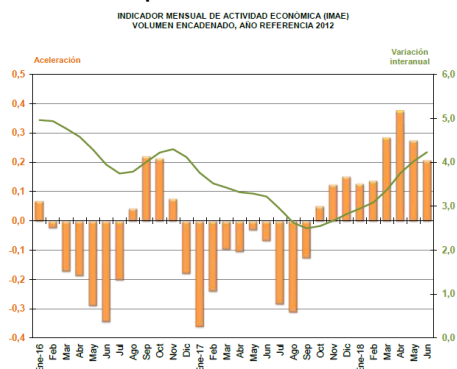
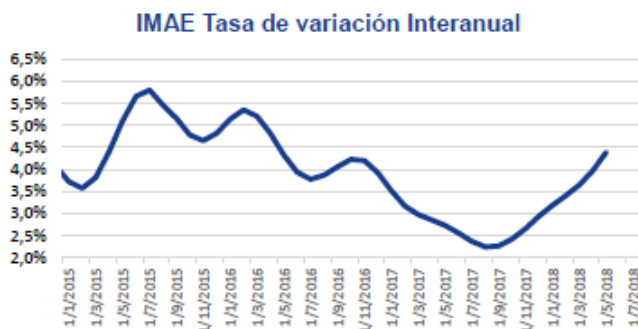
Al fin de mes, el saldo de RIN fue USD 7.900,4 millones, equivalente a 6,3 meses de las importaciones de bienes del régimen definitivo, 1,6 veces el saldo de la base monetaria ampliada y 13,1% del Producto Interno Bruto.

En julio, el tipo de cambio promedio se ubicó en ¢567,74 (¢567,98 en junio), con una volatilidad similar a la observada el mes precedente, al registrar un coeficiente de variación y una desviación estándar de 0,07% y ¢0,40, respectivamente (0,07% y ¢0,42 en el mes previo).

#### 4. Actividad económica y sector externo

*La evolución de la actividad económica aporta datos importantes para las expectativas sobre las principales variables macroeconómicas y financieras y constituye un aspecto clave para la definición de tasas de interés por parte del BCCR y el sector financiero.*

En junio del 2018 la actividad económica del país, medida por la tendencia ciclo del Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) presentó un crecimiento interanual de 4,2%. Para el primer semestre del año, la tasa media de variación fue 3,6% y la acumulada de los últimos 12 meses fue 3,1%. Destacó este mes, la significativa recuperación de la construcción, situación que se presenta desde marzo pasado. En efecto, luego de 10 meses de contracción sostenida, esta actividad repuntó debido al avance en obras para uso comercial y oficinas con destino privado.



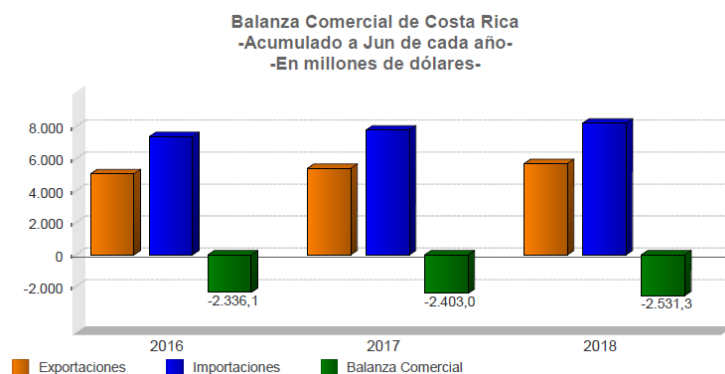
## Sector externo

En el primer semestre de 2018 la balanza comercial de bienes acumuló una brecha negativa de *USD 2.531,3 millones*, equivalente a 4,2% del PIB estimado para este año (igual porcentaje en el mismo periodo de 2017) y reflejó los crecimientos de 5,7% y 5,6% en las ventas y compras de bienes (6,6% y 5,4% el año previo, respectivamente).

El comportamiento de las exportaciones estuvo relacionado con la mayor demanda externa por productos manufacturados del régimen especial, particularmente, equipo e implementos médicos (equipo de infusión y transfusión y prótesis oculares). A lo anterior se sumó la evolución positiva en las ventas de empresas del régimen definitivo dedicadas al cultivo de piña y productos manufacturados como pilas, baterías y llantas.

