

## Informe macroeconómico de Costa Rica

### Diciembre del 2015

**Elaborado por:** Cindy Alfaro Azofeifa      Analista senior      [calfaro@scriesgo.com](mailto:calfaro@scriesgo.com)

### Contenido

1. Balance y perspectivas.....	1
2. Situación Internacional .....	1
3. Comercio exterior .....	2
4. Inversión Extranjera Directa .....	3
5. Actividad económica .....	4
6. Finanzas públicas .....	5
7. Moneda y finanzas.....	5
8. Inflación y ocupación .....	6
9. Calificación de Riesgo Soberano .....	7
10. Bibliografía.....	7

La mayoría de la información está a diciembre del 2015; sin embargo, hay información que no está actualizada al cierre del año. En estos casos, se toma en consideración el último dato disponible.

### 1. Balance y perspectivas

La economía mundial presentó crecimientos moderados y heterogéneos durante el 2015, estos acompañados con una inflación que ha permanecido en niveles bajos asociados a la reducción en los precios de materias primas, dinamizados por el bajo precio de los hidrocarburos.

Durante el 2015 la economía mundial presentó signos de recuperación, destacándose el dinamismo que presentó Estados Unidos, la desaceleración en las economías emergentes, la debilidad económica en la zona euro y por otra parte; Japón y China con problemas para mantener las tasas de crecimiento de años anteriores.

La caída en el precio de algunas materias primas y del petróleo ejerce tensión sobre el rumbo de las economías mundiales; además, situaciones geopolíticas (Oriente medio) y la caída en el mercado accionario chino, causan mayor volatilidad en los mercados financieros. La política monetaria de Estados Unidos seguirá manteniendo una tendencia contractiva que se prevé no provocará presiones sobre las tasas de interés, mientras que en la zona del euro se

espera que el Banco Central Europeo siga una política monetaria expansiva.

Como consecuencia de lo anterior, se espera que la región centroamericana enfrente grandes retos para promover su crecimiento. La demanda externa presentará debilidades, por lo que incentivar la demanda interna y promover la inversión son factores claves en los que cada país debe trabajar.

El Banco Central de Costa Rica, tomando en cuenta la situación internacional, ha estimado un crecimiento económico del 4,2% durante el 2016, impulsado principalmente por el gasto interno.

La situación fiscal que llevó a la rebaja de la calificación país, amenaza con seguir empeorando, encarecer el costo del fondeo tanto a nivel externo como interno, y por tanto, afectar la estabilidad macroeconómica del país. Asimismo, el costo energético ha provocado la salida de diferentes empresas, así como un impacto en la competitividad del país, el cual se ha catalogado como uno de los más elevados de Centroamérica.

### 2. Situación Internacional

Las estimaciones actuales ubican en 3,1% para 2015, 3,4% en 2016 y 3,6% en 2017, la tasa de crecimiento mundial. Se prevé que las economías avanzadas continúen recuperándose en forma moderada y desigual, y que las brechas de sus productos sigan reduciéndose paulatinamente.

El panorama de las economías de mercados emergentes y en desarrollo es variado, y en muchos casos plantea retos. La desaceleración y la búsqueda del equilibrio de la economía china, la caída de los precios de las materias primas y las tensiones a las que se encuentran sometidas algunas de las principales economías de mercados emergentes continuarán minando las perspectivas de crecimiento en 2016-2017.

Según el último informe sobre Perspectivas de la Economía Mundial (WEO, por sus siglas en inglés), las economías de mercados emergentes y en desarrollo se desaceleran por quinto año consecutivo, mientras que las economías

avanzadas registran una leve recuperación. Las perspectivas mundiales siguen estando determinadas por transiciones críticas, a saber:

- La desaceleración y la búsqueda del equilibrio gradual de la actividad económica de China, que se está alejando de la inversión y la manufactura para orientarse hacia el consumo y los servicios. El enfriamiento de comercio exterior de China está creando efectos de contagio a otras economías a través de los canales comerciales, provocando una menor confianza y un recrudescimiento de la volatilidad en los mercados financieros.
- El descenso de los precios de la energía y de otras materias primas. La caída de los precios del petróleo está ejerciendo presión en los saldos fiscales de los exportadores de combustibles y está empañando sus perspectivas de crecimiento. El repunte del consumo de los importadores de petróleo hasta el momento ha sido menor a lo esperado, lo cual puede estar relacionado con que la transmisión del abaratamiento a los consumidores haya sido limitada.
- Las perspectivas de un alza paulatina de las tasas de política monetaria en Estados Unidos, así como de estallidos de la volatilidad financiera, han contribuido a condiciones financieras externas más restrictivas, menores flujos de capital y nuevas depreciaciones de las monedas de muchas economías de mercados emergentes.
- La evolución desigual de la inflación en las economías de mercados emergentes refleja, por un lado, las implicaciones de una demanda interna débil y de la caída de los precios de las materias primas, y por el otro, las pronunciadas depreciaciones cambiarias ocurridas en el transcurso del último año.

