

# ALCANCE N° 200

**PODER EJECUTIVO**

**DECRETOS**

**INSTITUCIONES  
DESCENTRALIZADAS**

# PODER EJECUTIVO

## DECRETOS

N° 40523 - MGP

### EL PRESIDENTE DE LA REPÚBLICA Y EL MINISTRO DE GOBERNACIÓN Y POLICÍA

Con fundamento en lo dispuesto en los artículos 140 incisos 3), 20) y 146 de la Constitución Política; los artículos 25 inciso 1), artículo 27 inciso 1) artículo 28 inciso 2), acápite B) y 121 de la Ley General de la Administración Pública, Ley N° 6725 de 10 de marzo de 1982, reformada por Ley N° 7974 del 04 de enero del 2000 y el Artículo N° 16, Capítulo N° 03, Acuerdo N° SO-20-415-2017 de la Sesión Ordinaria N° 20 celebrada el día 15 de mayo del año 2017, por la Municipalidad de Naranjo, Alajuela.

**Por Tanto:**

**DECRETAN:**

**ARTÍCULO 1°.-** Conceder asueto a los empleados públicos del **Cantón de Naranjo**, Provincia de **Alajuela**, el día **01 de agosto del 2017**, con las salvedades que establecen las leyes especiales, con motivo de la celebración de las Fiestas Cívico-Patronales de dicho Cantón.

**ARTÍCULO 2°.-** En cuanto a los funcionarios del Ministerio de Educación Pública, será el jerarca de dicha institución quien determine, con base en el artículo 213 del Código de Educación y mediante circular interna, si el día señalado se les otorgará como asueto a los funcionarios de esa Cartera que laboren para ese Cantón.

**ARTÍCULO 3°.-** En relación con los funcionarios de la Dirección General de Aduanas, será el jerarca del Ministerio de Hacienda, quien determine, con base en el artículo 14 párrafo segundo de la Ley General de Aduanas y mediante circular interna, si el día señalado se les otorgará como asueto a los funcionarios de esa Dirección que laboren en ese Cantón.

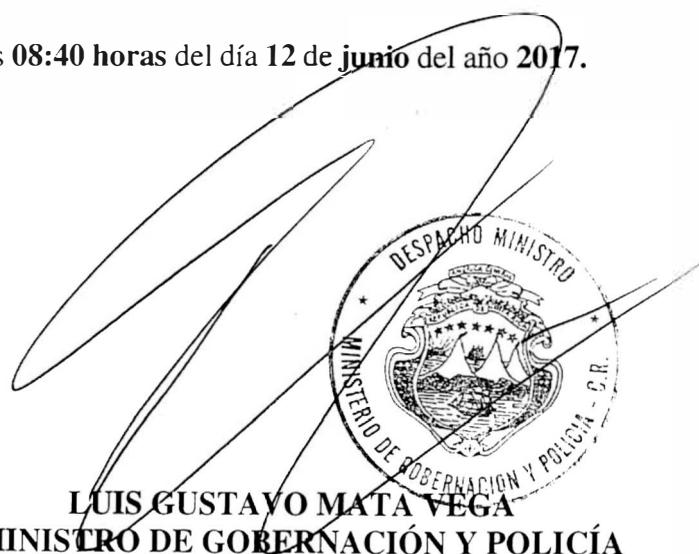
**ARTÍCULO 4°.-** En relación con los funcionarios del Instituto Nacional de Seguros, será el jerarca de esa Institución quien determine, con base en el artículo 6 inciso c) de la Ley 12 del 30 de octubre de 1924, reformada por la Ley N° 8653 Ley Reguladora del Mercado de Seguros y mediante circular interna, si el día señalado se les otorgará como asueto a los funcionarios de esa entidad que laboren en ese Cantón.

**ARTÍCULO 5°.-** No se concede el presente asueto a los servidores policiales que pertenezcan a los cuerpos policiales adscritos al Ministerio de Seguridad Pública, en virtud de que su labor no puede ser interrumpida, en aras del mantenimiento del orden público y por lo dispuesto en el artículo 8 de la Ley Orgánica del Ministerio de Seguridad Pública número 5482.

**ARTÍCULO 6°.-** Rige el día **01 de agosto del 2017**.

Dado en la Presidencia de la República, San José, a las **08:40 horas** del día **12 de junio** del año **2017**.

  
**LUIS GUILLERMO SOLÍS RIVERA**

  
**LUIS GUSTAVO MATA VEGA**  
**MINISTRO DE GOBERNACIÓN Y POLICÍA**

**EL PRESIDENTE DE LA REPÚBLICA Y  
EL MINISTRO DE GOBERNACIÓN Y POLICÍA**

Con fundamento en lo dispuesto en los artículos 140 incisos 3), 20) y 146 de la Constitución Política; los artículos 25 inciso 1), artículo 27 inciso 1) artículo 28 inciso 2), acápite B) y 121 de la Ley General de la Administración Pública, Ley N° 6725 de 10 de marzo de 1982, reformada por Ley N° 7974 del 04 de enero del 2000 y el Inciso N° 2, Artículo XI, Acuerdo N° 5, de la Sesión Ordinaria N° 55 celebrada el día 06 de junio del año 2017, por la Municipalidad de Acosta, San José.

**Por Tanto:**

**DECRETAN:**

**ARTÍCULO 1°.-** Conceder asueto a los empleados públicos del **Cantón de Acosta**, Provincia de **San José**, el día **31 de julio del 2017**, con las salvedades que establecen las leyes especiales, con motivo de la celebración de las Fiestas Cívico-Patronales de dicho Cantón.

**ARTÍCULO 2°.-** En cuanto a los funcionarios del Ministerio de Educación Pública, será el jerarca de dicha institución quien determine, con base en el artículo 213 del Código de Educación y mediante circular interna, si el día señalado se les otorgará como asueto a los funcionarios de esa Cartera que laboren para ese Cantón.

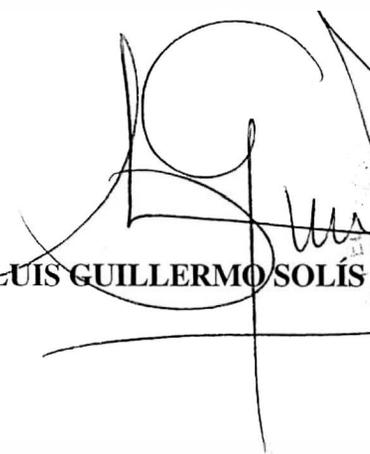
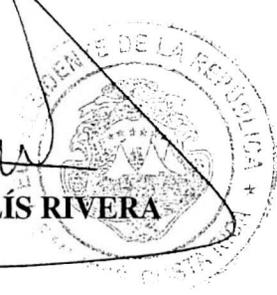
**ARTÍCULO 3°.-** En relación con los funcionarios de la Dirección General de Aduanas, será el jerarca del Ministerio de Hacienda, quien determine, con base en el artículo 14 párrafo segundo de la Ley General de Aduanas y mediante circular interna, si el día señalado se les otorgará como asueto a los funcionarios de esa Dirección que laboren en ese Cantón.

**ARTÍCULO 4°.-** En relación con los funcionarios del Instituto Nacional de Seguros, será el jerarca de esa Institución quien determine, con base en el artículo 6 inciso c) de la Ley 12 del 30 de octubre de 1924, reformada por la Ley N° 8653 Ley Reguladora del Mercado de Seguros y mediante circular interna, si el día señalado se les otorgará como asueto a los funcionarios de esa entidad que laboren en ese Cantón.

**ARTÍCULO 5°.-** No se concede el presente asueto a los servidores policiales que pertenezcan a los cuerpos policiales adscritos al Ministerio de Seguridad Pública, en virtud de que su labor no puede ser interrumpida, en aras del mantenimiento del orden público y por lo dispuesto en el artículo 8 de la Ley Orgánica del Ministerio de Seguridad Pública número 5482.

**ARTÍCULO 6°.-** Rige el día **31 de julio del 2017**.

Dado en la Presidencia de la República, San José, a las **08:40 horas** del día **19 de junio** del año **2017**.

  
**LUIS GUILLERMO SOLÍS RIVERA**  


  
**LUIS GUSTAVO MATA VEGA**  
**MINISTRO DE GOBERNACIÓN Y POLICÍA**  


**EL PRESIDENTE DE LA REPÚBLICA Y  
EL MINISTRO DE GOBERNACIÓN Y POLICÍA**

Con fundamento en lo dispuesto en los artículos 140 incisos 3), 20) y 146 de la Constitución Política; los artículos 25 inciso 1), artículo 27 inciso 1) artículo 28 inciso 2), acápite B) y 121 de la Ley General de la Administración Pública, Ley N° 6725 de 10 de marzo de 1982, reformada por Ley N° 7974 del 04 de enero del 2000 y el Artículo V, de la Sesión Ordinaria N° 060-2017 celebrada el día 20 de junio del año 2017, por la Municipalidad de Turrialba, Cartago.

**Por Tanto:**

**DECRETAN:**

**ARTÍCULO 1°.-** Conceder asueto a los empleados públicos del **Cantón de Turrialba**, Provincia de **Cartago**, el día **14 de agosto del 2017**, con las salvedades que establecen las leyes especiales, con motivo de la celebración de las Fiestas Cívico-Patronales de dicho Cantón.

**ARTÍCULO 2°.-** En cuanto a los funcionarios del Ministerio de Educación Pública, será el jerarca de dicha institución quien determine, con base en el artículo 213 del Código de Educación y mediante circular interna, si el día señalado se les otorgará como asueto a los funcionarios de esa Cartera que laboren para ese Cantón.

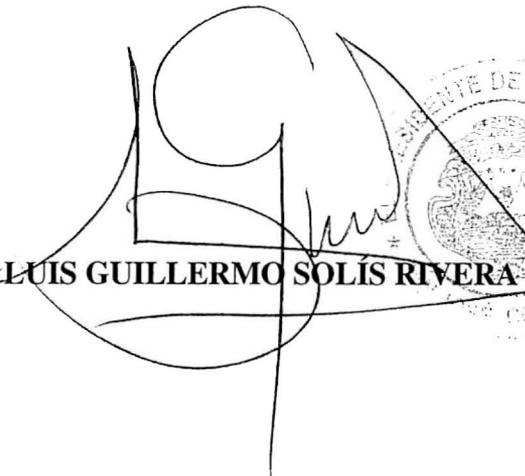
**ARTÍCULO 3°.-** En relación con los funcionarios de la Dirección General de Aduanas, será el jerarca del Ministerio de Hacienda, quien determine, con base en el artículo 14 párrafo segundo de la Ley General de Aduanas y mediante circular interna, si el día señalado se les otorgará como asueto a los funcionarios de esa Dirección que laboren en ese Cantón.

