

## INFORME MENSUAL DEL MIEMBRO EXTERNO DEL COMITÉ DE RIESGOS DEL FONDO DE JUBILACIONES Y PENSIONES DEL PODER JUDICIAL JUNIO 2019

### IMAE - TENDENCIA CICLO

Variación interanual a abril  
1,65%

Variación 12 meses a abril  
2,25%

### INFLACIÓN

Meta 2019  
3,00% ±1 p.p.

Interanual a mayo  
2,32%

### TIPO DE CAMBIO Y TASAS

Compra USD  
581,72

Venta USD  
588,06

Tasa básica pasiva  
6,35%

### MERCADO INTEGRADO DE LIQUIDEZ (MIL)

TPM  
4,50 %

FPC  
5,50 %

FPD  
3,50 %

#### Tipos de cambio anunciados en ventanilla por los intermediarios cambiarios

En colones costarricenses por dólar de los Estados Unidos de América.

**domingo 23 de junio de 2019**

Tipo de Entidad	Entidad Autorizada	Compra	Venta	Diferencial Cambiario	Última Actualización
Bancos públicos	Banco de Costa Rica	578,00	591,00	13,00	13/06/2019 12:10 p.m.
	Banco Nacional de Costa Rica	577,00	590,00	13,00	21/06/2019 03:58 p.m.
	Banco Popular y de Desarrollo Comunal	578,00	591,00	13,00	13/06/2019 12:43 p.m.
Bancos privados	Banco BAC San José S.A.	579,00	592,00	13,00	21/06/2019 08:23 a.m.
	Banco BCT S.A.	578,00	592,00	14,00	21/06/2019 05:47 p.m.
	Banco Cathay de Costa Rica S.A.	580,00	593,00	13,00	14/06/2019 05:13 p.m.
	Banco CMB	576,00	596,00	20,00	14/06/2019 09:33 a.m.
	Banco Davivienda (Costa Rica) S.A	579,00	592,00	13,00	20/06/2019 11:07 a.m.
	Banco General (Costa Rica) S.A.	579,00	592,00	13,00	22/06/2019 04:28 p.m.
	Banco Improsa S.A.	578,00	592,00	14,00	18/06/2019 09:48 a.m.
	Banco Lafise S.A.	577,00	591,00	14,00	21/06/2019 08:32 a.m.
	Banco Promérica S.A.	577,00	589,95	12,95	21/06/2019 05:11 p.m.
	Banco Scotiabank de Costa Rica S.A.	577,00	592,00	15,00	21/06/2019 04:15 p.m.
	Prival Bank (Costa Rica) S.A	578,00	591,00	13,00	21/06/2019 08:49 a.m.

## I. MERCADO FINANCIERO LOCAL Y COYUNTURA NACIONAL

### 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 se ubicó a finales de junio en 6,35%, lo que significó un aumento de 5 p.b. respecto al mes previo (6,30% a finales de mayo) y de 20 p.b. respecto a abril 2019- De manera similar, las tasas de interés activas<sup>1</sup> del sistema financiero también aumentaron en mayo con respecto al mes previo.

Por otra parte, entre marzo y junio de 2019 el Banco Central redujo su Tasa de Política Monetaria (TPM) en tres ocasiones (25 p.b. cada ajuste), desde 5,25% a 4,50%<sup>2</sup>. En relación con la transmisión de los cambios en la TPM hacia las tasas del mercado, según los estudios del Banco Central, disponibles en su sitio web, en Costa Rica este proceso tiene tres características, las cuales no son exclusivas de nuestro sistema financiero: es incompleto, no es inmediato y es asimétrico.

Por lo tanto, aún es pronto para observar resultados asociados a los ajustes realizados a la TPM en este año. Además, las tasas de mercado responden a muchos factores, y no solo la TPM. En todo caso, desde la primera reducción en la TPM a finales de marzo, sí se observa una tendencia a la baja en las tasas del mercado de dinero y en las tasas de interés de la captación a muy corto plazo de los intermediarios financieros.