Según las proyecciones del Fondo Monetario Internacional (FMI) para el 2016-2017, el crecimiento en las economías avanzadas aumentaría en 0,2 puntos porcentuales en 2016, a 2,1%, y se mantendría sin cambios en el 2017. La actividad global conserva el vigor en Estados Unidos, gracias a condiciones financieras que aún son favorables y al fortalecimiento del mercado de la vivienda y del trabajo.

El crecimiento económico de las economías de mercados emergentes, y en desarrollo aumentará de 4% en 2015, el nivel más bajo desde la crisis financiera del 2008-2009, a 4,3% y 4,7% en 2016 y 2017, respectivamente. Específicamente, la proyección actual apunta a que el PIB agregado de América Latina y el Caribe se contraerán también en 2016, aunque a una tasa más baja que en 2015, a pesar el crecimiento positivo en la mayoría de los países de la región. Esto refleja la recesión de Brasil y otros países en dificultades económicas.

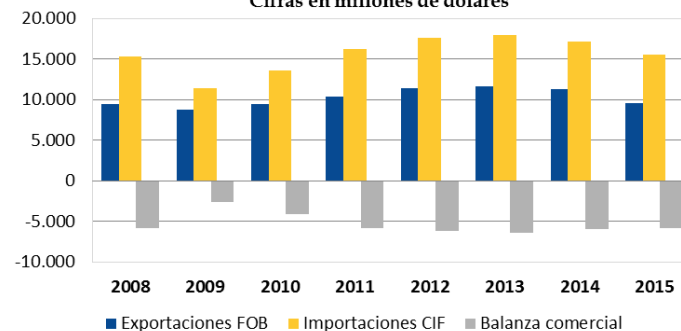
Dentro de los principales riesgos a los pronósticos elaborados están las siguientes situaciones:

- Una desaceleración más marcada de lo esperado mientras China lleva a cabo la transición necesaria hacia un crecimiento más equilibrado, con mayores efectos de contagio internacionales por la vía del comercio, los precios de las materias primas y la confianza, y los efectos consecuentes en los mercados financieros internacionales y las valoraciones de las monedas.
- Efectos adversos en los balances de las empresas y dificultades de financiamiento relacionadas con una nueva apreciación potencial del dólar y condiciones mundiales de financiamiento más restrictivas a medida que Estados Unidos retira su política monetaria extraordinariamente acomodaticia.
- Un estallido de la aversión mundial al riesgo, cualquiera sea su causa, que profundice las depreciaciones y genere tensiones financieras en las economías de mercados emergentes vulnerables. De hecho, en un ambiente de mayor aversión al riesgo y mayor volatilidad de los mercados, hasta un shock idiosincrático en una economía de mercado emergente o en desarrollo relativamente grande podría causar efectos de contagio más amplios.
- Una escalada de las tensiones geopolíticas en una serie de regiones que afecten a la confianza y trastornen los flujos internacionales comerciales, financieros y turísticos.

### 3. Comercio exterior

Al mes de diciembre del 2015, las exportaciones sumaron \$9.624,20 millones, lo cual significó una contracción de 14%. Las importaciones fueron de \$15.502,72 millones, registrando una variación interanual de -10%. Debido a que históricamente, las importaciones son mayores que las exportaciones, el país obtiene una balanza comercial negativa, la cual mejoró con respecto al mismo periodo del año anterior en 1%.

Gráfico 4  
Balanza comercial a diciembre de cada año  
Cifras en millones de dólares



#### OFICINAS REGIONALES

Costa Rica: (506) 2552-5936  
Cartago, Residencial El Molino  
Edificio Platino Segunda Planta

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157  
Edificio Century Tower, Piso 19  
Oficina 1910

El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511  
Centro Profesional Presidente, final Avenida  
La Revolución, Local A-2 Colonia San Benito

Fuente: elaboración propia con base en cifras del BCCR.