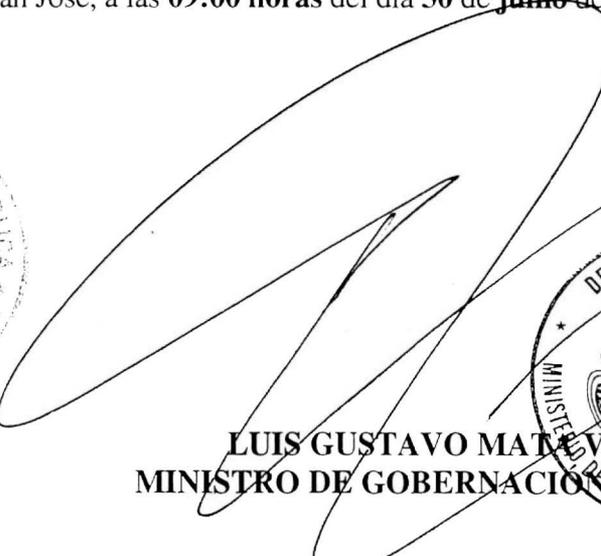
**ARTÍCULO 4°.-** En relación con los funcionarios del Instituto Nacional de Seguros, será el jerarca de esa Institución quien determine, con base en el artículo 6 inciso c) de la Ley 12 del 30 de octubre de 1924, reformada por la Ley N° 8653 Ley Reguladora del Mercado de Seguros y mediante circular interna, si el día señalado se les otorgará como asueto a los funcionarios de esa entidad que laboren en ese Cantón.

**ARTÍCULO 5°.-** No se concede el presente asueto a los servidores policiales que pertenezcan a los cuerpos policiales adscritos al Ministerio de Seguridad Pública, en virtud de que su labor no puede ser interrumpida, en aras del mantenimiento del orden público y por lo dispuesto en el artículo 8 de la Ley Orgánica del Ministerio de Seguridad Pública número 5482.

**ARTÍCULO 6°.-** Rige el día **14 de agosto del 2017**.

Dado en la Presidencia de la República, San José, a las **09:00 horas** del día **30 de junio** del año **2017**.

  
**LUIS GUILLERMO SOLÍS RIVERA**  


  
**LUIS GUSTAVO MATAVEGA**  
**MINISTRO DE GOBERNACIÓN Y POLICÍA**  


**EL PRESIDENTE DE LA REPÚBLICA Y  
EL MINISTRO DE GOBERNACIÓN Y POLICÍA**

Con fundamento en lo dispuesto en los artículos 140 incisos 3), 20) y 146 de la Constitución Política; los artículos 25 inciso 1), artículo 27 inciso 1) artículo 28 inciso 2), acápite B) y 121 de la Ley General de la Administración Pública, Ley N° 6725 de 10 de marzo de 1982, reformada por Ley N° 7974 del 04 de enero del 2000 y el Artículo N° IV, Acta N° 40, Acuerdo N° 1057 de la Sesión Ordinaria N° 40 celebrada el día 22 de mayo del año 2017, por la Municipalidad de Pococí, Limón.

**Por Tanto:**

**DECRETAN:**

**ARTÍCULO 1°.-** Conceder asueto a los empleados públicos del **Cantón de Pococí**, Provincia de **Limón**, el día **19 de setiembre del 2017**, con las salvedades que establecen las leyes especiales, con motivo de la celebración de las Fiestas Cívico-Patronales de dicho Cantón.

**ARTÍCULO 2°.-** En cuanto a los funcionarios del Ministerio de Educación Pública, será el jerarca de dicha institución quien determine, con base en el artículo 213 del Código de Educación y mediante circular interna, si el día señalado se les otorgará como asueto a los funcionarios de esa Cartera que laboren para ese Cantón.

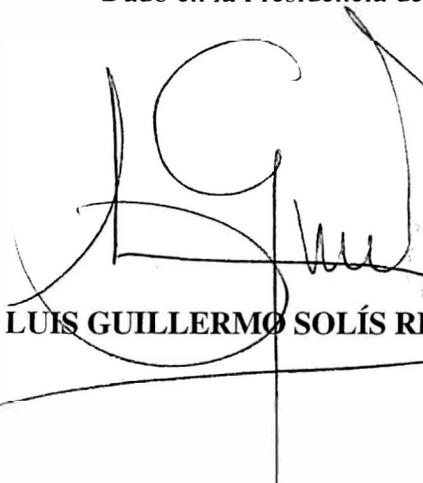
**ARTÍCULO 3°.-** En relación con los funcionarios de la Dirección General de Aduanas, será el jerarca del Ministerio de Hacienda, quien determine, con base en el artículo 14 párrafo segundo de la Ley General de Aduanas y mediante circular interna, si el día señalado se les otorgará como asueto a los funcionarios de esa Dirección que laboren en ese Cantón.

**ARTÍCULO 4°.-** En relación con los funcionarios del Instituto Nacional de Seguros, será el jerarca de esa Institución quien determine, con base en el artículo 6 inciso c) de la Ley 12 del 30 de octubre de 1924, reformada por la Ley N° 8653 Ley Reguladora del Mercado de Seguros y mediante circular interna, si el día señalado se les otorgará como asueto a los funcionarios de esa entidad que laboren en ese Cantón.

**ARTÍCULO 5°.-** No se concede el presente asueto a los servidores policiales que pertenezcan a los cuerpos policiales adscritos al Ministerio de Seguridad Pública, en virtud de que su labor no puede ser interrumpida, en aras del mantenimiento del orden público y por lo dispuesto en el artículo 8 de la Ley Orgánica del Ministerio de Seguridad Pública número 5482.

**ARTÍCULO 6°.-** Rige el día **19 de setiembre del 2017**.

Dado en la Presidencia de la República, San José, a las **09:05 horas** del día **02 de junio** del año **2017**.

  
**LUIS GUILLERMO SOLÍS RIVERA**  


  
**LUIS GUSTAVO MATA VEGA**  
**MINISTRO DE GOBERNACIÓN Y POLICÍA**  


**EL PRESIDENTE DE LA REPÚBLICA Y  
EL MINISTRO DE GOBERNACIÓN Y POLICÍA**

Con fundamento en lo dispuesto en los artículos 140 incisos 3), 20) y 146 de la Constitución Política; los artículos 25 inciso 1), 27 inciso 1), 28 inciso 2) acápite b) y 121 de la Ley General de la Administración Pública, Ley N° 6725 de 10 de marzo de 1982, reformada por Ley N° 7974 del 04 de enero de 2000 y al **Artículo III** de la **Sesión Ordinaria N° 89** celebrada el día **29 de mayo de 2017**, por la **Municipalidad del Cantón de Atenas**, Provincia de **Alajuela**.

**Por Tanto:**

**DECRETAN:**

**ARTÍCULO 1°.-** Conceder asueto a los empleados públicos del **Cantón de Atenas**, Provincia de **Alajuela**, el día **24 de octubre de 2017**, con las salvedades que establecen las leyes especiales, con motivo de la celebración de las Fiestas Cívicas-Patronales de dicho Cantón.

**ARTÍCULO 2°.-** En cuanto a los funcionarios del Ministerio de Educación Pública, será el jerarca de dicha institución quien determine, con base en el artículo 213 del Código de Educación y mediante circular interna, si el día señalado se les otorgará como asueto a los funcionarios de esa Cartera que laboren para ese Cantón.

**ARTÍCULO 3°.-** En relación con los funcionarios de la Dirección General de Aduanas, será el jerarca del Ministerio de Hacienda, quien determine, con base en el artículo 14 párrafo segundo de la Ley General de Aduanas y mediante circular interna, si el día señalado se les otorgará como asueto a los funcionarios de esa Dirección que laboren en ese Cantón.

**ARTÍCULO 4°.-** En relación con los funcionarios del Instituto Nacional de Seguros, será el jerarca de esa Institución quien determine, con base en el artículo 6 inciso c) de la Ley 12 del 30 de octubre de 1924, reformada por la Ley N° 8653 Ley Reguladora del Mercado de Seguros y mediante circular interna, si el día señalado se les otorgará como asueto a los funcionarios de esa entidad que laboren en ese Cantón.

**ARTÍCULO 5°.-** No se concede el presente asueto a los servidores policiales que pertenezcan a los cuerpos policiales adscritos al Ministerio de Seguridad Pública, en virtud de que su labor no puede ser interrumpida, en aras del mantenimiento del orden público y por lo dispuesto en el artículo 8 de la Ley Orgánica del Ministerio de Seguridad Pública N° 5482.

**ARTÍCULO 6°.-** Rige el día **24 de octubre de 2017**.

Dado en la Presidencia de la República, San José, a las **nueve horas con siete minutos** del día **siete de junio** del año **dos mil diecisiete**.

  
**LUIS GUILLERMO SOLÍS RIVERA**

  
**LUIS GUSTAVO MATAMOROS VEGA**  
**Ministro de Gobernación y Policía**



# INSTITUCIONES DESCENTRALIZADAS

## BANCO CENTRAL DE COSTA RICA

La Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica en el artículo 4 del acta de la sesión 5782-2017, celebrada el 30 de julio del 2017,

**dispuso en firme:**

aprobar la revisión del Programa Macroeconómico 2017-2018, en cumplimiento a lo dispuesto en el inciso b, del artículo 14 de la *Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica*, de conformidad con el texto que se adjunta.

Jorge Luis Rivera Coto, Secretario General ad hoc.—1 vez.—O. C. N° 4200000991.—  
( IN2017157991 ).

# Revisión Programa Macroeconómico 2017-2018

---

## ***Junta Directiva***

### ***Presidente***

*Olivier Castro Pérez*

### ***Ministro de Hacienda***

*Helio Fallas Venegas*

### ***Directores***

*Silvia Charpentier Brenes*

*Victoria Eugenia Hernández Mora*

*Marta Eugenia Soto Bolaños*

*Juan Rafael Vargas Brenes*

# ÍNDICE

<b>1. PRESENTACIÓN.....</b>	.....
<b>2. DESEMPEÑO MACROECONÓMICO EN EL PRIMER SEMESTRE DE 2017 .....</b>	.....
<b>2.1. Economía internacional .....</b>	.....
<b>2.2. Economía nacional.....</b>	.....
<b>2.2.1. Inflación.....</b>	.....
<b>2.2.2. Actividad económica y empleo .....</b>	.....
<b>2.2.3. Balanza de pagos.....</b>	.....
<b>2.2.4. Finanzas públicas .....</b>	.....
<b>Recuadro 1: Déficit fiscal y estabilidad macroeconómica.....</b>	.....
<b>2.2.5. Indicadores monetarios y financieros.....</b>	.....
<b>Recuadro 2: Caracterización del mercado cambiario costarricense.....</b>	.....
<b>2.2.6. Medidas de política adoptadas.....</b>	.....
<b>2.2.7. Estabilidad del Sistema Financiero Nacional .....</b>	.....
<b>3. ACCIONES DE POLÍTICA Y PERSPECTIVAS MACROECONÓMICAS 2017-2018</b>	
<b>3.1. Objetivos y medidas de política .....</b>	.....
<b>3.2. Proyecciones macroeconómicas 2017-2018.....</b>	.....
<b>4. BALANCE DE RIESGOS.....</b>	.....

# REVISIÓN DEL PROGRAMA MACROECONÓMICO 2017-2018<sup>1</sup>

## 1. PRESENTACIÓN

La Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica, mediante artículo 11 del acta de la sesión 5751-2016, del 21 de diciembre último, aprobó el Programa Macroeconómico 2017-2018, y estableció la meta de inflación en 3% con un rango de tolerancia de  $\pm$  un punto porcentual (p.p.).

Una inflación baja y estable es el compromiso del Banco Central, por cuanto es el medio por el cual la política monetaria contribuye al bienestar de la población. Definir la meta como de largo plazo<sup>2</sup>, tal como se hace desde el Programa Macroeconómico 2016-2017, también tiene ventajas para la sociedad costarricense, en términos de eficiencia y equidad.