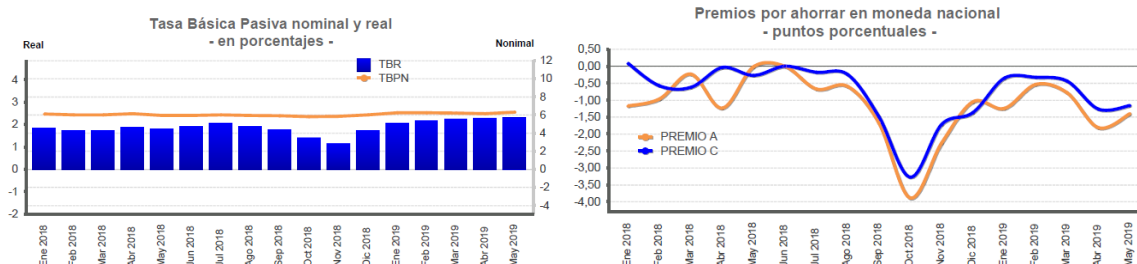
Con la reducción del encaje mínimo por parte del BCCR, se espera una baja en tasas de interés en los próximos meses.

---

<sup>1</sup> En efecto, la tasa de interés promedio para los préstamos en colones se ubicó en 14,3% (13,3% en abril), y en dólares en 9,0% (8,9% un mes antes). Estas tasas corresponden al promedio negociado semanalmente en bancos comerciales, cooperativas, mutuales y financieras privadas.

<sup>2</sup> El último ajuste entró en vigencia a partir del 20 de junio.

TASA BÁSICA PASIVA Y PREMIOS POR AHORRAR EN MONEDA NACIONAL



## 2. Inflación

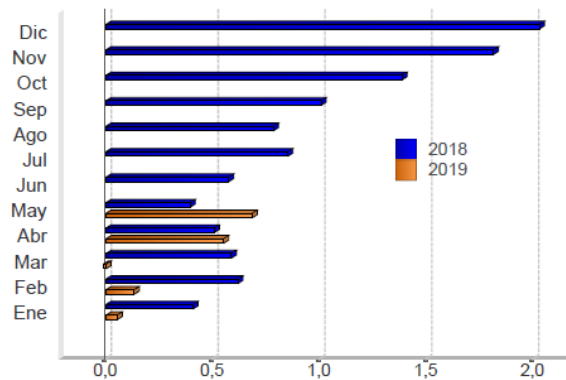
*Esta variable es clave para alcanzar las metas del BCCR de mantener la estabilidad interna de la moneda. Un aumento de la inflación impacta, entre otros, la tasa de interés local y el tipo de cambio. Las expectativas sobre la inflación tienen efecto sobre el comportamiento de estas variables.*

En mayo de 2019 la inflación general, medida con la variación interanual del Índice de Precios al Consumidor, fue de 2,3%. Con este resultado se mantuvo, al igual que en el mes previo, dentro al rango meta ( $3\% \pm 1$  p.p.), luego de ubicarse por debajo durante el primer trimestre de 2019, con un valor medio de 1,5%. El aumento de la inflación general con respecto a abril pasado (0,2 p.p.) se explica, en mayor medida, por el comportamiento del componente regulado del IPC, el cual en mayo alcanzó una variación interanual de 4,0%. La aceleración de este componente, observada desde el mes pasado, obedeció principalmente al alza en el precio de los combustibles y en las tarifas de electricidad y autobús.

Por su parte, la inflación subyacente se mantuvo dentro del rango meta, con un promedio de 2,3%, inferior en 0,1 p.p. respecto al mes previo. Tal como se tenía previsto, la brecha entre el crecimiento interanual de la inflación subyacente y la medida con IPC se cerró en mayo, una vez que la variación interanual del IPC reflejó el alza en los precios de los combustibles locales, de los bienes agrícolas y de las tarifa de electricidad y autobús, rubros que por su alta volatilidad, por lo general, son excluidos del cálculo de los indicadores de inflación subyacente.

En mayo la expectativa de inflación a 12 meses fue de 3,4% (moda y mediana en 3,0%, con una desviación estándar de 0,8 p.p.), superior en 0,1 p.p. al valor medio de abril. Dado lo anterior, la corrección a la baja observada en esta variable desde diciembre de 2018, luego de 4,2% de noviembre de ese año, se revirtió.

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



### 3. Tipo de cambio, mercado cambiario y reservas internacionales netas (RIN)

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 afecta directamente la inflación y las tasas de interés, lo que incide sobre el valor de las carteras en colones.