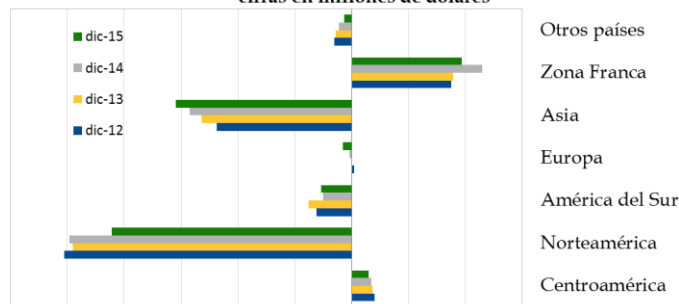
El decrecimiento de las exportaciones obedece a la menor demanda externa de bienes relacionados con productos electrónicos y procesadores, no obstante, la contracción se vio aminorada por el aumento en las ventas de productos agrícolas.

Los 15 principales productos de exportación representan el 60% de la oferta exportable del país del 2015. Entre ellos, los que registraron el mayor crecimiento fueron: dispositivos médicos con un 25% (\$420,5 millones), café con un 10,9% (\$30,0 millones), jugos y concentrados de frutas 18,2% (\$29,8 millones) y medicamentos 15,9% (\$20,3 millones).

Del lado de las importaciones, la disminución de productos vinculados a la industria eléctrica y electrónica se vio compensada por el aumento en compras de productos alimenticios e insumos de industria plástica y construcción.

Al analizar las exportaciones por región a diciembre del 2015, se encuentra que las principales son América del Norte, Unión Europea, América Central y Asia. Por su parte, las regiones que poseen mayor peso relativo del total de importaciones son América del Norte y Asia. A continuación la balanza comercial por región, en donde se destaca que las relaciones comerciales solo son positivas en las Zonas Francas, en Europa y en Centroamérica.

**Gráfico 5**  
Saldo de la balanza comercial por región acumulada a diciembre de cada año  
cifras en millones de dólares



Fuente: elaboración propia con base en cifras del BCCR.

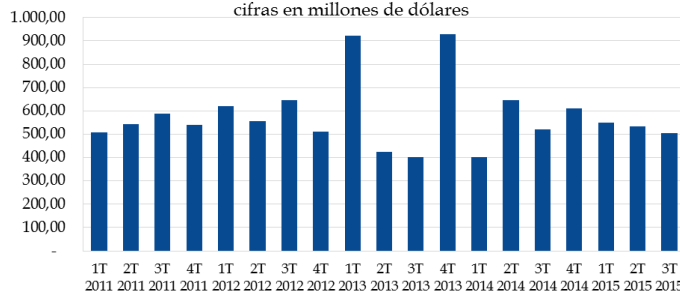
#### 4. Inversión Extranjera Directa

Uno de los factores que han impulsado el crecimiento económico de Costa Rica, es sin duda la Inversión Extranjera Directa (IED). Existen diversos efectos positivos de la IED sobre la economía como son: formación de capital, creación de empleos, competitividad empresarial, capacitación técnica, transferencia de tecnología, además de una gran red empresarial competitiva, por lo que los países receptores

tienen que establecer políticas transparentes, que favorezcan la inversión, además de crear y fortalecer las instituciones que se relacionen con esta materia.

La evolución de la IED en Costa Rica ha presentado variaciones importantes relacionadas con ingreso de capitales canalizados hacia inversiones en proyectos puntuales, tal como sucedió en el primer trimestre del 2013 y el cuarto trimestre de ese mismo año. A continuación se aprecia lo antes comentado en el siguiente gráfico.

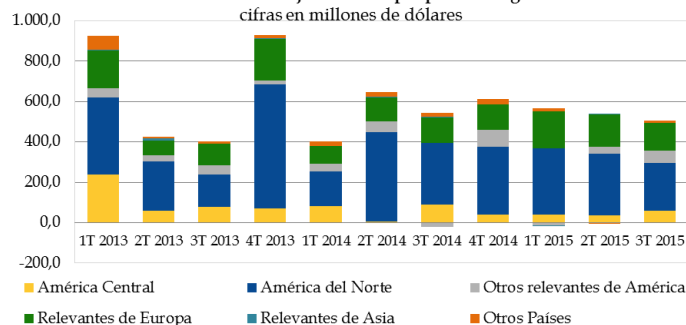
**Gráfico 6**  
Inversión Extranjera Directa  
cifras en millones de dólares



Fuente: elaboración propia con base en cifras del BCCR.