El resultado señalado, aunque positivo, denota una moderación en el crecimiento trimestral (7,4% y 4,2% en el primer y segundo trimestres, respectivamente), en lo que influyó, la menor venta de banano<sup>1</sup> y azúcar, así como el efecto adverso de la situación política en Nicaragua sobre las ventas hacia el mercado de Centroamérica.

Por su parte, el comportamiento de las compras externas<sup>3</sup> estuvo determinado por la evolución de la factura petrolera y la adquisición de insumos para las industrias metalúrgica, química y farmacéutica, así como materiales de construcción. Particularmente, la factura petrolera ascendió a *USD 826,3 millones*, superior en 22,9% en relación con igual periodo del año previo<sup>4</sup>, resultado de una mayor cotización media de los hidrocarburos (*USD 78,15*, contra *USD 60,4* un año antes) y de la disminución de 5% en la cantidad de barriles (principalmente gasolina).



## BALANZA COMERCIAL DE COSTA RICA -millones de dólares-

Mes	2016			2017			2018		
	Exportaciones	Importaciones	Balanza Comercial	Exportaciones	Importaciones	Balanza Comercial	Exportaciones	Importaciones	Balanza Comercial
Ene	708,7	1.182,6	-453,9	758,4	1.277,8	-519,4	705,3	1.319,7	-524,4
Feb	842,7	1.142,9	-300,3	833,7	1.203,9	-370,2	879,3	1.215,5	-336,2
Mar	842,1	1.199,8	-357,6	852,2	1.403,8	-451,6	1.058,1	1.362,9	-304,8
Abr	884,1	1.260,0	-375,8	885,1	1.140,7	-245,7	942,2	1.453,9	-511,7
May	848,2	1.312,5	-364,3	995,4	1.430,8	-435,4	1.062,3	1.521,5	-459,3
Jun	836,9	1.321,1	-484,2	961,5	1.342,2	-380,7	965,2	1.360,1	-394,9
Jul	780,4	1.210,3	-429,9	862,8	1.167,7	-304,9	-	-	-
Ago	764,1	1.325,6	-561,5	859,8	1.367,2	-507,5	-	-	-
Sep	827,2	1.267,2	-440,1	889,3	1.318,2	-428,9	-	-	-
Oct	818,9	1.267,3	-448,4	889,0	1.376,6	-487,6	-	-	-
Nov	851,3	1.435,4	-584,1	917,2	1.545,3	-628,2	-	-	-
Dic	819,5	1.326,1	-506,6	792,9	1.327,5	-534,6	-	-	-
<b>Total</b>	<b>9.924,2</b>	<b>15.230,9</b>	<b>-5.306,7</b>	<b>10.607,1</b>	<b>15.901,7</b>	<b>-5.294,6</b>	<b>5.702,5</b>	<b>8.233,7</b>	<b>-2.531,3</b>

## 5. Finanzas públicas

*Sin lugar a dudas, el déficit fiscal representa el principal desequilibrio macroeconómico del país y que requiere de medidas urgentes para el logro de la lograr la estabilidad económica. Este desequilibrio tiene impacto directo sobre las principales variables macroeconómicas y financieras. En el caso de las carteras administradas, su comportamiento incide directamente sobre su rendimiento y sobre el impacto de variables clave como las tasas de interés, la inflación y el tipo cambio.*

El Sector Público Global Reducido acumuló déficit financiero equivalente a 2,3% del PIB al concluir el primer semestre de 2018, superior en 0,4 p.p. al registrado en igual periodo de 2017, resultado determinado por la desmejora en las finanzas del Gobierno Central.

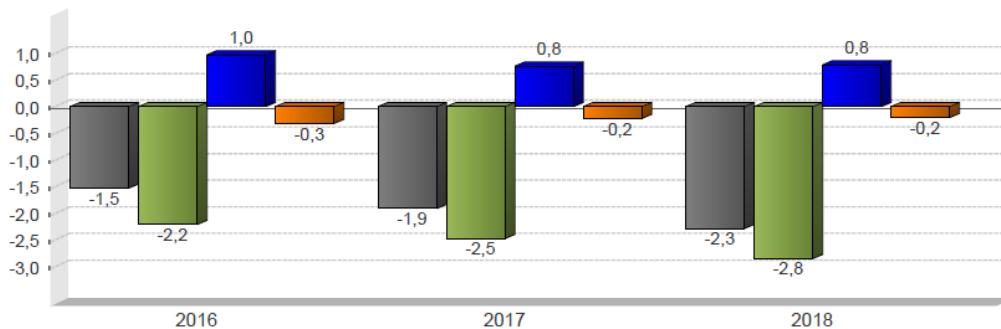
En particular, el déficit del Gobierno Central alcanzó 2,9% del PIB (2,5% el año previo), por el mayor crecimiento del gasto (7,0%), con respecto a los ingresos tributarios (1,0%). Asimismo, dado el comportamiento de los ingresos y gastos primarios (excluido el servicio de intereses) el déficit primario (1,1% del PIB) superó en 0,2 p.p. al de 12 meses atrás.