Por un lado, mantener la inflación en niveles bajos reduce la pérdida de poder de compra del colón, particularmente de los grupos de menores ingresos, y promueve la estabilidad de otros macroprecios (tasas de interés, tipo de cambio y salarios). Esa estabilidad, a su vez, permite que las decisiones de ahorro, inversión y consumo se adopten en condiciones de mayor certidumbre, favoreciendo la eficiente asignación de los recursos productivos y, con ello, el crecimiento económico<sup>3</sup> y la generación de empleo. Por otro, crea el entorno apropiado para que las demás áreas de la política económica alcancen los resultados esperados.

---

<sup>1</sup> Aprobada por la Junta Directiva en el artículo 4 del acta de la sesión 5782-2017, del 30 de julio de 2017. Con esta revisión se atiende lo dispuesto en los literales b) y f) del artículo 14 de la Ley Orgánica del Banco Central. El primero referido al compromiso de publicar el programa monetario, ejercicio que a partir de 2007 es denominado programa macroeconómico y cuya coherencia es analizada con el Modelo Macroeconómico de Proyección Trimestral (mayor detalle en “*El modelo macroeconómico de proyección trimestral del Banco Central de Costa Rica en la transición a la flexibilidad del tipo de cambio*”, DIE-08-2008).

Por su parte, el literal f) establece el deber de publicar un informe semestral sobre la economía costarricense.

<sup>2</sup> La referencia es la inflación de largo plazo de los principales socios comerciales del país, lo cual es consecuente con uno de los objetivos del Plan Estratégico 2015-2018, de “*Lograr que la tasa de inflación interanual local se ubique dentro del rango meta definido en el Programa Macroeconómico, congruente a su vez con el proceso de convergencia hacia la inflación de largo plazo de los principales socios comerciales*”.

Ese parámetro es definido según la metodología planteada en “*Inflación de socios comerciales como referencia para la meta de inflación en Costa Rica*”, DIE-22-2012, y es revisado periódicamente.

<sup>3</sup> Una inflación baja y estable es condición necesaria, pero no suficiente, por cuanto se requiere, también, del marco institucional que promueva mejoras en la productividad de los factores y en la competitividad de la economía.

Los esfuerzos del Banco Central para controlar la inflación<sup>4</sup> han quedado de manifiesto en la reducción gradual de la inflación en los últimos nueve años<sup>5</sup>, proceso que ha permitido anclar las expectativas de inflación en el rango meta; en un entorno caracterizado, además, por la reducción del efecto traspaso de las variaciones cambiarias a los precios de bienes y servicios.

Debe recordarse que ese proceso, en años recientes, fue reforzado por choques de oferta, entre otros vinculados con bajos precios internacionales de materias primas, y que explican el desvío transitorio de la inflación por debajo de la meta.

Acorde con lo previsto en el Programa Macroeconómico 2017-2018 de diciembre pasado, al término del primer semestre de 2017 la inflación local fue de 1,8%. Si bien ese valor estuvo por debajo del rango meta, su trayectoria es consecuente con el retorno gradual hacia este rango.

Disipado el efecto de los choques externos (asociados a los precios de las materias primas), las estimaciones disponibles ubican la inflación en el intervalo meta en el segundo semestre del año. Ese retorno pone de manifiesto, por un lado, que por razones monetarias (determinantes de largo plazo de la inflación) no se han incubado presiones en exceso a la meta del Banco Central. Por otra parte, no se anticipan presiones por la vía de la demanda (brecha del producto cercana a cero) y las expectativas inflacionarias por 27 meses consecutivos han estado ubicadas dentro de la zona objetivo para la inflación, lo que denota la mejora en la credibilidad del Banco Central.

En este contexto de baja inflación, la economía costarricense mostró progresos en los indicadores de empleo, crecimiento medio de la producción de 3,8% y una balanza de pagos cuyo déficit en cuenta corriente, si bien continuó financiado con recursos provenientes de la inversión directa, puso de manifiesto la vulnerabilidad que introducen flujos financieros distintos a la inversión extranjera directa, y que llevaron a una reducción en el saldo de reservas internacionales de EUA\$761 millones en este semestre.

En cuanto a las cuentas de producción, el semestre estuvo marcado, particularmente, por la desaceleración tanto de la demanda interna, principalmente en el gasto de los hogares, como externa. Si bien el 3,8% es moderado, superó el resultado de nuestros principales socios comerciales.

---

<sup>4</sup> Destacan, entre otros, la definición del control de la inflación como principal objetivo, el desarrollo de herramientas para entender el fenómeno inflacionario y buscar la coherencia de las cuentas macroeconómicas y, una mejor gestión de las fuentes estructurales de inyección de liquidez. De este último grupo sobresalen la adopción de un esquema cambiario más flexible, las capitalizaciones parciales del Banco Central y avances en la gestión de deuda y liquidez.

<sup>5</sup> La inflación promedio anual en el período 1973-2008 fue de 17,8% y de 4,0% de enero 2009 a junio 2017.

Sin embargo, este escenario macroeconómico mantiene riesgos, ante la ausencia de una solución al problema estructural de las finanzas públicas, que cobra fuerza con la trayectoria creciente de la razón de deuda pública a producto. Este financiamiento hasta el momento ha sido atendido, mayoritariamente, en el mercado local, generando tensiones sobre el mercado de fondos prestables.

Esa condición aunada al proceso de dolarización del ahorro financiero, que tomó relevancia en el segundo trimestre del año, introdujo mayor variabilidad en los mercados financiero y cambiario.

El mercado cambiario mostró presiones a la depreciación del colón, consecuente con la mayor demanda de divisas, particularmente en el segundo trimestre del año. En los primeros seis meses y contrario a lo observado en igual lapso de años previos, las operaciones de compra y venta de dólares de los intermediarios cambiarios con el público registraron un déficit de EUA\$509 millones. Esa depreciación incrementó las expectativas de variación del tipo de cambio y, con ello, el riesgo de contagio a la formación de las expectativas de inflación.

Esa mayor demanda de divisas estuvo asociada, en buena medida, a la preferencia de los agentes económicos por instrumentos financieros en moneda extranjera, ante el deterioro en el premio por ahorrar en colones.

La dolarización del ahorro, además de reducir la efectividad de la política monetaria, introdujo riesgos para mantener ancladas las expectativas de inflación y, su efecto sobre el mercado cambiario fue reforzado por la aceleración de la colonización de la cartera de crédito.

Dado lo anterior, el Banco Central buscó restituir el incentivo para ahorrar en colones y reducir tensiones futuras para el control de la inflación, con medidas como las siguientes:

- i) El aumento gradual en la Tasa de política monetaria de 275 puntos base y ajustes consecuentes en la estructura de rendimientos de sus instrumentos de deuda.
- ii) La intervención cambiaria “entre días”, para lo cual dispuso de hasta EUA\$1.000 millones de sus activos de reserva.
- iii) La apertura de la captación mediante depósitos electrónicos a plazo en moneda nacional (plataforma Central Directo).
- iv) La apertura de la captación de recursos en moneda extranjera de intermediarios financieros supervisados.

- v) El inicio de gestiones para contratar un crédito de apoyo de balanza de pagos con el Fondo Latinoamericano de Reservas.

La transmisión de los movimientos en la Tasa de política monetaria ha sido gradual y diferenciada según instrumento. Como era previsible, la transmisión ha tendido a ser mayor en instrumentos de muy corto plazo (particularmente en el Mercado integrado de liquidez) con respecto a otras tasas de interés del sistema financiero (la Tasa básica pasiva y la tasa activa promedio aumentaron alrededor de 150 y 128 p.b., en ese orden, por ejemplo).

Información preliminar de las cuentas monetarias a julio último da indicios de una contención del proceso de dolarización del ahorro financiero. Así, la revisión de las proyecciones macroeconómicas contempladas en el presente ejercicio considera el efecto esperado de las acciones de política antes indicadas.

Partiendo de ese diagnóstico y del desempeño económico mundial previsto para el lapso julio 2017-diciembre 2018, el Banco Central revisó su programación macroeconómica y mantuvo la meta de inflación en  $3\% \pm 1$  p.p.

La información sobre la economía global no muestra divergencias significativas en relación con lo contemplado en el Programa Macroeconómico 2017-2018. La economía mundial mantiene signos de recuperación económica (también los principales socios comerciales del país), baja inflación y, en general, condiciones de política monetaria laxa en países avanzados, pese al retiro gradual del impulso monetario por parte de la Reserva Federal de Estados Unidos, que a la fecha no ha provocado interrupciones en los mercados financieros.

En razón de lo anterior, los supuestos que sustentan las proyecciones macroeconómicas locales contemplan lo siguiente:

- i) Ingreso gradual de la inflación al rango meta ( $3\% \pm 1$  p.p.) en el segundo semestre de 2017.
- ii) Crecimiento económico de 3,8% en 2017 y de 4,1% en 2018, impulsado principalmente por la demanda interna. Estas proyecciones llevan asociadas un déficit en cuenta corriente de 3,8% y 4,0% del PIB, respectivamente, brecha cubierta en su totalidad con flujos de inversión directa.

A pesar de la reducción de RIN registrada en el primer semestre de 2017, el Banco Central prevé que las medidas antes comentadas contendrían el proceso de dolarización del ahorro financiero y con ello reducirían las presiones en el mercado cambiario y, en consecuencia, los riesgos asociados<sup>6</sup>.

---

<sup>6</sup> Complementariamente, con fines de estabilidad financiera, el ejercicio contempla la constitución de un fondo de administración de contingencia de liquidez en dólares en el Banco Central para entidades financieras.

- iii) El déficit financiero del Gobierno Central alcanzaría el equivalente a 6,1% y 6,6% del PIB en el 2017 y 2018, en ese orden (5,7% y 6,2% para el Sector Público Global Reducido, respectivamente).

Estas proyecciones fueron suministradas por el Ministerio de Hacienda con la información disponible al 14 de julio último y no consideran los efectos de una eventual aprobación legislativa de proyectos de ajuste tributario; si ello ocurriera el Banco Central evaluará sus efectos y la procedencia de modificar su programación macroeconómica.

Las proyecciones del resultado financiero del Banco Central para 2017 y 2018 ubican el déficit anual en 0,4% del PIB y, para el resto del sector público no financiero llevan superávit equivalentes a 0,8% del PIB para cada año.

En materia de financiamiento público, el ejercicio contempla que, al igual que en el primer semestre de 2017, el Gobierno atenderá sus requerimientos con ahorro interno, lo que queda de manifiesto en un menor crecimiento de la disponibilidad de recursos prestables para el sector privado.

En ese contexto, el Banco Central mantendrá la debida coordinación con el Ministerio de Hacienda en materia de gestión de deuda; no obstante, es claro que su prioridad es el control de la inflación.

- iv) El ahorro financiero crecería 9,8% y 9,6% en 2017 y 2018, en ese orden, tasas similares a las previstas en diciembre pasado y, consecuente con el nivel de actividad económica, la meta de inflación y el incremento gradual en el grado de profundización financiera<sup>7</sup>. Dado el mayor financiamiento requerido por el Gobierno Central, la disponibilidad de recursos prestables en el sistema financiero para el sector privado aumentaría 6,9% y 6,4% en el bienio 2017-2018, respectivamente.

Como ha externado en ocasiones previas, el Banco Central estará vigilante del comportamiento de los determinantes macroeconómicos de la inflación, para modificar de manera oportuna la postura de sus acciones de política, tomando en consideración que ésta opera con rezago. Además, dado su compromiso con mejorar el proceso de formación de los macroprecios, el Banco Central seguirá ampliando los flujos de información al público (mercado cambiario, sistemas de pago, entre otros) y continuará con la búsqueda de mejoras a los procesos operativos de los mercados de negociación en los que participa.