Por país de origen, la IED está relativamente concentrada, pues la inversión que se origina en América del Norte, ha sido históricamente la más importante; seguido por las inversiones que provienen de Europa y Centroamérica.

**Gráfico 7**  
Inversión Extranjera Directa por país de origen  
cifras en millones de dólares



Fuente: elaboración propia con base en cifras del BCCR.

El sector servicios es el que ha captado históricamente la mayoría de las inversiones. No obstante, puntualmente en el primer trimestre del 2013 y el cuarto trimestre de ese mismo año, las inversiones se canalizaron hacia proyectos inmobiliarios. Se destaca también que con la apertura del sector de telecomunicaciones, las inversiones que ingresaron fueron muy fuertes y mejoraron el desempeño de la IED.

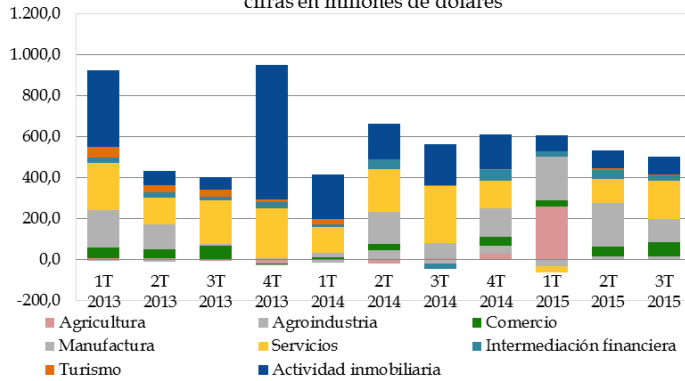
#### OFICINAS REGIONALES

Costa Rica: (506) 2552-5936  
Cartago, Residencial El Molino  
Edificio Platino Segunda Planta

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157  
Edificio Century Tower, Piso 19  
Oficina 1910

El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511  
Centro Profesional Presidente, final Avenida  
La Revolución, Local A-2 Colonia San Benito

**Gráfico 8**  
Inversión Extranjera Directa por sector  
cifras en millones de dólares



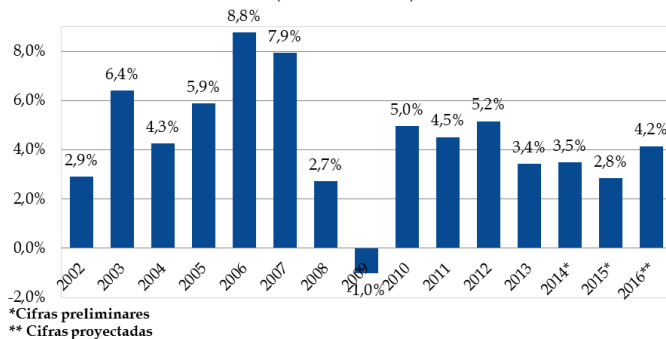
Fuente: elaboración propia con base en cifras del BCCR.

Si bien es cierto, los datos de la Inversión Extranjera Directa siguen siendo buenos, pues éstos cubren un porcentaje importante del déficit de la cuenta corriente. No obstante, hay una fuerte tendencia al estancamiento de este tipo de inversión en niveles anuales que oscilan entre \$2.000 millones y \$2.500 millones, luego de muchos años de un alto crecimiento, lo cual pone en evidencia las carencias en las competencias que debe realizar el país para dar un salto importante y poder seguir siendo atractivo.

## 5. Actividad económica

El producto interno bruto (PIB), a diciembre del 2015, presenta un crecimiento real de 2,8% (0,7 puntos porcentuales-pp- menor que en el 2014), relacionado con la contracción en el sector manufactura, producto del cierre de operaciones de la sección de manufactura de la empresa Intel y el comportamiento del sector agrícola.