Por su parte, la RIN resumen la situación del país con respecto al resto del mundo. Cuando existen turbulencias en el mercado cambiario, el Banco Central utiliza sus reservas internacionales netas (RIN) para evitar alza del dólar, transacciones que aumentan las RIN con las compras de divisas y disminuyen con las ventas. El impacto monetario de estas operaciones cambiarias (la compra de divisas expande la oferta monetaria y la venta la disminuye) afecta directamente la inflación y por ende, el comportamiento de las tasas de interés.

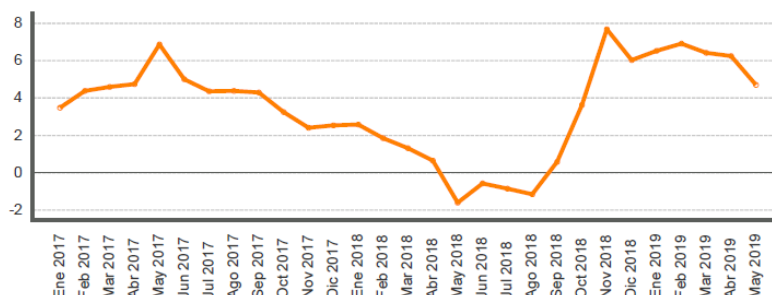
### 3. Tipo de cambio, mercado cambiario y reservas internacionales netas (RIN)

El resultado neto de las operaciones de compra y venta de divisas de los intermediarios cambiarios en mayo de 2019 registró un superávit de USD 178,2 millones<sup>3</sup> (USD 77,0 millones el mes previo). Este resultado obedeció a una oferta promedio diaria de USD 75,6 millones, superior a la demanda diaria (USD 67,5 millones). Durante este periodo, los intermediarios cambiarios aumentaron la posición en moneda extranjera en USD 34,3 millones (USD 69,8 millones el mes previo).

La disponibilidad de divisas en el mercado propició que el tipo de cambio promedio tendiera a la baja ubicándose en ¢592,09 (¢601,3 en abril). La volatilidad del tipo de cambio con respecto a abril fue menor, con un coeficiente de variación y una desviación estándar de 0,55% y ¢3,28, respectivamente (0,64% y ¢3,85 en el mes previo). Se espera que con la rebaja del encaje legal, el tipo de cambio continúe su tendencia hacia la baja.

<sup>3</sup> El mayor superávit observado desde junio del 2018 cuando ascendió a USD 249,8 millones.

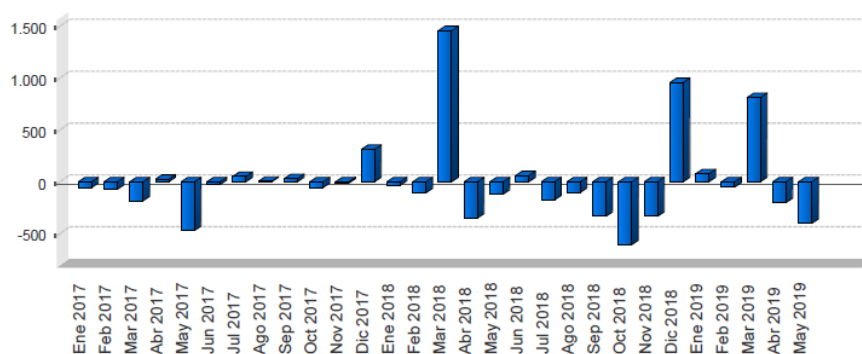
**TIPO DE CAMBIO NOMINAL PROMEDIO COMPRA-VENTA**  
- Tasa de variación interanual (%) -



El saldo de las reservas internacionales netas (RIN) cayó en **USD 399,6 millones**, principalmente producto de la disminución en los depósitos del Ministerio de Hacienda (**USD 349,3 millones<sup>4</sup>**), las ventas netas de divisas realizadas por el BCCR al sector público no bancario (**USD 78,1 millones**) y la disminución en los depósitos por concepto de encaje que mantienen las entidades financieras (**USD 7,5 millones**). Estos movimientos fueron compensados por otras operaciones del BCCR por **USD 35,3 millones<sup>5</sup>**.