---

<sup>7</sup> La profundización financiera consiste en el uso creciente de instrumentos financieros para el intercambio de bienes y servicios; lo cual es posible por la capacidad de los intermediarios financieros de transformar plazos, monedas e incluso distancias; además reduce los riesgos y costos de transacción. Por ejemplo, este indicador generalmente se aproxima con la relación del saldo de crédito y el nivel del PIB.

## 2. DESEMPEÑO MACROECONÓMICO EN EL PRIMER SEMESTRE DE 2017

### 2.1. Economía internacional

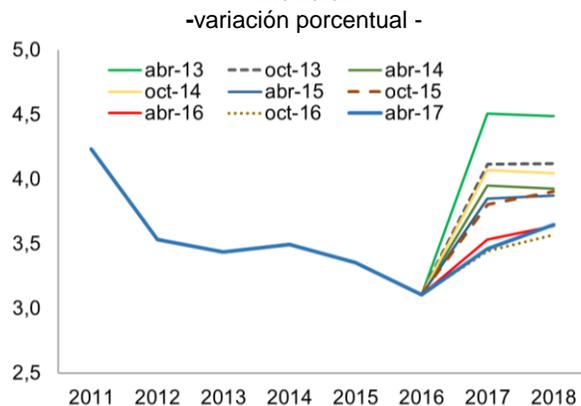
En el primer semestre de 2017 la actividad económica global mostró un fortalecimiento, apoyada en el repunte de la manufactura, la inversión y los flujos comerciales. Ello llevó a organismos financieros internacionales y a bancos centrales de distintos países a revisar al alza sus proyecciones de crecimiento económico, contrario a lo ocurrido en revisiones previas.

La economía de Estados Unidos (EUA) aumentó a una tasa trimestral anualizada de 2,6% al segundo trimestre y algunos países europeos y asiáticos lo hicieron por encima de lo esperado, por el impulso de la manufactura y el comercio. No obstante, algunas economías emergentes y avanzadas continúan creciendo por debajo de su producto potencial<sup>8</sup>.

En materia de inflación, en las economías avanzadas su comportamiento fue al alza (ligero), ante el aumento en los precios de materias primas (particularmente petróleo), aunque la inflación subyacente se mantuvo por debajo del objetivo de los bancos centrales. De igual modo, en algunas economías emergentes y en desarrollo la inflación repuntó por razones similares (materias primas), pero en otras retrocedió al diluirse el efecto de la depreciación que experimentaron de sus monedas en el bienio previo.

Particularmente, la inflación interanual de los principales socios comerciales de Costa Rica alcanzó, en promedio, 2,4% en los primeros cinco meses del año (1,6% en igual lapso de 2016), 1,1 p.p. superior a la inflación media local (1,3%). En términos de la inflación de largo plazo de este grupo de países (estimada en 3,0%) la brecha fue 1,7 p.p.

Gráfico 1. Evolución proyecciones de crecimiento mundial



Fuente: Banco Central de Costa Rica con información del Fondo Monetario Internacional.

<sup>8</sup> El impulso en EUA estuvo determinado por el consumo de hogares y la inversión. Por su parte, la Zona del euro creció 1,9% (interanual en el primer trimestre), similar a trimestres previos. En las economías emergentes y en desarrollo destacó China con una tasa anual de 6,9% en el primer y segundo trimestres, lo que contrasta con la contracción de 0,4% en el primer trimestre en Brasil.

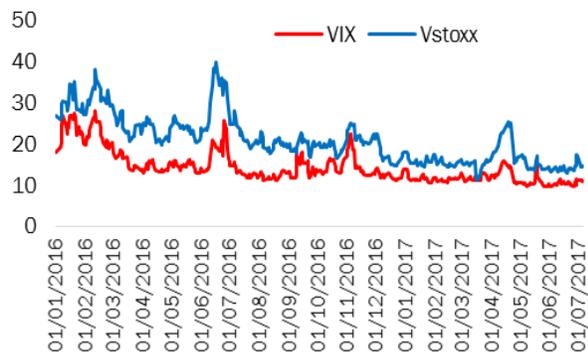
En este contexto, bancos centrales de algunas economías avanzadas continuaron con políticas monetarias laxas<sup>9</sup>.

Los mercados financieros internacionales presentaron relativa estabilidad en el 2017, lo que asocian con expectativas de que las medidas del gobierno de Estados Unidos podrían aumentar el ritmo de crecimiento económico y el empleo.

Durante el primer semestre, la media del precio internacional de WTI<sup>10</sup> aumentó 15% respecto a lo registrado en 2016, entre otros por los acuerdos de restricción de la oferta de petróleo de los países miembros de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) y otros productores como Rusia. El comportamiento de los contratos a futuro muestra relativa estabilidad en el precio del crudo para los siguientes trimestres.

En lo referente a mercados cambiarios, las monedas de los principales países avanzados registraron apreciaciones cercanas al 6% en el primer semestre de 2017, comportamiento asociado a la recuperación global del precio de las materias primas, la evidencia del retiro gradual del estímulo monetario en los EUA y la expectativa de que la decisión de Reino Unido de salir de la Unión Europea tendrá un efecto acotado a Reino Unido<sup>11</sup>.

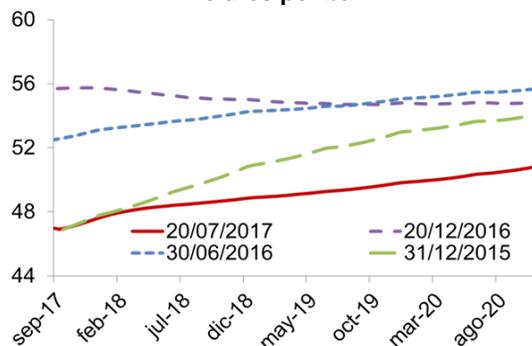
**Gráfico 2. Índices de volatilidad financiera: VIX y Vstoxx**



VIX: índice de volatilidad del mercado de opciones de Chicago. Mide la volatilidad esperada en los próximos 30 días. Valores bajos señalan estabilidad y altos episodios de tensión. VSTOXX: índice de volatilidad del mercado de opciones del EURO STOXX50.

Fuente: Banco Central de Costa Rica con información de Bloomberg.

**Gráfico 3. WTI: contratos de futuro  
Dólares por barril**



Fuente: Banco Central de Costa Rica con información de Bloomberg.

<sup>9</sup> El Banco Central Europeo ubicó su tasa de interés de referencia en cero en marzo de 2016, el Banco de Inglaterra en 0,25% desde agosto de ese año y el Banco de Japón en -0,1% a inicios de 2016.

En contraste, el Sistema de la Reserva Federal de EUA, en junio último aumentó en 25 p.b. la tasa de interés de referencia, para ubicarla entre 1,0% y 1,25%. Argumentó, entre otros, el fortalecimiento del mercado laboral, el crecimiento económico moderado y una inflación en torno a su meta (2%). También anunció el pronto inicio (sin indicar fecha) de la venta gradual de activos. En la reunión de 25-26 de julio mantuvo la tasa de referencia.

<sup>10</sup> El West Texas Intermediate (WTI) es el petróleo crudo extraído en el Golfo de México y sirve como referencia para las transacciones en la Bolsa Mercantil de New York (NYMEX, por sus siglas en inglés).

<sup>11</sup> Reino Unido activó el artículo 50 del Tratado de Lisboa y con ello dio inicio al proceso de salida de la Unión Europea (marzo 2017).

## 2.2. Economía nacional

### 2.2.1. Inflación

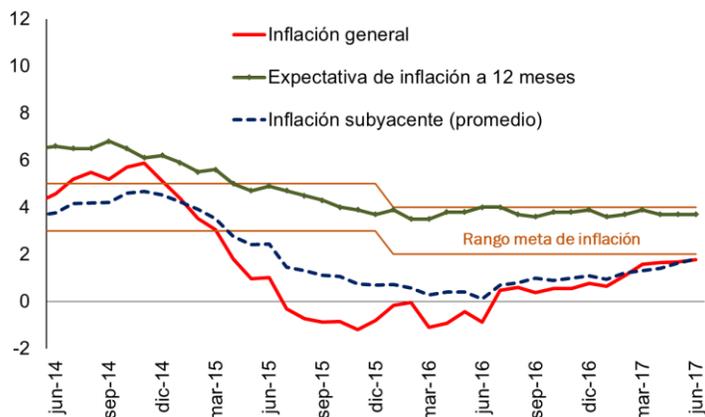
La inflación general, medida con la variación interanual del Índice de precios al consumidor (IPC), durante el primer semestre de 2017 fue baja (1,8% en junio)<sup>12</sup>, aunque con tendencia hacia el rango meta.

Este resultado es congruente con lo previsto en el Programa Macroeconómico 2017-2018, que señaló el retorno gradual de la inflación al rango objetivo del Banco Central ( $3\% \pm 1$  p.p.) en el 2017.

Por su parte, la inflación subyacente<sup>13</sup>, indicador que busca identificar las tendencias inflacionarias de mediano plazo y sobre las cuales la política monetaria puede actuar, también presenta desde el segundo semestre de 2016 una trayectoria creciente, alcanzando en junio una variación interanual de 1,8%.

En lo que respecta a las expectativas de inflación, su valor medio en junio fue 3,7% (igual al registrado en los dos meses previos), por lo que por 27 meses consecutivos estuvieron dentro del rango meta. Ello denota la mejora en la credibilidad del Banco Central sobre su compromiso con el control de la inflación.

**Gráfico 4. Inflación: general, subyacente<sup>1</sup> y expectativas**  
-variación interanual en porcentaje-



<sup>1/</sup> Promedio simple de IEV, IMT, IRV, IRP e IEF.

Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos y Banco Central de Costa Rica.

<sup>12</sup> De acuerdo con el Instituto Nacional de Estadística y Censos, según estructura de consumo por niveles de ingreso de los hogares, a junio de 2017 la inflación interanual fue 1,1%, 1,5% y 2,3% para familias de ingresos bajos, medios y altos, respectivamente (acumuladas de 0,4%, 0,9% y 1,4%, en igual orden). Ver <http://www.inec.go.cr/economia/temas-especiales-de-economia: Variación de precios por estrato de ingreso de los hogares>.

<sup>13</sup> Este indicador es aproximado por el promedio simple de la variación interanual de los indicadores de exclusión fija por volatilidad (IEV), media truncada (IMT), reponderación por volatilidad (IRV), reponderación por persistencia (IRP) y exclusión fija de bienes agrícolas y combustibles (IEF). Ver <http://indicadoreseconomicos.bccr.fi.cr/indicadoreseconomicos> Indicadores de inflación subyacente, base junio 2015.

Según componentes de la canasta del IPC, el resultado del período es un incremento en los precios (regulados y no regulados) tanto de bienes como de servicios. En el caso de los bienes regulados, su comportamiento estuvo marcado por los combustibles, consecuente con la recuperación de los precios internacionales del crudo en relación con los mínimos registrados en años previos.