**Gráfico 1**  
Tasa variación real PIB  
(Periodo 2002-2015)



\*Cifras preliminares  
\*\* Cifras proyectadas

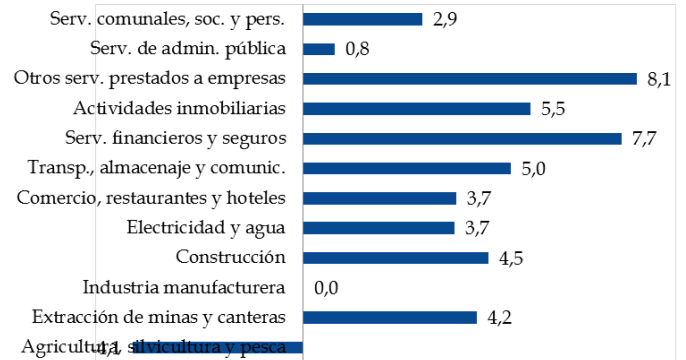
Fuente: elaboración propia con base en cifras del Banco Central de Costa Rica (BCCR).

El crecimiento en el PIB se da por el dinamismo experimentado en sectores como Otros servicios prestados a empresas (8,1%), Servicios financieros y seguros (7,7%),

Actividades inmobiliarias (5,5%) (y). Tal como se detalla en el siguiente gráfico.

La actividad agropecuaria se vio afectada por los efectos del fenómeno ENOS<sup>1</sup>, que incidió de manera negativa, principalmente en los cultivos de banano y piña.

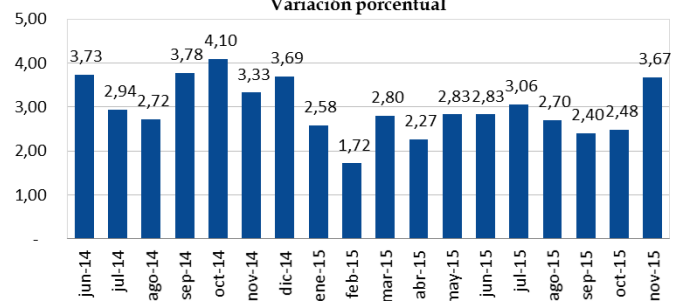
**Gráfico 2**  
Crecimiento del PIB por industria



Fuente: elaboración propia con base en cifras del BCCR.

Congruente con el comportamiento observado anteriormente, la tasa de variación interanual del Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), ha presentado mayores cifras que las registradas en el mismo periodo del año anterior, lo cual es reflejo del impulso registrado en el sector Servicios y la Industria de manufactura. Por su parte, la industria de la construcción, después de registrar variaciones positivas de manera ininterrumpida en catorce meses, presentó variaciones negativas en octubre y noviembre, comportamiento explicado en mayor medida por la construcción con destino privado y por la conclusión de proyectos de generación eléctrica por parte del ICE.

**Gráfico 3**  
Evolución del indicador IMAE  
Variación porcentual



Fuente: elaboración propia con base en cifras del BCCR.

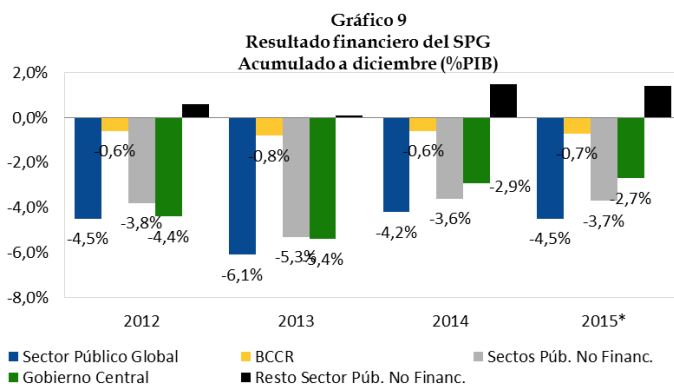
<sup>1</sup> El ENOS es un fenómeno oceánico-atmosférico que consiste en la interacción de las aguas superficiales del océano Pacífico tropical con la atmósfera circundante. Además, está relacionado con trastornos climáticos en muchas partes del mundo así como con alteraciones significativas en diversos tipos de ecosistemas tanto terrestres como marinos.

La productividad del país se ha visto amenazada por el costo de la energía, lo cual ha provocado que los costos operativos sean relativamente mayores en Costa Rica que otros países, por ende, han forzado a las empresas a buscar nuevos mercados. Consecuentemente, el crecimiento económico acorde con la tendencia del país depende de las estrategias que el Gobierno vaya a implementar para promover la competitividad, tales como, mejoras en infraestructura y mejoras en la tramitología.