La expansión del gasto gubernamental estuvo determinada por la aceleración en el servicio de intereses, transferencias corrientes y remuneraciones. En el caso de los intereses, destacó el servicio por deuda interna (23,8%), mientras que en las transferencias corrientes resaltaron las giradas al sector público, en particular al Fondo Especial de Educación Superior y al Fondo de Asignaciones Familiares. En las remuneraciones, sobresalió la estructura porcentual que presentan pues el 37,3% corresponde al pago de salario base, el 17,6% a cargas sociales y 45,1% a los diferentes incentivos salariales que se pagan a los funcionarios públicos. El gasto de capital fue el único rubro que presentó una caída (14,3%).

Por su parte, en la evolución de los ingresos incidió la caída en aduanas, asociado principalmente a la menor importación de vehículos y la desaceleración en la recaudación de renta, ventas internas y el rubro de otros tributarios (en especial por la desmejora en la recaudación del impuesto único a los combustibles y al tabaco).



**SECTOR PÚBLICO GLOBAL REDUCIDO: Resultado financiero**  
 -Cifras acumuladas a Jun, como porcentaje del PIB-



## 6. Agregados monetarios y condiciones crediticias

Los agregados monetarios permiten dar seguimiento a la efectividad de la política monetaria en el logro de sus objetivos de estabilidad interna (control de la inflación) y estabilidad externa, que se refleja principalmente en el valor de la moneda local frente al dólar (tipo de cambio). Por su parte, las condiciones crediticias muestran el comportamiento del crédito, sus razones y su relación con otras variables.

En julio los agregados monetarios y el crédito al sector privado mostraron tasas de crecimiento interanual por debajo de las previstas en la programación macroeconómica 2018-2019, por lo cual se estima que su evolución no propiciaría presiones inflacionarias futuras. Particularmente destacó lo siguiente:

a) La base monetaria disminuyó ¢33.717 millones explicado por el aumento en el saldo de Bonos de Estabilización Monetaria y Depósitos Electrónicos a Plazo, la venta neta de dólares en el mercado cambiario<sup>2</sup> y el aumento en la posición deudora neta del BCCR en el Mercado Integrado de Liquidez (MIL); movimientos que fueron parcialmente compensados por el retiro de depósitos del Gobierno en BCCR y el pago de intereses sobre obligaciones en colones.

b) El medio circulante y el medio circulante ampliado (MCA) crecieron a tasas interanuales de 11,4% y 6,9%, respectivamente (-5,7% y 1,4%, un año antes), mientras agregados amplios como la liquidez total (M3) y la riqueza financiera total (RFT) aumentaron, en su orden, 5,0% y 9,6% (9,4% y 11,2% un año atrás).

c) Por monedas, hasta el mes de julio se observó mayor preferencia por el ahorro en dólares (principalmente en instrumentos de ahorro de corto plazo), lo que propició el aumento de la participación relativa del componente en dólares del MCA y de RFT en 2,7 p.p. y 0,4 p.p., en su orden, para alcanzar 38,9% y 28,8% de cada agregado.

El crédito al sector privado creció 4,3% (9,7% en julio 2017). Ese comportamiento se atribuye entre otros factores a:

i) El aumento de las tasas activas de interés<sup>3</sup>,

- ii) Incertidumbre por la falta de consenso en el Congreso para aprobar las reformas fiscales y,
- iii) regulaciones más estrictas del CONASSIF para desincentivar la contratación de préstamos en dólares.

Por monedas, la cartera crediticia mostró una desdolarización, toda vez que el crédito en colones creció 5,8%, tasa superior en 3,7 p.p. a la respectiva en dólares, por lo cual aumentó su participación relativa en 0,5 p.p. respecto a diciembre, alcanzando en julio 61% del crédito total.