**Cuadro 1. IPC: Indicadores de precios**  
- variación interanual en % a junio -

	2016	2017	Ponderaciones Jun-15
<b>IPC</b>	<b>-0,9</b>	<b>1,8</b>	
Regulados	-5,5	2,0	16
Combustibles	-18,6	14,7	
Resto	-1,7	-1,0	
No Regulados	0,0	1,7	84
Bienes	-3,0	1,8	53
Servicios	1,6	1,8	47
Subyacente <sup>1/</sup>	0,1	1,8	

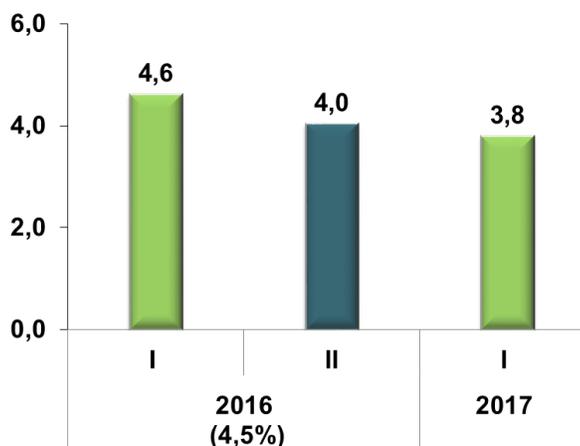
<sup>1/</sup>Promedio simple de IEV, IMT, IRV, IRP e IEF.

Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos y Banco Central de Costa Rica.

## 2.2.2. Actividad económica y empleo

La actividad económica local, medida con la tendencia ciclo del PIB real, creció 3,8% en el primer semestre de 2017, inferior en 0,8 p.p. a la tasa de igual período del año previo. Este menor crecimiento fue tanto por la desaceleración de la demanda interna como de la externa. En el primero de los casos, ante el efecto del menor incremento en el ingreso disponible bruto real sobre el gasto de consumo final de los hogares.

**Gráfico 5. Producto Interno Bruto real <sup>1/</sup>**  
Variación % interanual (tendencia ciclo)



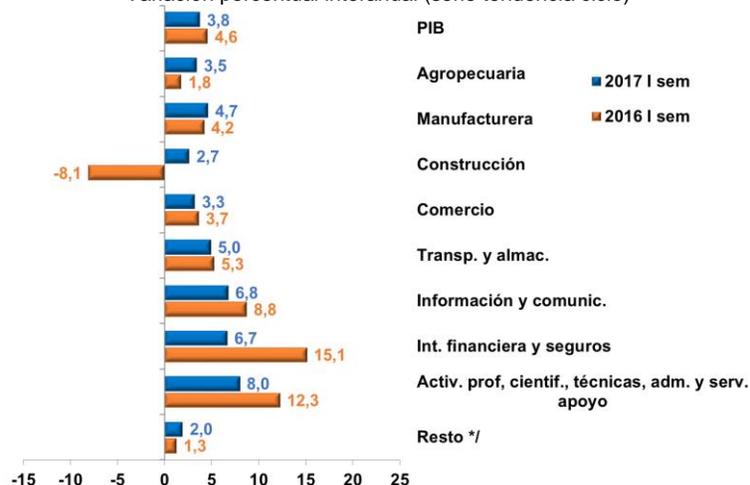
<sup>1/</sup> Preliminar.

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Por industrias, todas las actividades registraron tasas positivas en el primer semestre. Con excepción del repunte en construcción, el agro y la manufactura, el resto de actividades productivas desaceleró su ritmo de crecimiento. Como ha sido característico de los últimos años, la industria de servicios fue la de mayor aporte al crecimiento económico, aunque la manufactura también destacó. En específico se tiene que:

- i) Los servicios profesionales, científicos, técnicos, administrativos y de apoyo a empresas aumentaron 8,0%, concentrados en consultoría en gestión financiera, recursos humanos y comercialización; servicios de centros de llamadas y de publicidad.

**Gráfico 6. Valor agregado por industrias**  
Variación porcentual interanual (serie tendencia ciclo)-



- ii) La intermediación financiera y seguros creció 6,7% (15,1% en 2016), consecuente con el menor dinamismo en la colocación de crédito y captación de depósitos y los menores ingresos por comisiones financieras (tarjetas de crédito y cambio de moneda).

\*/ Incluye: minas y canteras, electricidad y agua, alojamiento, servicios de comida, inmobiliarias, administración pública, salud y educación, actividades artísticas y de entretenimiento y hogares como empleadores.

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

- iii) Comercio y reparación de vehículos creció 3,3%. El mayor aporte provino de la venta de automóviles, alimentos y productos textiles, servicios de revisión de vehículos.
- iv) La manufactura subió 4,7% (4,2% en 2016), destacando el desempeño de las empresas adscritas a regímenes especiales de comercio (13,0%), principalmente productoras de equipo e implementos médicos y de preparados de jugos y conservas. Por su parte, la producción de empresas del régimen definitivo fue menos dinámica (1,9%), en particular de productos de café, edición e impresión y lácteos.
- v) La actividad agropecuaria aumentó 3,5% (1,8% en 2016), impulsada por los productos exportables (banano y piña), debido a condiciones climatológicas favorables y al mejor control de plagas y enfermedades, que redundó en mayor productividad por hectárea. También contribuyó la producción de hortalizas y cebolla para el mercado interno.

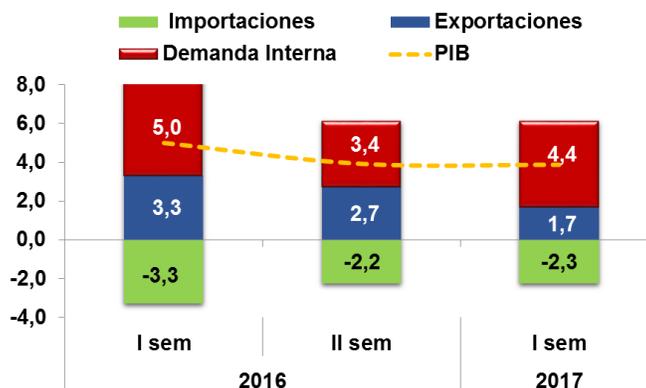
- vi) En la recuperación de la construcción (2,7% contra -8,1% en 2016) fueron determinantes las actividades con destino privado (3,4%), en proyectos industriales, residenciales y comerciales, pues las obras con destino público disminuyeron 6,5% (-6,3% en 2016)<sup>14</sup>.

Por componentes del gasto, en el primer semestre, la mayor contribución al PIB real provino de la demanda interna (aporte de 4,4 p.p.).

En la demanda interna fue el gasto final de los hogares el de mayor contribución, seguido de la formación bruta de capital y el consumo de Gobierno General, con aportes de 2,7, 1,3, y 0,4 p.p., respectivamente.

**Gráfico 7. Contribución al crecimiento según componentes del gasto**

-aporte en p.p. a la variación interanual (serie original)-



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

El consumo de los hogares aumentó 4,1%, inferior en 1,2 p.p. al de 2016. Ello es congruente con la desaceleración del ingreso disponible ante la disminución en los términos de intercambio (-0,4%) y el menor crecimiento del crédito en términos reales<sup>15</sup>. Este resultado quedó de manifiesto en la menor compra de bienes importados (vehículos, electrodomésticos y productos alimenticios) y de servicios, principalmente financieros, comidas y bebidas fuera del hogar e inmobiliarios.

La formación bruta de capital fijo aumentó 2,4% (-4,8% en 2016). En este comportamiento incidieron nuevas construcciones, en especial de obras privadas (no residenciales y residenciales), cuyo efecto fue atenuado por la reducción en bienes de capital de origen importado, particularmente equipo de transporte para pasajeros, electricidad y comunicaciones.

El consumo del Gobierno, por su parte, creció 2,7% (2,3% el año previo), por la contratación de nuevas plazas (Ministerios de Educación Pública y de Seguridad Pública, Caja Costarricense de Seguro Social, entre otros) y del incremento en la compra de bienes y servicios (en particular, de Juntas de Educación y medicamentos).

<sup>14</sup> Este resultado puso de manifiesto el menor avance en la Terminal de Contenedores de Moín (dragado, relleno y sistema electromecánico) y la conclusión de los proyectos hidroeléctrico Reventazón y ampliación de capacidad de almacenamiento de Recope. Estos efectos fueron parcialmente compensados por el avance en obras de abastecimiento de agua potable y alcantarillado sanitario y de infraestructura vial.

<sup>15</sup> En términos reales el crédito al sector privado creció 11,6% en el primer semestre de 2016 y 8,5% un año después.

La demanda externa por bienes y servicios creció 5,4% (10,7% en 2016). Esta desaceleración responde, básicamente, a la venta de productos manufacturados de las empresas del régimen definitivo y a la evolución del turismo receptor<sup>16</sup> y servicios vinculados con centros de llamadas, cuyo efecto fue parcialmente compensado con la recuperación de la oferta exportable de banano.

Las importaciones de bienes y servicios crecieron 7,2% (10,2% en 2016). Por destino económico, el menor incremento estuvo concentrado en compras de materia prima, bienes de consumo (vehículos y textiles), hidrocarburos y servicios (11,7% contra 13,1% en 2016), en especial de transporte y viajes.

En lo que respecta al mercado laboral, al I trimestre del año (I trim-17), la tasa neta de participación (59,5%) bajó con respecto al trimestre previo, ante la reducción de la población económicamente activa (PEA), tanto ocupada como desocupada. Ello llevó al aumento en la cantidad de personas inactivas.

**Cuadro 2. Indicadores de empleo**

Trimestres	Población en condición de actividad <sup>1/,2/</sup>	Fuerza de trabajo <sup>1/</sup>	Tasa neta de participación (%)	Ocupados <sup>1/</sup>	Desocupados <sup>1/</sup>	Tasa subempleo (%)	Tasa desempleo abierto (%)
<b>I 2016</b>	3.754.695	2.201.957	58,6	1.992.741	209.216	9,5	9,5
<b>II 2016</b>	3.772.251	2.157.319	57,2	1.954.756	202.563	8,3	9,4
<b>III 2016</b>	3.786.243	2.184.451	57,7	1.972.128	212.323	9,0	9,7
<b>IV 2016</b>	3.800.491	2.280.989	60,0	2.063.366	217.623	9,3	9,5
<b>I 2017</b>	3.814.461	2.267.804	59,5	2.060.757	207.047	6,8	9,1

<sup>1/</sup> Cantidad de personas. <sup>2/</sup> Población de 15 años o más.

Fuerza de trabajo: Población económicamente activa (PEA) conformada por las personas ocupadas y desocupadas.

Tasa de participación: Fuerza de trabajo/Población en condición de actividad.

Tasa de ocupación: Ocupados/Población en condición de actividad.

Tasa de desempleo: Desocupados/Fuerza de trabajo.

Tasa de subempleo: Porcentaje de personas ocupadas que tienen trabajo a tiempo parcial pero tienen disposición de ampliar su jornada laboral.

Fuente: Encuesta Continua de Empleo, Instituto Nacional de Estadísticas y Censos.

En términos interanuales, la PEA aumentó 65,9 mil personas, como resultado de una disminución de 2,1 mil personas desempleadas y del incremento de 68,0 mil personas ocupadas. El aumento en la oferta de trabajo y la mayor absorción de laboral en el mercado, explicó la disminución en la tasa de desempleo de 9,5% en I trim-16 a 9,1% en I trim-17<sup>17</sup>.

<sup>16</sup> Se estima que en el I sem-17 la cantidad de turistas creció 2,7%, mientras que un año antes registró una variación cercana a 12%.

<sup>17</sup> Datos preliminares del mercado laboral sugieren que la tasa de desempleo podría ubicarse por debajo de 9% al término del II trim-17.

La ocupación registró un incremento interanual de 3,4%. Por rama de actividad económica el mayor aumento se dio en servicios de enseñanza, salud, transporte y almacenamiento, información y comunicaciones; parcialmente compensada por la disminución en la ocupación de otros servicios como hogares como empleadores, alojamiento y servicios de comida.