## 6. Finanzas públicas

Al cierre de noviembre 2015 el déficit financiero del Sector Público Global Reducido, representó 4,5% del PIB, superior en 0,3 puntos porcentuales al registrado en el 2014. Este resultado está determinado por el deterioro en las finanzas de la mayoría de sus componentes. En particular, el Gobierno Central acumuló un déficit financiero de 5,2% del PIB y, dado el comportamiento de los ingresos y gastos primarios (excluido el servicio de intereses), generó un déficit primario de 2,7% del PIB, inferior 0,2 puntos porcentuales al observado en igual periodo del 2014.

La expansión del gasto gubernamental (8,5%) se explica por la evolución de todas las partidas de egresos. En efecto, por su aporte a la tasa de variación total, destacaron las transferencias corrientes, las remuneraciones, el servicio de intereses y los gastos de capital.



\*Cifras a noviembre del 2015.

Fuente: elaboración propia con base en cifras del BCCR.

En la evolución de los ingresos hasta noviembre resaltó la aceleración en la recaudación del impuesto sobre los ingresos y utilidades (15,8% desde 7,2% un año antes), producto tanto del mayor pago de personas, como del percibido sobre las remesas del exterior. Asimismo, destacó el aumento en los tributos internos de ventas y selectivo de consumo, congruente con el comportamiento de la actividad económica de los últimos meses, así como el proveniente de "otros ingresos tributarios".

Por otro lado, el déficit financiero del Banco Central (según metodología cuentas monetarias) se ubicó en 0,7% del PIB (0,6% en 2014). En términos generales, la evolución de las pérdidas de la Institución está determinada por los gastos financieros asociados a sus operaciones de estabilización monetaria y de gestión de liquidez, específicamente, por el pago de intereses sobre obligaciones en moneda nacional, los cuales fueron parcialmente compensados por los ingresos netos recibidos sobre activos externos.

El resto del sector público no financiero reducido, según cifras preliminares, acumuló al cierre de noviembre del 2015 un superávit financiero de 1,4% del PIB, que fue 0,1 puntos porcentuales inferior al registrado un año antes, asociado a la desmejora en el balance financiero de la Refinadora Costarricense de Petróleo, que fue compensada en parte por el mejor resultado de la Caja Costarricense del Seguro Social.

Finalmente, la razón de deuda total del Sector Público Global, en noviembre 2015 fue 61,7% del PIB, para un incremento de 4,7 puntos porcentuales con respecto a lo mostrado 12 meses antes. En el caso del Gobierno Central, su razón de deuda a PIB fue 42,4% (38,8% a nov.14), aunque su evolución se dio en un contexto de disponibilidad de liquidez interna y externa que redujo las presiones sobre las tasas de interés.

## 7. Moneda y finanzas

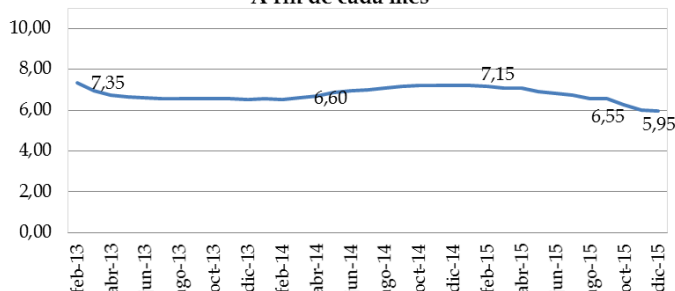
A lo largo del 2015, la inflación interanual inició un proceso de desaceleración que se presentó desde diciembre 2014, registrando incluso valores negativos en el segundo semestre del año; los agregados monetarios y el crédito al sector privado crecieron en promedio de manera coherente con el retorno de la inflación a valores cercanos al 3% y, las expectativas de inflación mantienen un comportamiento decreciente; la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica (BCCR) disminuyó gradualmente el nivel de la Tasa de política monetaria (TPM)<sup>1</sup>, de 5,25% a 1,75% a partir del 4 de enero 2016.

En el Mercado Integrado de Liquidez (MIL) colones, el costo promedio de las operaciones en diciembre 2015 fue 1,98% (4,97% en diciembre 2014). Con respecto a las transacciones en dólares, y a pesar del mayor dinamismo en cuanto a número y volumen de negociación, el nivel de la tasa de interés promedio (0,2%) se ubicó por encima de lo observado el año anterior (0,11%).