El saldo de RIN a finales de mayo 2019 fue **USD 7.739,3 millones**, equivalente a 12,9% del Producto Interno Bruto estimado para 2019. En términos de otros indicadores este acervo equivale a 6,2 meses de las importaciones de bienes del régimen definitivo y 1,7 veces el saldo de la base monetaria ampliada.

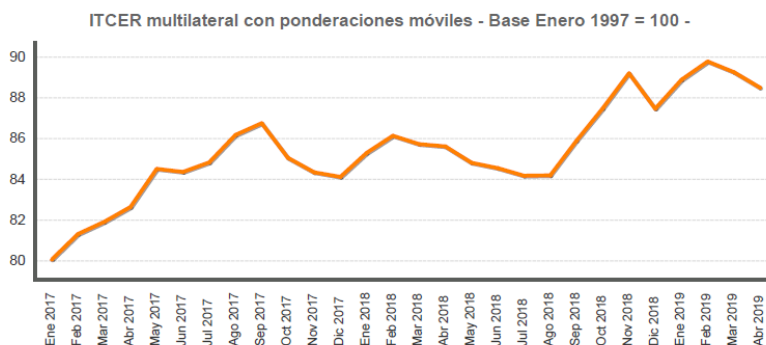
**RESERVAS INTERNACIONALES NETAS DEL BCCR**  
-Variación mensual en millones de dólares -



En abril, el Índice de Tipo de Cambio Efectivo Real Multilateral con Ponderadores Móviles (ITCER) se apreció 0,86% con respecto a marzo, como resultado de la disminución del tipo del cambio del colón frente al **USD**, y el aumento en el Índice de Precios al Consumidor (IPC) del país. Los diferenciales de monedas e inflacionario fueron de -0,73% y -0,13%, respectivamente.

<sup>4</sup> El 22 de mayo vencieron **USD 421,9 millones** de deuda bonificada del Gobierno.

<sup>5</sup> Incluye ganancias por revaloración de activos y cambiarias e intereses ganados.



#### 4. Actividad económica y sector externo

*La evolución de la actividad económica<sup>6</sup> 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.*

#### 4. Actividad económica y sector externo

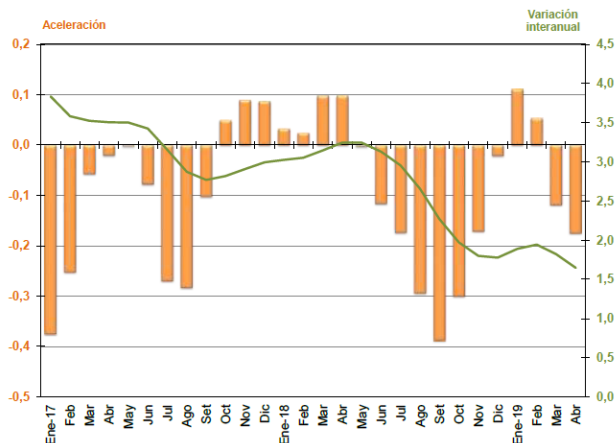
En abril de 2019, la producción del país, medida con la serie tendencia ciclo del Índice Mensual de Actividad Económica, registró una variación interanual de 1,6%, para una desaceleración mensual de 0,2 p.p. El crecimiento medio fue de 1,8% y el cambio de los últimos 12 meses de 2,3% (3,1% en ambos, para abril de 2018). Con excepción de los servicios financieros y de electricidad y agua, el resto de actividades económicas crecieron menos o incluso redujeron su producción respecto al año previo, como es el caso de las industrias agropecuaria, construcción y comercio.

La desaceleración en la producción nacional se explica tanto por factores externos como internos, entre ellos: i) el menor ritmo de crecimiento económico en los principales socios comerciales; ii) la caída en los precios de algunos de nuestros principales productos agrícolas de exportación (en especial, piña); iii) el aumento en el precio del petróleo; iv) la recesión en Nicaragua asociada a su situación político-social, que incidió en la reducción de las exportaciones hacia ese país y al resto de Centroamérica; v) los choques climáticos que afectaron adversamente la actividad agrícola; y vi) los bajos niveles de confianza de los consumidores y empresarios<sup>7</sup>.

<sup>6</sup> La evolución por actividad económica se analiza con la tasa de variación interanual de la serie tendencia ciclo.