## II. INDICADORES DE LA ECONOMÍA INTERNACIONAL

*Los acontecimientos mundiales afectan directa e indirectamente la economía nacional, impactan en los principales macroprecios y por ende, el mercado financiero nacional y a sus participantes. Dentro de lo anterior, destacan los siguientes aspectos:*

**Tasas de interés internacionales.** *Los movimientos de las tasas de interés a nivel internacional impactan directamente las tasas locales y las expectativas sobre su futuro comportamiento; por tanto tienen un efecto directo sobre las carteras administradas.*

**Comportamiento de los mercados internacionales.** *Es importante dar seguimiento a los principales indicadores de los mercados internacionales por su impacto sobre la economía y mercados financieros nacionales y por su relevancia en la creación de expectativas sobre el comportamiento futuros de las principales variables macroeconómicas y financieras.*

**Tasas de crecimiento internacional.** *La evolución de la economía internacional, de las principales zonas de influencia y en particular, la de nuestros principales socios comerciales, constituyen factores clave para la evolución de nuestra economía, de nuestro sector externo, de nuestra actividad económica y de la evolución de nuestras principales variables macroeconómicas y financieras.*

**Precios de las materias primas (commodities).** *Los precios de las materias primas, principalmente el petróleo, tienen impacto directo sobre la inflación local y por ende, sobre las tasas de interés y el tipo de cambio.*

**Riesgos geopolíticos.** *Pueden impactar directamente sobre el comportamiento a nivel mundial y regional.*

El Fondo Monetario Internacional (FMI) mantuvo sin cambios las previsiones de crecimiento de la economía mundial para el 2018 y 2019 (3,9% para ambos años), según la actualización de las Perspectivas de la Economía Mundial de julio de 2018,



respecto a las estimaciones publicadas en abril. No obstante, las crecientes tensiones geopolíticas y comerciales, así como los efectos de medidas de política monetaria más restrictivas de las principales autoridades monetarias en el mundo, son factores que pueden poner en riesgo la evolución favorable de la actividad económica mundial, incluso en el corto plazo.

Para las economías avanzadas, la estimación de crecimiento para 2018 fue revisada a 2,4% (0,1 p.p. menos de lo previsto en abril), debido a menores perspectivas de crecimiento para la zona del euro y Japón. Precisamente, el FMI revisó a la baja su proyección para la zona del euro para 2018-2019 a 2,2% y 1,9% (desde 2,4% y 2,0%, respectivamente), debido a que la actividad económica en Alemania y Francia creció menos de lo esperado en el primer trimestre del año. En tanto, para Japón el organismo prevé un crecimiento de 1,0% en 2018 (0,2% menos de lo proyectado anteriormente), por menor consumo privado. En el caso de los Estados Unidos, el pronóstico de crecimiento se mantiene 2,9% para 2018 y 2,7% para 2019, asociado al impacto macroeconómico de la reforma tributaria y al mayor impulso en el consumo de los hogares.

En cuanto a las economías emergentes, el FMI dejó sin cambio la expectativa de crecimiento de 4,9% para 2018 y 5,1% para 2019. Los pronósticos para China se mantienen en 6,6% y 6,4% para el bienio, sustentado en la continuidad de medidas para impulsar la demanda interna. Para América Latina y El Caribe, el FMI ajustó a la baja sus estimaciones a 1,6% para este año y a 2,6% para el próximo (desde 2,0% y 2,8% respectivamente), ya que a pesar del incremento observado en los precios internacionales de las materias primas, la incertidumbre política y el deterioro en las condiciones financieras podrían afectar el desempeño de las principales economías de la región (Argentina, Brasil y México).

El precio promedio de contado del barril de petróleo *WTI*<sup>1</sup> a finales de julio fue *USD* 70,9, superior en 5,4% respecto a la cotización media de junio. Los precios de los contratos a futuro con entrega en setiembre y diciembre de 2018 aumentaron en promedio a *USD* 68,4 por barril (*USD* 66,0 el mes previo). Este incremento en los mercados internacionales, obedeció a expectativas de menor demanda, por la incertidumbre sobre la evolución futura de los flujos de comercio internacional.

## INDICADORES DE LA ECONOMIA INTERNACIONA

### PIB real (tasa de variación)

<sup>1</sup> El West Texas Intermediate (WTI) es el petróleo crudo extraído en el Golfo de México y sirve como referencia para las transacciones financieras en la Bolsa Mercantil de New York (NYMEX, por sus siglas en inglés).