Por su parte, la Tasa básica pasiva (TBP) se ubicó al cierre del año en 5,95% (7,2% en diciembre 2014), el nivel más bajo de los últimos 8 años. En términos reales, la TBP mostró valores positivos durante el año ubicándose entre 0,68% y

1,71% y el premio por ahorrar en colones al finalizar el 2015 estuvo comprendido entre 190 y 291 puntos base, niveles mayores a los registrados el año previo (entre 122 y 275 puntos base), comportamiento explicado por la disminución en la expectativa de variación en el tipo de cambio y las bajas tasas de interés internacionales que repercutieron en disminuciones en las tasas locales en dólares.

**Gráfico 10**  
Tasa Básica Pasiva  
A fin de cada mes



Fuente: elaboración propia con base en cifras del BCCR.

En línea con lo anterior, las tasas de interés activas y pasivas en colones del Sistema Financiero Nacional (SFN) también disminuyeron, aunque en menor cuantía que la TPM. En efecto, las tasas activa y pasiva (promedio ponderada) del SFN a dic-2015 fueron de 15,5% y 3,6%, en su orden, 155 y 129 puntos base (puntos base) inferiores a las observadas 12 meses antes). En dólares, la tasa de interés promedio del SFN registró una disminución de alrededor de 24 puntos base respecto al cierre del 2014 y se ubicó en 9,6% al finalizar el 2015.

En términos reales, las tasas de interés promedio en colones (activas y pasivas) mantuvieron un comportamiento creciente, lo que denota que la reducción en las expectativas de inflación de los agentes económicos dio espacio para disminuir aún más las tasas nominales.

## 8. Inflación y ocupación

En diciembre del 2015 la variación mensual del Índice de Precios al Consumidor (IPC), fue de 0,19%, con lo que la inflación anual acumulada y la interanual alcanzaron -0,81% (esta última negativa por sexto mes consecutivo).

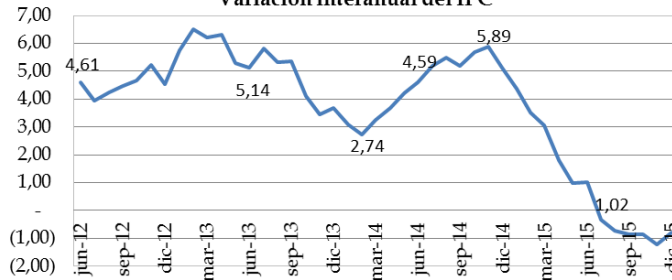
Lo anterior no reflejó una postura de política monetaria restrictiva, sino el efecto de elementos ajenos a la misma como la reducción en el precio internacional de materias primas, en particular del petróleo y sus derivados (efecto a la baja directo sobre combustibles locales e indirecto sobre otros costos), así como la disminución en el precio de

servicios regulados (en especial de agua y electricidad) y de algunos bienes de origen agrícola.

En lo que respecta a las expectativas de inflación, su valor medio en diciembre 2015 fue 3,7%, así por noveno mes consecutivo se mantuvo dentro del rango objetivo de inflación, consolidando la tendencia a la baja observada desde diciembre 2014 (su valor modal y su mediana fueron de 5,0% y 4,0% respectivamente).

Finalmente, aun cuando en los próximos meses se disipe el efecto que sobre la inflación han tenido factores ajenos al control monetario, de manera prospectiva, los determinantes macroeconómicos de largo plazo de la inflación (agregados monetarios y crediticios), así como los de corto plazo (expectativas inflacionarias y brecha del producto) evolucionan de manera congruente con una inflación que en los próximos trimestres se ubicaría en valores positivos, bajos y convergiendo hacia el rango meta definido en la programación macroeconómica.

**Gráfico 11**  
Variación interanual del IPC



Fuente: elaboración propia con base en cifras del BCCR.

Con respecto al mercado laboral, en el IV trimestre del 2015 se encontraban desempleadas 215.000 personas, mientras que en ese mismo período del año anterior la cifra era de 220.000; no obstante, en términos estadísticos, esto no representa una disminución significativa. De hecho, la tasa de desempleo abierta se ubicó en 9,7% a diciembre del 2015, mismo porcentaje que en el cierre del año 2014.