<sup>7</sup> Según los resultados del Índice de Confianza del Consumidor, publicado por la Universidad de Costa Rica y del Índice de Confianza Empresarial de la Unión Costarricense de Cámaras y Asociaciones del Sector Empresarial Privado (UCCAEP).

INDICADOR MENSUAL DE ACTIVIDAD ECONÓMICA (IMAE)  
VOLUMEN ENCADENADO, AÑO REFERENCIA 2012



## Comercio exterior

En el primer cuatrimestre de 2019 la **balanza comercial** de bienes acumuló una brecha negativa equivalente a 2,6% del PIB (2,8% en igual periodo de 2018). Este resultado combina un aumento moderado en las exportaciones (1,7%) y una reducción en las importaciones (-0,6%).

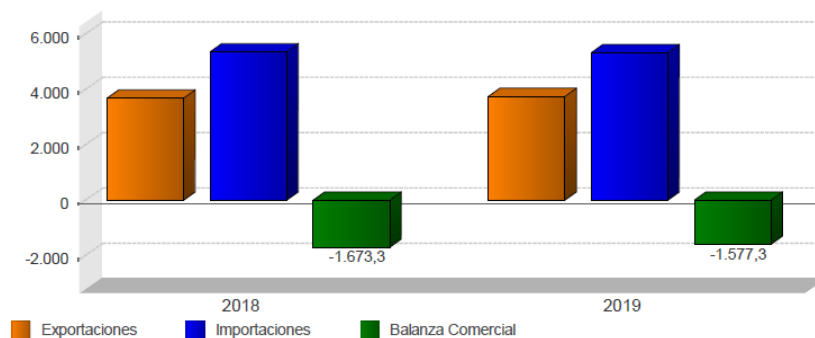
Las actividades de las empresas que operan en el régimen especial de comercio explican el crecimiento de las ventas externas (13,4%), en mayor medida de productos manufacturados (equipo e implementos médicos y preparaciones para bebidas gaseosas). Por el contrario, las exportaciones de las empresas del régimen definitivo se contrajeron 9,1%<sup>8</sup>

Por su parte, la caída en el valor de las importaciones estuvo determinado por la contracción de las compras externas de las empresas del régimen definitivo (-5,8%), en particular de vehículos, materiales metálicos para la construcción e insumos vinculados con la industria metalúrgica. Este resultado fue atenuado por la mayor factura petrolera<sup>9</sup> y las compras de las empresas de regímenes especiales (28,7%).

<sup>8</sup> En particular, destacó la disminución de la oferta exportable de banano y piña, así como la menor demanda de productos manufacturados (café, azúcar y materiales reciclados de aluminio y cobre).

<sup>9</sup> La factura petrolera (USD 562,9 millones) fue superior en 7,5% a la registrada un año atrás, producto del incremento de 10,5% en la cantidad de barriles importados (gasolina, principalmente), cuyo efecto fue parcialmente compensado por la disminución de 2,7% en el precio medio del cóctel de hidrocarburos

**Balanza Comercial de Costa Rica**  
 -Acumulado a Abr de cada año-  
 -En millones de dólares-



## 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 déficit financiero del Sector Público Global Reducido<sup>10</sup>, según datos preliminares a mayo de 2019, se ubicó en 1,7% del PIB, superior en 0,2 p.p. al registrado un año antes, principalmente, debido al menor superávit del resto del sector público no financiero. Por su parte, el Gobierno Central acumuló un faltante financiero equivalente a 2,6% del PIB, similar al registrado un año atrás y su déficit primario se redujo a 1,1% del PIB (1,2% a mayo de 2018)<sup>11</sup>.

En 2019, la Tesorería Nacional ha podido atender el financiamiento requerido mediante la colocación neta de bonos deuda interna, en mayor medida, en el sector privado y, contrario a lo observado 12 meses antes, este año aumentó la tenencia de este tipo de instrumentos financieros en la banca comercial. En los últimos meses, estas colocaciones han sido a tasas de interés menores (en colones y dólares) y a plazos más largos.