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Estados Unidos	2,9	1,5	2,3	2,9	2,7	1,9	1,7	1,5	1,4
Zona del Euro	2,1	1,8	2,4	2,2	1,9	1,7	1,5	1,5	1,4
Alemania	1,5	1,9	2,5	2,2	2,1	1,5	1,4	1,3	1,2
Japón	1,4	1,0	1,7	1,0	0,9	0,3	0,7	0,5	0,5
Reino Unido	2,3	1,8	1,7	1,4	1,5	1,5	1,6	1,6	1,6
China	6,9	6,7	6,9	6,6	6,4	6,3	6,0	5,7	5,5
Brasil	-3,6	-3,5	1,0	1,8	2,5	2,2	2,2	2,2	2,2
Latinoamérica	0,3	-0,6	1,3	1,6	2,6	2,8	2,8	2,8	2,8
Economías emergentes y en desarrollo	4,3	4,4	4,7	4,9	5,1	5,1	5,1	5,0	5,0
Economías avanzadas	2,3	1,7	2,4	2,4	2,2	1,7	1,7	1,5	1,5
Mundial	3,5	3,2	3,7	3,9	3,9	3,8	3,8	3,7	3,7

**Perspectiva de la FED:** El presidente de la FED Jerome Powell dio una evaluación optimista de la economía de los EEUU, pero advirtió que un período sostenido de aranceles altos sobre una amplia variedad de importaciones podría ser perjudicial para el crecimiento. Dijo que la economía está en un "buen lugar" con el desempleo en su nivel más bajo en años y una inflación cercana al objetivo del 2 por ciento del banco central.

**Producción mundial:** coincidencia en los datos de los Índices de Gerentes de Compras (PMI, por sus siglas en inglés) del mundo, que puede que esté por llegar una desaceleración. El sector manufacturero de Japón perdió impulso. El Nikkei PMI para fabricantes arrojó 51,6 puntos, la medición más baja desde noviembre de 2016. En Europa, hay señales de que el proteccionismo ya comenzó a afectar la producción, en tanto los participantes de la encuesta informaron un alza de los precios de las materias primas y retrasos en las entregas y el PMI compuesto de IHS Markit para la eurozona cayó a 54,3. Alemania logró evitar la tendencia: su PMI de fabricación saltó a 57,3.

**Comportamiento de las bolsas:** El Índice S&P 500 cerró el cuarto mes de ganancias, después del informe de Bloomberg de que Estados Unidos y China están tratando de reiniciar las conversaciones para evitar una guerra comercial total. Los rendimientos de los bonos japoneses registraron la mayor caída desde noviembre después que el Banco de Japón indicara que las tasas de interés se mantendrán bajas durante un "período de tiempo prolongado".

**El optimismo sobre el comercio entre China y EEUU** otorgó alivio a los inversionistas que han visto la disputa estancada durante semanas, con ambas partes rehusándose a ceder. La próxima ola de aranceles estadounidenses comenzaría a operar, con la posible imposición de aranceles a otros US\$16.000 millones en importaciones chinas. Los funcionarios en Beijing se han comprometido a responder con la misma cantidad de aranceles sobre productos estadounidenses.

**La libra esterlina cayó a su cotización más baja en 10 meses** luego de que datos publicados mostraran que la inflación en el Reino Unido se mantuvo a 2,4 por ciento en junio, por debajo de las expectativas de los economistas de un aumento a 2,6 por ciento. Las presiones sobre los precios básicos bajaron a 1,9 por ciento, la tasa más baja en 15 meses. Los inversores, que anticipaban que el Banco de Inglaterra subiera las tasas en la reunión del mes que viene, redujeron sus apuestas a eso. La libra esterlina ya venía bajo presión, en tanto las votaciones sobre el brexit en el Parlamento muestran que la mayoría de la primera ministra Theresa May en ese tema se volvió ajustadísima.

**La economía china creció 6,7 por ciento en el segundo trimestre** respecto al mismo período del año anterior, el ritmo más lento desde 2016. Aunque la cifra general coincidió con las expectativas, algunos de los datos subyacentes, como la producción industrial, fueron más débiles de lo pronosticado. El desapalancamiento constante y una desaceleración en el crecimiento de la inversión, sumados a los riesgos de una guerra comercial con EE.UU., implican que se le están acumulando vientos de frente a la segunda economía más grande del mundo. Esto está aumentando la inquietud por las perspectivas para la expansión.