Algunos indicadores del mercado de trabajo sugieren mejoras en la calidad del empleo. Por un lado, el porcentaje de población subempleada disminuyó de 14,2% en IV trim-14 a 6,8% en I trim-17. Esto significa que más personas lograron encontrar trabajo a tiempo completo o en otras palabras que hubo menos personas insatisfechas con su jornada laboral. Por otro lado, también se redujo la cantidad de personas ocupadas que buscaron cambiar de trabajo, de 223 mil personas en III trim-14 a 137 mil en I trim-17.

Entre las principales características para los desempleados en el I trim-17, destacaron: ubicados en la zona urbana (74%), son hombres (53,5%), afectó principalmente a la población entre 20 y 29 años de edad (39% de los desempleados) y a la población de 30 a 44 años de edad (28%). Mientras que la población con educación primaria representó 29,8% de los desempleados, las personas con educación secundaria 48,4% y en menor proporción a las personas con educación universitaria (20,5%).

### **2.2.3. Balanza de pagos**

Cifras preliminares al primer semestre del año indican que las transacciones internacionales del país generaron un déficit de cuenta corriente de EUA\$740 millones, equivalente a 1,3% del PIB (1,2% un año atrás).

Esa brecha fue financiada con ahorro externo bajo la modalidad de inversión extranjera directa (IED); sin embargo, la salida neta en otros flujos financieros (públicos y privados) propició el uso de activos de reserva.

En este lapso, el déficit en la cuenta de bienes fue de 4,4% del PIB, superior en 0,3 p.p. en relación con el observado un año atrás. Este resultado puso de manifiesto el efecto del menor incremento en las exportaciones (5,6%<sup>18</sup>) que fue más que compensado por el aumento en el valor de las compras externas (6,3%), estas últimas impulsadas por la factura petrolera, que creció 25,3% en tanto que el resto de importaciones lo hizo a una tasa de 4,8%.

---

<sup>18</sup> La venta de bienes fue liderada por las exportaciones de empresas del régimen de zona franca (9,0% interanual), pues aquellas del régimen definitivo crecieron 2,3% (destacando en éstas los productos agropecuarios manufacturados).

Como ha sido característico de los últimos años, el superávit en servicios (5,5% del PIB) más que superó el déficit comercial (bienes), por lo que el resultado en la cuenta de bienes y servicios fue positivo. En exportaciones de servicios continúan sobresaliendo viajes (6,7%), apoyo empresarial (7,2%) y telecomunicaciones, informática e información (1,2%).

**Cuadro 3. Balanza de Pagos <sup>1/</sup>**  
-Millones de dólares y % del PIB-

	2016			2017
	I sem	II sem	Total	I sem
<b>I Cuenta corriente</b>	<b>-692</b>	<b>-1.354</b>	<b>-2.046</b>	<b>-740</b>
A. Bienes	-2.354	-2.997	-5.351	-2.535
Hidrocarburos	537	535	1.072	673
B. Servicios	3.131	2.832	5.963	3.190
Viajes	1.865	1.205	3.070	1.953
C. Ingreso Primario	-1.705	-1.418	-3.124	-1.638
D. Ingreso Secundario	236	229	465	243
<b>II Cuenta de Capital</b>	<b>35</b>	<b>51</b>	<b>86</b>	<b>23</b>
Préstamo neto (+) / Endeudamiento neto (-)	-657	-1.303	-1.961	-717
<b>III Cuenta Financiera</b>	<b>-585</b>	<b>-1.140</b>	<b>-1.725</b>	<b>49</b>
Sector Público	-269	-179	-448	346
Sector Privado	-316	-961	-1.277	-297
Pasivos de Inversión Extranjera Directa	-1.787	-1.311	-3.098	-1.577
<b>IV Activos de Reserva (I + II - III)</b>	<b>-72</b>	<b>-163</b>	<b>-235</b>	<b>-767</b>
<b>Relaciones respecto al PIB</b>				
Cuenta Corriente	-1,2	-2,4	-3,6	-1,3
Bienes	-4,1	-5,2	-9,4	-4,4
Servicios	5,5	5,0	10,4	5,5
Ingreso Primario	-3,0	-2,5	-5,5	-2,8
Cuenta Financiera	-1,0	-2,0	-3,0	0,1
Pasivos de Inversión Extranjera Directa	-3,1	-2,3	-5,4	-2,7
Saldo RIN	13,6	13,3	13,3	11,8

1/ Cifras estimadas al I sem-17.

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Por su parte, la cuenta de ingreso primario registró un déficit de 2,8% del PIB (3,0% un año atrás), explicado por la disminución en la renta de la inversión extranjera directa (menor pago de dividendos), pues un año atrás ante decisiones de empresas de la manufactura, las remisiones superaron la media registrada en años previos.

La cuenta financiera presentó en el semestre una salida neta de fondos de EUA\$49 millones, que contrasta con el ingreso de EUA\$585 millones (aproximadamente 1% del PIB de igual semestre del año previo). El resultado de la primera mitad del año fue producto de la salida neta por operaciones del sector público (EUA\$346 millones), en parte compensado por ingresos para el sector privado (EUA\$297 millones).

En particular, esa salida de recursos del sector público respondió a operaciones de entidades financieras que disminuyeron el saldo de endeudamiento externo de largo plazo y aumentaron su tenencia de activos externos, de manera consecuente con el incremento en la captación local en moneda extranjera, que les permitió constituir esos activos.

Por su parte, el sector privado recibió este año un flujo menor de recursos, comportamiento determinado por la disminución de pasivos externos de entidades financieras y menores ingresos netos por IED; no obstante, esos ingresos por IED permitieron financiar el déficit de la cuenta corriente<sup>19</sup>.

Así, el balance de las transacciones reales y financieras con no residentes propició una reducción de los activos de reserva de EUA\$767 millones<sup>20</sup> y ubicó su saldo en EUA\$6.813 millones al término del primer semestre de 2017. Ese saldo es equivalente a 11,8% del PIB y a 5,8 meses de las importaciones de bienes del régimen definitivo previstas para el 2017.

## 2.2.4. Finanzas públicas

Según cifras preliminares a junio de 2017, el Sector Público Global Reducido acumuló un déficit financiero de 2,0% del PIB, superior en 0,5 p.p. al registrado en igual período de 2016. Dicho resultado estuvo determinado, principalmente, por el deterioro en las finanzas del Gobierno Central y el menor superávit del resto del Sector Público no Financiero<sup>21</sup>.

**Cuadro 4. Resultado Financiero Sector Público Global <sup>1/</sup>**  
- % del PIB -

	Jun-16	Jun-17
Sector Público Global	-1,5	-2,0
Banco Central	-0,3	-0,2
Sector Público no Financiero	-1,2	-1,7
Gobierno Central	-2,2	-2,4
<i>Resultado Primario</i>	-0,9	-0,9
Resto del SPNF	1,0	0,7

<sup>1/</sup> Resto del SPNF con cifras preliminares.

Fuente: Banco Central de Costa Rica y Ministerio de Hacienda.

En particular, el déficit del Gobierno Central acumuló 2,4% del PIB (2,2% el año previo), desmejora que respondió al menor crecimiento en los ingresos tributarios (6,8%) y a la aceleración en el gasto total (9,9%). El déficit primario (excluye el servicio de intereses) fue de 0,9% del PIB, igual al de 12 meses atrás.

La expansión del gasto gubernamental respondió a la aceleración de las transferencias corrientes<sup>22</sup> y de capital<sup>23</sup> y al incremento en el pago de intereses, en especial de deuda interna.

<sup>19</sup> Como ha sido usual en los últimos años, estos flujos fueron canalizados principalmente a empresas ubicadas en los regímenes especiales de comercio exterior (zonas francas).

<sup>20</sup> La disminución en el saldo de activos externos sin ajustes metodológicos fue de EUA\$761,2 millones.

<sup>21</sup> Incluye una muestra de seis instituciones del sector público: Caja Costarricense del Seguro Social (CCSS), Instituto Costarricense de Electricidad (ICE), Consejo Nacional de Producción (CNP), Refinadora Costarricense de Petróleo (Recope), Junta de Protección Social (JPS) e Instituto Costarricense de Acueductos y Alcantarillados (ICAA).

<sup>22</sup> De los giros para sector público destacan aquellos para el Fondo Especial de Educación Superior (¢221 mil millones), CCSS (¢168,5 mil millones) y Fondo de Desarrollo Social y Asignaciones Familiares (¢23,4 mil millones). En aquellos para el sector privado sobresalen los de pensiones con cargo al Presupuesto Nacional.

<sup>23</sup> Principalmente para el Consejo Nacional de Vialidad y los gobiernos locales.

En la evolución de los ingresos incidió la desaceleración en la recaudación del impuesto de ventas tanto internas (2,7%) como en aduanas (3,9%), congruente con el menor crecimiento de la actividad económica. Ese efecto fue parcialmente compensado por la mayor recaudación por ingresos y utilidades (12,9%) y en el rubro “otros ingresos tributarios” (11,1%)<sup>24</sup>.

En particular, el déficit financiero del Banco Central (metodología cuentas monetarias) acumuló 0,2% del PIB (0,3% un año atrás). En este lapso parte de la absorción monetaria fue realizada mediante la venta de reservas y si bien el rendimiento de operaciones activas y costo de los pasivos aumentó con respecto a lo observado un año atrás, la diferencia histórica entre ambos indicadores bajó<sup>25</sup>.

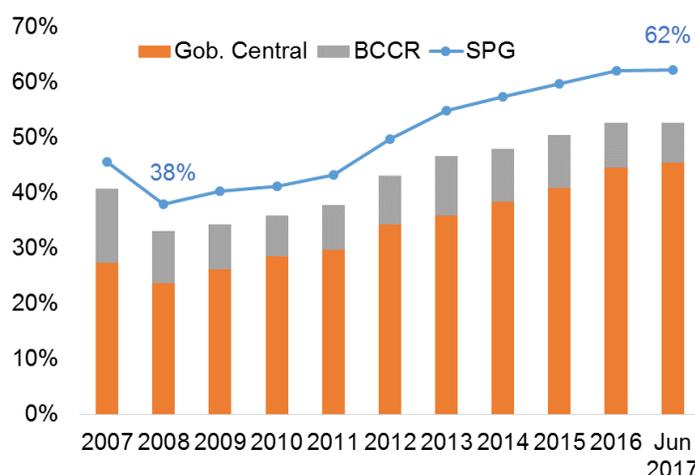
Por otro lado, el saldo de la deuda del Sector Público Global<sup>26</sup> ascendió a ¢20,6 billones en junio último, equivalente a 62,1% del PIB. En el semestre esa razón aumentó 1,8 p.p. con respecto a lo observado un año antes.

En particular, la razón de deuda del Gobierno Central a PIB se ubicó en 45,4% (42,2% 12 meses antes).

La Tesorería Nacional atendió sus requerimientos mediante la colocación neta de bonos de deuda interna, en mayor medida, en el sector privado (fondos de pensión e inversión) y con parte de los fondos depositados en Banco Central.

Si bien ese financiamiento fue posible, dada una disponibilidad de fondos prestables en la economía, la mayor competencia por la captación de recursos por parte del Gobierno podría presionar al alza las tasas de interés locales y reducir las oportunidades de financiamiento del sector privado.

**Gráfico 8. Deuda del Sector Público Global**  
- % del PIB -



Fuente: Banco Central de Costa Rica y Ministerio de Hacienda.