El saldo de la deuda pública total ascendió a  $\text{€}25,1$  billones en mayo 2019 (70% del PIB<sup>12</sup>). En el caso del Gobierno Central, su razón de deuda a PIB se ubicó en 55%,

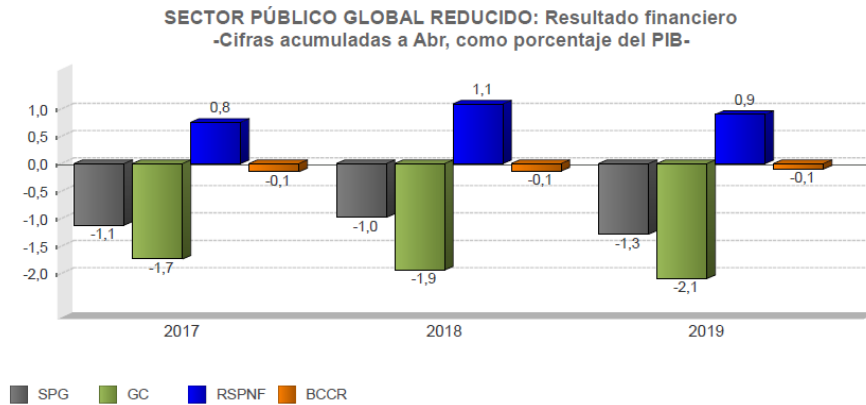
<sup>10</sup> Incluye al Gobierno Central, BCCR y una muestra de seis entidades del sector público no financiero (Caja Costarricense del Seguro Social, Instituto Costarricense de Electricidad, Consejo Nacional de Producción, Refinadora Costarricense de Petróleo, Instituto Costarricense de Acueductos y Alcantarillados y Junta de Protección Social).

<sup>11</sup> En 2019 los ingresos por amnistía tributaria fueron equivalentes a 0,37 p.p. del PIB.

<sup>12</sup> Se utiliza como referencia para cada mes una estimación de PIB anual calculada con la tasa de variación mensual implícita en el crecimiento del PIB nominal para 2019 contemplado en el Programa Macroeconómico 2019-2020.



superior en 1,5 p.p. a la registrada al término del año previo y 4,5 p.p. por encima de la de mayo de 2018.



## 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 mayo de 2019<sup>13</sup>, los agregados monetarios amplios y el crédito al sector privado mostraron un comportamiento consecuente con la trayectoria que ha seguido la producción nominal del país. Por monedas, los agentes económicos continúan mostrando preferencia por instrumentos de ahorro financiero en dólares y por operaciones de crédito expresadas en colones. La participación relativa de la moneda extranjera en el medio circulante amplio y en la riqueza financiera aumentó 2,9 p.p. y 1,5 p.p. con respecto a diciembre último, para alcanzar 41,2% y 31,0%, respectivamente (no incluye efecto cambiario).

El crédito al sector privado presentó en mayo de 2019 un incremento anual de 2,0% (4,7% un año antes), desaceleración asociada al menor ritmo de actividad económica. Por monedas, el saldo denominado en colones aumentó 5,5% (-3,0% en dólares), lo que incidió en que su participación relativa dentro del total se ubicara en 60,8%, superior en 2 p.p. respecto a la observada 12 meses atrás (no incluye efecto cambiario).

<sup>13</sup> Cabe indicar que la reducción en la tasa de encaje mínimo legal entró a regir a partir del 16 de junio.

## II. INDICADORES DE LA ECONOMÍA INTERNACIONAL

### **Evolución de los mercados financieros internacionales y coyuntura global.**

*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.*

## ENTORNO INTERNACIONAL

1. El Banco Mundial, en su informe de Perspectivas Económicas Globales de junio de 2019, revisó a la baja el crecimiento económico mundial para 2019 (de 2,9% previsto en enero a 2,6%), sustentado en la menor expansión de las economías avanzadas, el efecto adverso de la agudización de las tensiones comerciales entre Estados Unidos (EUA) y China<sup>14</sup> y la incertidumbre que priva en los mercados financieros internacionales.

<sup>14</sup> Christine Lagarde, directora gerente del Fondo Monetario Internacional, en el blog “Cómo apoyar, y no obstaculizar, el crecimiento mundial”, del 05 de junio de 2019, señaló que prevén que los nuevos aranceles

Para las economías avanzadas, la perspectiva de crecimiento la redujo a 1,7% y 1,5% para 2019-2020, en ese orden (2,0% y 1,6% previstos en enero), consecuente con la menor expansión de sus exportaciones e inversión. Para las economías emergentes y en desarrollo la proyección de crecimiento bajó de 4,3% a 4,0% para 2019, entre otros, debido a la desaceleración en los flujos de comercio. Para 2020, la estimación se mantuvo en 4,6%.