Por actividad económica, en la mayor parte de ramas el nivel de empleo se mantuvo sin variaciones interanuales significativas, únicamente las actividades relacionadas con la comunicación y otros servicios mostraron un aumento, pasando de 145.000 a 166.000 personas ocupadas en los trimestres señalados.

Las actividades relacionadas con la enseñanza y la salud son las que muestran una disminución entre el cuarto trimestre del 2014 y 2015, pasando de 212.000 a 187.000 ocupados.

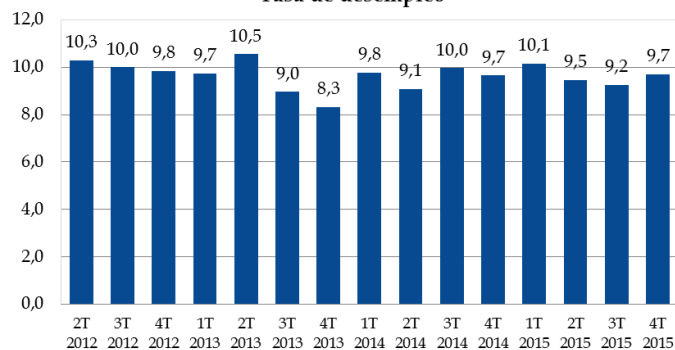
### OFICINAS REGIONALES

Costa Rica: (506) 2552-5936  
Cartago, Residencial El Molino  
Edificio Platino Segunda Planta

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157  
Edificio Century Tower, Piso 19  
Oficina 1910

El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511  
Centro Profesional Presidente, final Avenida  
La Revolución, Local A-2 Colonia San Benito

Gráfico 12  
Tasa de desempleo



Fuente: elaboración propia con base en cifras del BCCR.

## 9. Calificación de Riesgo Soberano

A continuación se presenta las calificaciones que se le han otorgado al Gobierno de Costa Rica, por tres diferentes agencias internacionales:

Calificación de Deuda Soberana de Largo Plazo en Moneda Extranjera		
Calificadora	Calificación	Perspectiva
Fitch Ratings	BB+	Estable
Moodys	Ba1	Negativa
Standard & Poors	BB	Estable/B

Entre los factores positivos que destacan las agencias están los siguientes:

- El Gobierno de Costa Rica cuenta con un sistema político estable.
- Desarrollo social relativamente alto.
- Las perspectivas de crecimiento económico a largo plazo son favorables.
- Crecimiento sostenido de IED y exportaciones no tradicionales, así como la oferta de mano de obra calificada.

Por su parte, los factores negativos que destacan las agencias y explican el por qué se le ha reducido la calificación en el último año, están los siguientes:

- La rigidez del gasto público que ha empeorado desde 2008, debidos a los aumentos en la planilla del sector público y a las transferencias sociales.
- Aunado a lo anterior, el ingreso de recursos frescos a las arcas del estado es muy limitado y asociado a un crecimiento económico a tasas bajas.

- Erosión fiscal en los últimos años, con mayores déficits presupuestarios y una carga de deuda pública en aumento.
- Obstáculos políticos a los esfuerzos por aprobar reformas fiscales importantes.
- Las mayores tasas de interés internacionales podrían dar por resultado una mayor vulnerabilidad de la balanza de pagos en ausencia de una política fiscal correctiva.

## 10. Bibliografía

- Banco Central de Costa Rica. (2015). *Informe mensual de coyuntura económica. Enero 2016*. San José: BCCR.
- Banco Central de Costa Rica. (2015). *Revisión al Programa macroeconómico 2015-2016*. San José: BCCR.
- Banco Central de Costa Rica. (Enero 2016). *Comentario sobre la economía nacional. No 1-2016*. San José: BCCR.
- Fondo Monetario Internacional. (Diciembre 2015). *Perspectivas de la economía mundial: Actualización de las proyecciones centrales*.
- PROCOMER. (Enero 2016). *Análisis trimestral sobre la evolución de las exportaciones de bienes y servicios de Costa Rica*. San José: Ministerio de Comercio Exterior.

### OFICINAS REGIONALES

Costa Rica: (506) 2552-5936  
Cartago, Residencial El Molino  
Edificio Platino Segunda Planta

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157  
Edificio Century Tower, Piso 19  
Oficina 1910

El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511  
Centro Profesional Presidente, final Avenida  
La Revolución, Local A-2 Colonia San Benito