<sup>24</sup> Incorpora el impuesto único a los combustibles, derechos de salida del territorio nacional, al tabaco y a las sociedades anónimas.

<sup>25</sup> El costo promedio de los pasivos en moneda nacional pasó de 7,6% en el primer semestre de 2016 a 7,7% un año después, mientras que el rendimiento medio de los activos externos de 0,83% a 1,21% (dada la variación interanual del tipo de cambio a cada fecha, su equivalente en colones fue de 3,25% y 5,7%).

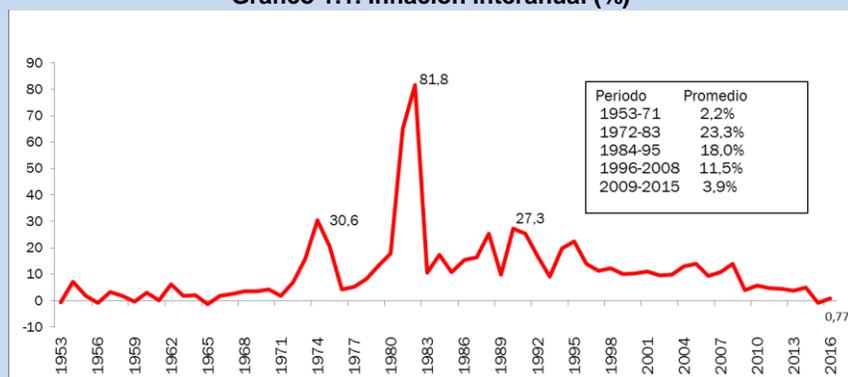
<sup>26</sup> Incluye la deuda no consolidada del Gobierno Central, Banco Central y de algunas entidades del resto del sector público.

## Recuadro 1: Déficit fiscal y estabilidad macroeconómica

Una inflación baja y estable es el compromiso del Banco Central, por cuanto es el medio por el cual la política monetaria contribuye a mantener la estabilidad macroeconómica y el bienestar de la población. Este compromiso con la estabilidad interna del colón queda plasmado en la meta de inflación de  $3\% \pm 1$  p.p., definida desde el 2016 como objetivo de largo plazo, congruente con la inflación de mediano y largo plazo estimada para los principales socios comerciales del país.

Lograr inflaciones bajas y estables ha requerido de acciones en los últimos 22 años, que contemplaron, entre otras: i) la definición del control de la inflación como principal objetivo del Banco Central; ii) el desarrollo de herramientas (modelación macroeconómica) para entender el fenómeno inflacionario y, iii) mejorar la gestión de las fuentes estructurales de inyección de liquidez. De este grupo sobresalen la adopción de un régimen cambiario más flexible, las capitalizaciones parciales del Banco Central y la mejora en la gestión de deuda y liquidez, lo cual facilita el uso de la tasa de interés de corto plazo como instrumento de política monetaria<sup>1/</sup>.

Gráfico 1.1. Inflación interanual (%)



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Estos cambios permitieron al país iniciar la transición hacia el esquema de Meta de Inflación, el cual ha sido adoptado en forma exitosa por cerca de 30 países<sup>2/</sup>. Algunas de estas economías encontraron en este esquema la solución a la alta inflación que se dio en las décadas de los años setenta y ochenta, aunado al bajo crecimiento económico y poca capacidad de generación de empleo (estancamiento). No solo han logrado mejorar el control de la inflación sino que les ha permitido inaugurar una época de crecimiento económico (King, 2016). También ha mejorado la calidad institucional de los bancos centrales y ha inducido a que la sociedad haga mayor uso de la información que provee el banco central (Crowe y Meade, 2008).

A pesar de las bondades que ofrece el esquema de Meta de Inflación, en particular para alcanzar la autonomía e independencia de la política monetaria, el Banco Central de Costa Rica reconoce que la estabilidad macroeconómica y financiera del país requiere de un conjunto armónico de políticas económicas (fiscal, monetaria, cambiaria, financiera y comercial). En la coyuntura actual, la principal amenaza para esta estabilidad es la falta de consenso nacional para alcanzar una solución al problema estructural del déficit fiscal, entendiendo esto como un balance primario coherente con un nivel sostenible de la razón de deuda a PIB<sup>3/</sup>. Dado lo anterior, se mantiene la hipótesis de que ésta fue una de las principales causas de la mayor volatilidad que se presentó en el mercado cambiario, en el segundo trimestre del 2017.

<sup>1/</sup> Así como el uso del encaje mínimo legal (moneda nacional y extranjera) en la tasa máxima (15%).

<sup>2/</sup> Desde que en 1990 Nueva Zelanda le diera independencia operativa a su banco central para alcanzar un valor numérico de inflación para un periodo específico.

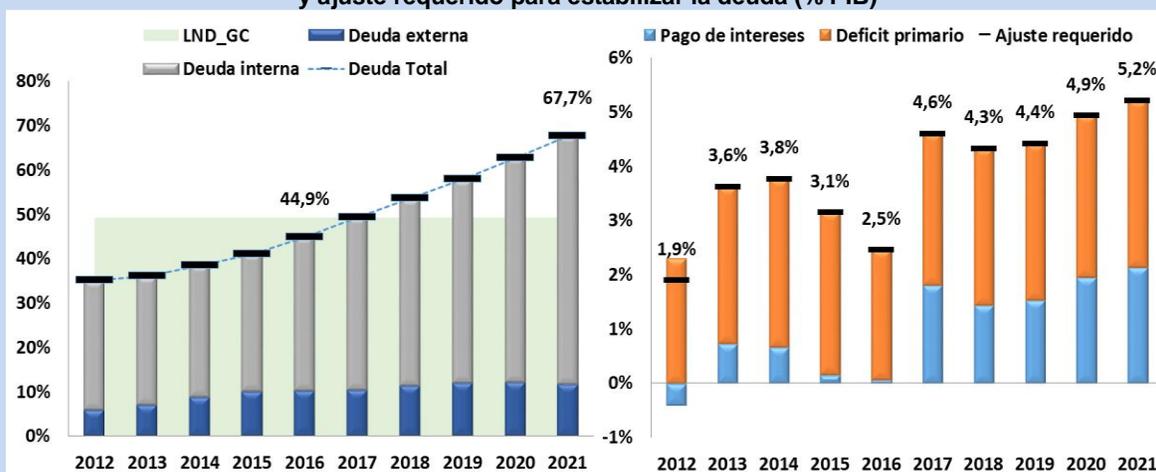
<sup>3/</sup> Es deseable que esta razón se ubique por debajo del límite natural de la deuda (LND\_GC), el cual es un nivel coherente con el compromiso del gobierno de mantenerse solvente aún en eventos de estrés que lleven a niveles mínimos históricos en los ingresos y gastos (Chaverri, 2016).

En efecto, ante esta realidad, los agentes económicos trataron de protegerse de las consecuencias del creciente déficit fiscal, mediante la dolarización de sus ahorros y la “colonización” de sus deudas, lo cual creó una presión al alza sobre el tipo de cambio, que desestabilizó transitoriamente las expectativas de variación cambiaria e incrementó el riesgo de contagio de las expectativas de inflación.

En su compromiso con la estabilidad macroeconómica, entre otras medidas, el Banco Central intervino decididamente con el fin de recuperar el comportamiento ordenado del mercado cambiario, resultando la reducción de sus activos de reserva. El reto del Banco Central es permitir suficiente volatilidad cambiaria para que se internalice adecuadamente el riesgo cambiario pero no al punto que ponga en peligro la estabilidad financiera y, por tanto, la macroeconómica. Obviamente, esto solo se puede hacer si se cuenta con el nivel de reservas internacionales adecuado. En esta oportunidad, el nivel de reservas internacionales le permitió al Banco Central ordenar el ajuste del mercado, pero al mismo tiempo hay que recordar que estos recursos son finitos.

Por tanto, posponer una solución estructural tendrá dos consecuencias sobre la dinámica de la deuda del Gobierno Central<sup>4/</sup>. La primera es ejercida de forma directa por el recurrente déficit primario, en el tanto cada año se requiere más deuda para cubrir la diferencia entre los ingresos y gastos primarios. La segunda es el efecto generado por el servicio de intereses de la deuda, que crecerá en el tanto la tasa de interés real a la que se financia el fisco sea mayor al crecimiento económico real.

**Gráfico 1.2. Evolución de la razón de deuda del Gobierno Central a PIB<sup>1/</sup> y ajuste requerido para estabilizar la deuda (% PIB)**



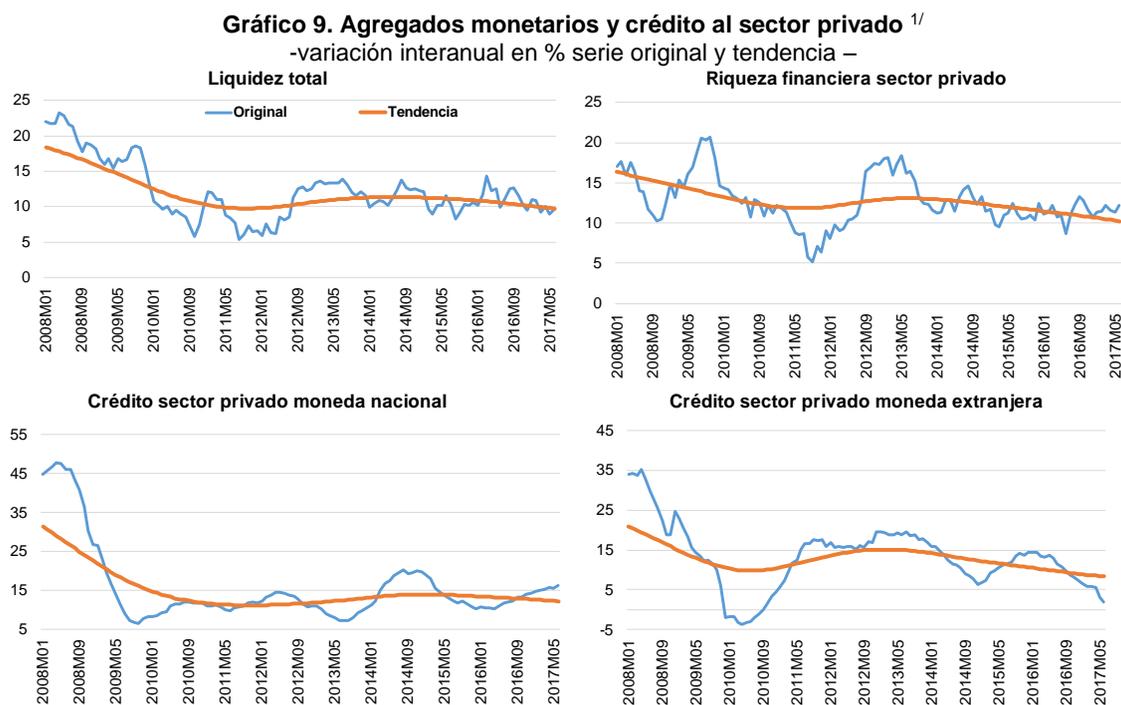
<sup>1/</sup>Proyección del escenario base sin reforma fiscal, contemplado en la revisión del Programa Macroeconómico 2017-2018. Fuente: Estimación del Banco Central de Costa Rica.

Finalmente, es preciso indicar que la sociedad costarricense se enfrenta al dilema de adoptar una solución ordenada al problema de la sostenibilidad de las finanzas públicas o en su defecto enfrentar un “ajuste de hecho” (no ordenado), con mayores costos económicos y sociales, donde los grupos de ingresos bajos serían los más afectados.