2. En este contexto, con una inflación en torno al objetivo de inflación y un mercado laboral sólido, el Sistema de la Reserva Federal (SRF) de EUA mantuvo sin cambio el rango de la tasa de interés de referencia [2,25%-2,50%], en su reunión de política monetaria del 18 y 19 de junio en curso. Además, el Comité Federal de Mercado Abierto señaló que actuará, si es necesario, para impulsar el crecimiento económico. Este lenguaje fue interpretado por los mercados como confirmación de la ya asentada expectativa de que el SRF rebajará las tasas de interés en su próxima reunión a finales de julio y que posiblemente se den dos rebajas adicionales en el 2019.

3. Ante una mayor incertidumbre, los ahorrantes han adquirido activos de refugio como el oro y los Bonos del Tesoro de EUA. Dado lo anterior, este año (al 19 de junio) el precio medio de contado del oro acumuló un aumento de 3,9%, en tanto que el rendimiento de los Bonos del Tesoro de EUA a 10 años disminuyó 0,68 puntos porcentuales (p.p.).

4. El precio promedio de contado del barril de petróleo West Texas Intermediate (WTI) al 19 de junio aumentó 17,4% con respecto a la cotización media de diciembre anterior<sup>15</sup>, en mayor medida, explicado por la reducción en la oferta de la Organización de Países Exportadores de Petróleo y otros productores (como Rusia), las sanciones impuestas por EUA a las ventas de crudo de Irán y Venezuela, y más recientemente por acontecimientos geopolíticos.

La actividad económica mundial se desacelerará en el 2019 debido al efecto de las tensiones comerciales, la menor expansión de las economías avanzadas y la incertidumbre en los mercados financieros internacionales, según la más reciente actualización de las *Perspectivas Económicas Globales* del Banco Mundial (junio de 2019). El organismo prevé que la economía mundial crecerá 2,6% (3% en 2018) en el 2019 (2,9% previsto en enero), y 2,7% y 2,8% en 2020-2021, respectivamente.

---

anunciados por estos países podrían tener efectos negativos en la inversión y en la productividad y podrían reducir el PIB mundial en casi 0,5 p.p. en el 2020.

<sup>15</sup> En términos interanuales, el precio medio registró una caída de 12%.

Para las economías avanzadas, la perspectiva de crecimiento se redujo a 1,7% y 1,5% para 2019-2020, en ese orden (2,0% y 1,6% previstos en enero). Este ajuste es consecuente con la menor expansión de las exportaciones y la inversión en este grupo de países. Para las economías emergentes la proyección de crecimiento bajó de 4,3% a 4,0% para 2019, debido a que la mayoría de estos países enfrentan desaceleración en los flujos de comercio, y por la incertidumbre en los mercados financieros. Para 2020, la estimación se mantuvo en 4,6%.

Para Estados Unidos (EUA), las previsiones de crecimiento continúan en 2,5% para 2019 y 1,7% para 2020. Esta previsión contempla las repercusiones del reciente aumento de aranceles y represalias asociadas al conflicto comercial con China, el efecto de las medidas de política monetaria adoptadas por el Sistema de la Reserva Federal, y un mayor dinamismo del mercado laboral.

Para la zona del euro se prevé que la actividad económica crecerá 1,2% y 1,4% en 2019 y 2020, respectivamente (1,6% y 1,5% estimado en enero). Entre los factores que explican este modesto desempeño, destaca el deterioro en las condiciones económicas de la región desde mediados de 2018, en particular de la actividad manufacturera; así como la caída en las exportaciones de la región a Asia, principalmente a China.

El Banco Mundial mantuvo sin cambio la proyección de crecimiento para China de 6,2% en 2019, pero rebajó en una décima la prevista para 2020 (6,1%). El organismo señala que los efectos de las medidas arancelarias aplicadas por EUA a los flujos de comercio de China se manifestarían durante el próximo año, por lo que recomiendan a las autoridades del país tomar acciones de política monetaria y fiscal para atenuar eventuales efectos negativos.