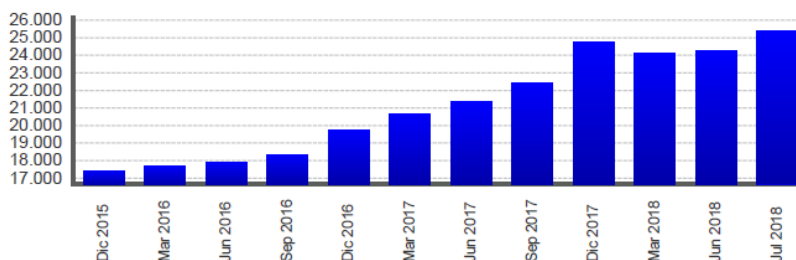
### Índice de Precios al Consumidor

	2015		2016				2017				2018	
	Dic	Mar	Jun	Sep	Dic	Mar	Abr	Jun	Sep	Dic	Mar	Jun
Estados Unidos	0,7	0,9	1,0	1,5	2,1	2,4	2,2	1,6	2,2	2,1	2,4	2,9
Zona del Euro	0,2	0,0	0,1	0,4	1,1	1,5	1,9	1,3	1,5	1,4	1,3	2,0
Alemania	0,3	0,3	0,3	0,7	1,7	1,6	2,0	1,6	1,8	1,7	1,6	2,1
Japón	0,2	0,0	-0,4	-0,5	0,3	0,2	0,4	0,4	0,7	1,0	1,1	0,7
Reino Unido	0,2	0,5	0,5	1,0	1,6	2,3	2,7	2,6	3,0	3,0	2,5	2,4
China	1,6	2,3	1,9	1,9	2,1	0,9	1,2	1,5	1,6	1,8	2,1	1,9
Brasil	10,7	9,4	8,8	8,5	6,3	4,6	4,1	3,0	2,5	3,0	2,7	4,4
Principales socios comerciales	1,4	1,5	1,5	1,8	2,1	2,4	2,4	2,1	2,4	2,6	2,6	2,8

### Tasas de interés internacionales

	2015		2016				2017				2018	
	Dic	Mar	Jun	Sep	Dic	Mar	Jun	Sep	Dic	Mar	Jun	Jul
Tasa Prime rate	3,5	3,5	3,5	3,5	3,8	4,0	4,3	4,3	4,5	4,8	5,0	5,0
Libor (6 meses) promedio	0,8	0,9	0,9	1,2	1,3	1,4	1,4	1,5	1,8	2,5	2,5	2,5
Letras Tesoro E.U.A (6 meses) promedio	0,5	0,5	0,4	0,5	0,6	0,9	1,1	1,2	1,5	1,9	2,1	2,1
Fondos Federales de Estados Unidos	0,5	0,5	0,5	0,5	0,8	1,0	1,3	1,3	1,5	1,8	2,0	2,0
Banco Central Europeo	0,1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

DOW JONES - Nueva York

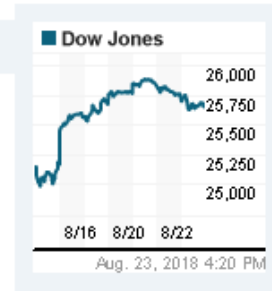


### Global Market Data

## AMERICAS

Data as of 23 Aug 2018. All quotes delayed at least 15 minutes.

Symb	Index	Time	Last	Chg	Chg %
.DJI	Dow Jones Industrial Average	4:20pm EDT	25,656.98	-76.62	-0.30%
.SPX	S&P 500	4:20pm EDT	2,856.98	-4.84	-0.17%
.IXIC	Nasdaq Composite Index	4:36pm EDT	7,878.46	-10.64	-0.13%
.TRXFLDUSP	Thomson Reuters Equity US Index	3:59pm EDT	255.03	-0.50	-0.20%



» All Americas Indices

			<b>LIGHT CRUDE CON1</b>	67.87	+0.01	+0.01%
			<b>NATURAL GAS CON1</b>	2.97	+0.01	+0.44%
EUR/USD	1.1540	-0.48%	<b>100 OZ GOLD C2</b>	1,184.90	-11.40	-0.95%
GBP/USD	1.2815	-0.73%	<b>SILVER 5000 CON1</b>	14.48	-0.25	-1.70%
USD/JPY	111.21	+0.61%	<b>HG COPPER CON1</b>	2.64	-0.03	-1.01%
USD/CHF	0.98590	+0.31%	<b>CORN CON1</b>	346.50	-6.00	-1.70%
USD/CAD	1.3079	+0.65%				
AUD/USD	0.72480	-1.33%				

**Ronald Chaves Marin**  
 Asesor externo de Riesgo  
 Miembro externo del Comité de Riesgos