Finalmente, el precio promedio de contado del barril de petróleo (West Texas Intermediate<sup>16</sup> finalizó mayo en USD 60,9, con una disminución de 4,5% respecto a la cotización media de abril<sup>17</sup>. Los precios de los contratos a futuro con entrega en julio y setiembre de 2019 descendieron en promedio a USD 61,0 por barril (desde USD 63,8 el mes previo), como resultado de la incertidumbre en torno al conflicto comercial entre EUA y China; así como por el aumento de la producción en EUA en 124,4 millones de barriles diarios<sup>18</sup>.

<sup>16</sup> *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).

<sup>17</sup> No obstante, el precio promedio del *WTI* registró en mayo una variación acumulada de 18,6% con respecto a la cotización media de diciembre anterior.

<sup>18</sup> Datos de Bloomberg al 07 de junio del 2019.

## INDICADORES DE LA ECONOMÍA INTERNACIONAL (porcentajes)

### Producto Interno Bruto Real (Tasas de variación anual)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Estados Unidos	2,9	1,6	2,2	2,9	2,3	1,9	1,8	1,6	1,6	1,6
Zona del Euro	2,1	2,0	2,4	1,8	1,3	1,5	1,5	1,4	1,4	1,4
Alemania	1,5	2,2	2,5	1,5	0,8	1,4	1,5	1,4	1,3	1,2
Japón	1,2	0,6	1,9	0,8	1,0	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
Reino Unido	2,3	1,8	1,8	1,4	1,2	1,4	1,5	1,6	1,6	1,6
China	6,9	6,7	6,8	6,6	6,3	6,1	6,0	5,8	5,6	5,5
Brasil	-3,5	-3,3	1,1	1,1	2,1	2,5	2,2	2,2	2,2	2,2
Latinoamérica	0,3	-0,6	1,2	1,0	1,4	2,4	2,6	2,8	2,9	2,8
Economías emergentes y en desarrollo	4,3	4,6	4,8	4,5	4,4	4,8	4,9	4,8	4,9	4,9
Economías avanzadas	2,3	1,7	2,4	2,2	1,8	1,7	1,7	1,6	1,6	1,6
Mundial	3,4	3,4	3,8	3,6	3,3	3,6	3,6	3,6	3,6	3,7

### Índice de Precios al Consumidor (Tasa de variación interanual)

	2016	2017				2018				2019	
	Dic	Mar	Jun	Sep	Dic	Mar	Jun	Sep	Dic	Mar	Abr
Estados Unidos	2,1	2,4	1,6	2,2	2,1	2,4	2,9	2,3	1,9	1,9	2,0
Zona del Euro	1,1	1,5	1,3	1,5	1,4	1,3	2,0	2,1	1,5	1,4	1,7
Alemania	1,7	1,6	1,6	1,8	1,4	1,5	1,9	1,9	1,6	1,3	2,0
Japón	0,3	0,2	0,4	0,7	1,0	1,1	0,7	1,2	0,3	0,5	0,9
Reino Unido	1,6	2,3	2,6	3,0	2,7	2,3	2,3	2,2	2,0	1,9	2,1
China	2,1	0,9	1,5	1,6	1,8	2,1	1,9	2,5	1,9	2,3	2,5
Brasil	6,3	4,6	3,0	2,5	3,0	2,7	4,4	4,5	3,8	4,6	4,9
Principales socios comerciales	2,1	2,4	2,1	2,4	2,5	2,6	2,8	2,9	2,4	2,2	2,6

### Tasas de Interés Internacionales

	2016	2017				2018				2019		
	Dic	Mar	Jun	Sep	Dic	Mar	Jun	Sep	Dic	Mar	Abr	May
Tasa Prime rate	3,8	4,0	4,3	4,3	4,5	4,8	5,0	5,3	5,5	5,5	5,5	5,5
Libor (6 meses) promedio	1,3	1,4	1,4	1,5	1,8	2,5	2,5	2,6	2,9	2,7	2,6	2,5
Letras Tesoro E.U.A (6 meses) promedio	0,6	0,9	1,1	1,2	1,5	1,9	2,1	2,3	2,5	2,5	2,4	2,3
Fondos Federales de Estados Unidos	0,8	1,0	1,3	1,3	1,5	1,8	2,0	2,3	2,5	2,5	2,5	2,5

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