<sup>4/</sup> La dinámica de la deuda se aproxima por la siguiente fórmula:  $\dot{b}_t = (r_t - y_t)b_{t-1} - s_t$ . Donde:  $\dot{b}_t$  es el cambio en la razón de deuda a PIB;  $(r_t - y_t)b_{t-1}$  es el pago de intereses corregido por crecimiento económico y  $s_t$  es el superávit primario. La persistencia de un déficit primario se incorpora en la fórmula directamente por medio de  $s_t$ , pero también indirectamente, al elevar el servicio de intereses por el mayor saldo de deuda del periodo anterior.

## 2.2.5. Indicadores monetarios y financieros

Las acciones del Banco Central en los últimos años han procurado controlar las fuentes estructurales de expansión de liquidez, por lo que los agregados monetarios y el crédito, en sus distintas coberturas, han mostrado tasas de crecimiento cuya tendencia guarda coherencia con la evolución de la actividad económica, la meta de inflación<sup>27</sup> y el incremento gradual en el nivel de profundización financiera. Esta condición también se observó en el primer semestre del año en curso, por lo que por la vía monetaria no están propiciando presiones inflacionarias en exceso a la meta del Banco Central.



1/ Tendencia estimada con el Filtro de Hodrick-Prescott,  $\lambda=23000$ , con datos hasta junio de 2017.

Fuente Banco Central de Costa Rica.

No obstante, la composición de los agregados monetarios y del crédito al sector privado por moneda fue diferente a lo previsto, denotando una preferencia por instrumentos de ahorro en moneda extranjera y por la constitución de créditos en moneda nacional, mayor a la contemplada en la programación macroeconómica formulada en diciembre pasado.

<sup>27</sup> La literatura económica y la experiencia internacional señalan que períodos en los que la expansión monetaria ha superado lo que demanda el nivel de actividad económica se han caracterizado por alta inflación. Ello sustenta la afirmación de que en el largo plazo la inflación es un fenómeno monetario.

En efecto, el componente en dólares de la riqueza financiera total aumentó su participación relativa en 1,1 p.p. respecto a finales de 2016 y en 2,0 p.p. en relación con lo registrado un año atrás. Ese comportamiento estuvo asociado con la reducción en el premio por ahorrar en colones<sup>28</sup>, caída acentuada en mayo último ante la aceleración de la depreciación de la moneda nacional y de las expectativas de variación cambiaria.

**Cuadro 5. Agregados monetarios y crédito al sector privado <sup>1/</sup>**

Promedio de la variación interanual en porcentajes

	Medio circulante ampliado <sup>2/</sup>			Liquidez total			Riqueza financiera total			Crédito sector privado		
	Colones	Dólares <sup>3/</sup>	Total <sup>4/</sup>	Colones	Dólares <sup>3/</sup>	Total <sup>4/</sup>	Colones	Dólares <sup>3/</sup>	Total <sup>4/</sup>	Colones	Dólares <sup>3/</sup>	Total <sup>4/</sup>
<b>2015</b>												
I semestre	6,1	5,3	5,8	12,8	6,7	10,4	11,6	9,8	11,0	15,6	9,1	12,7
II semestre	12,4	3,5	8,7	14,5	2,3	9,8	13,4	3,7	10,6	11,4	13,2	12,2
Anual	9,3	4,4	7,2	13,7	4,5	10,1	12,5	6,7	10,8	13,5	11,2	12,4
<b>2016</b>												
I semestre	20,6	5,9	14,6	16,0	4,9	11,8	13,0	4,7	10,6	10,7	13,7	12,0
II semestre	15,3	5,1	11,3	11,9	10,2	11,3	9,7	15,7	11,3	13,1	9,4	11,5
Anual	17,9	5,5	12,9	14,0	7,5	11,6	11,4	10,2	11,0	11,9	11,5	11,7
<b>2017</b>												
I semestre	5,3	6,6	5,8	8,1	13,3	9,9	9,1	19,4	11,9	15,3	4,8	10,7

1/ Comprende Banco Central, bancos comerciales, cooperativas de ahorro y crédito supervisadas, empresas financieras no bancarias, mutuales de ahorro y préstamo y Caja de Ande. Información del 2017 comprende BCCR al 30/06/17, preliminar de OSD bancarias al 30/06/17 y de OSD no bancarias a abr-17.

2/ Numerario en poder del público y depósitos (colones y dólares) en cuenta corriente, ahorro a la vista, plazo vencido, cheques de gerencia y cheques certificados.

3/ Expresado en dólares estadounidenses.

4/ En los casos que el agregado incluye instrumentos en moneda nacional y extranjera, se elimina el efecto cambiario.

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Por su parte, el proceso de desdolarización del crédito al sector privado continuó, al punto que la participación de las operaciones en moneda extranjera en el saldo de crédito total disminuyó en 2 puntos porcentuales, para ubicarse en 40,3% al término del primer semestre del año (no incorpora efecto cambiario). Este comportamiento no solo puso de manifiesto una reacción ante los movimientos cambiarios, sino también acciones tomadas por el Banco Central y el Conassif<sup>29</sup>.

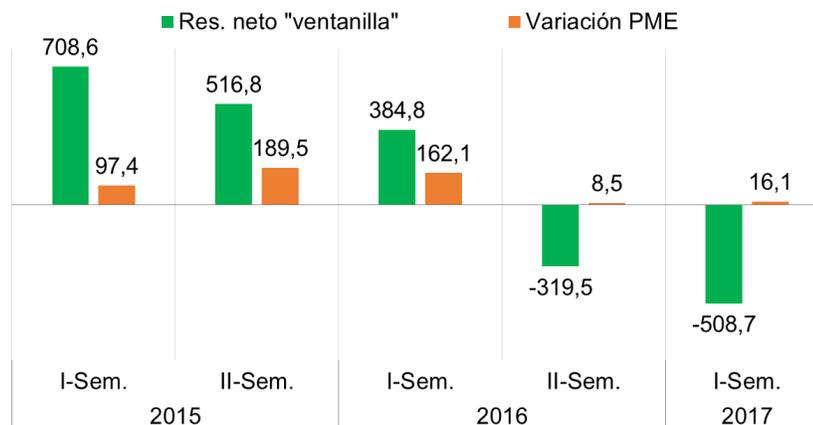
Lo observado en los mercados de ahorro y crédito tuvo incidencia en el comportamiento del mercado cambiario.

<sup>28</sup> En los primeros cinco meses del año se estima que el deterioro en el premio fue de poco más de tres puntos porcentuales.

<sup>29</sup> Entre ellas la aplicación del encaje mínimo legal a nuevas operaciones de endeudamiento externo de mediano y largo plazo y medidas del Conassif como: i) la ponderación por riesgo tomando en consideración la relación préstamo-valor de la exposición y si el deudor en operaciones de crédito en moneda extranjera tiene o no su principal fuente de ingresos en divisas y, ii) la estimación genérica de 1,5% sobre créditos concedidos en moneda extranjera a deudores cuya principal fuente de ingresos es en moneda nacional.

En el primer semestre de 2017 (I sem-17) las operaciones de compra y venta de dólares que los intermediarios cambiarios realizaron con el público registraron un faltante de EUA\$509 millones, contrario a lo observado en igual período de años previos.

**Gráfico 10. Resultado neto de “ventanilla” y cambio en PME**  
- flujos semestrales en millones de EUA\$-

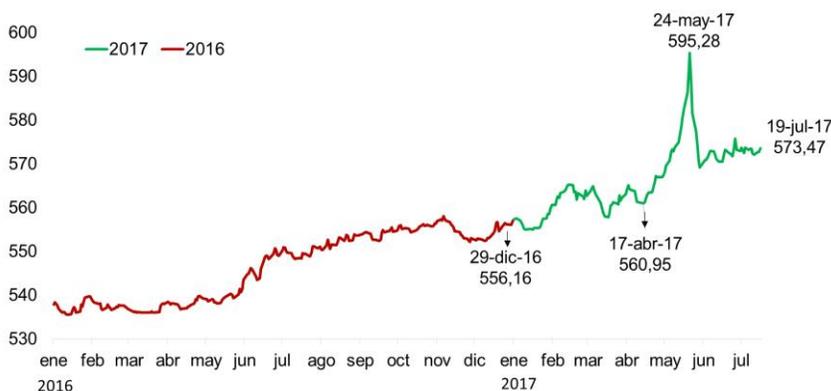


Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Si bien este año la cantidad de divisas ofrecida fue mayor que en igual lapso del año previo (EUA\$68,3 millones como promedio diario contra EUA\$66,8 millones en el I sem-16), ese efecto fue más que compensado por la demanda (en promedio diario el sector privado demandó EUA\$72,3 millones, EUA\$8,6 millones más que en igual lapso de 2016).

La mayor demanda de divisas tuvo origen, principalmente, por transacciones financieras, asociadas en especial a la dolarización del ahorro financiero y al pago de deuda externa por parte del sector privado; este efecto fue reforzado por el proceso de colonización del crédito del sistema financiero al sector privado.

**Gráfico 11. Tipo de cambio promedio ponderado diario de Monex**  
-Tipo de cambio en colones por EUA\$-



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

## Recuadro 2: Caracterización del mercado cambiario costarricense

El mercado cambiario costarricense está dividido en tres sub mercados para transacciones de divisas. El primero es el de “ventanillas”, donde el público realiza operaciones con los intermediarios cambiarios mediante ventanillas físicas, cajeros humanos, banca por Internet, plataformas preferenciales y cajeros automáticos, entre otros. El segundo es el Mercado de Monedas Extranjeras (Monex), plataforma integrada al Sistema Nacional de Pagos Electrónicos en la que participan el Banco Central (BCCR), los intermediarios cambiarios y el público que cumple con los requisitos para participar en este mercado. Finalmente, hay transacciones de compra y venta de divisas que los intermediarios cambiarios efectúan de forma directa, sin acceder a la plataforma Monex. Las transacciones cambiarias efectuadas en estos mercados se realizan a distintos precios, denominados tipos de cambio nominales.

La importancia relativa de las ventanillas con respecto al total de los montos transados es alta. Para el período de flotación administrada y hasta el 06 de junio de 2017, en promedio, el 88% de las negociaciones del mercado cambiario se efectuó utilizando esta modalidad.

En Monex participan, por cuenta y riesgo propio, personas físicas y jurídicas, incluido el BCCR<sup>1/</sup>. Las transacciones del BCCR en este mercado tienen varios objetivos. En primer lugar, realiza fundamentalmente compras para proveerse de divisas cuando lo considere necesario. También, a partir del 26 de junio del 2014 realiza transacciones para gestionar la demanda neta de divisas del Sector Público No Bancario (SPNB), con el objetivo de evitar que estos requerimientos exacerben patrones estacionales del mercado cambiario. El BCCR procura con su participación evitar fluctuaciones violentas del tipo de cambio y desviaciones de esta variable con respecto a las variables fundamentales que la determinan en el mediano y largo plazo, pero sin contradecir la tendencia que dictan las fuerzas del mercado.

En el primer semestre del 2017, la demanda mensual de divisas en Monex alcanzó en promedio los EUA\$405 millones. De la demanda total observada en el semestre, los bancos privados requirieron el 53%, bancos estatales 20%, el BCCR 16% y otros agentes 11%<sup>2/</sup>.

Considerando la cantidad demanda de divisas por los intermediarios, un 80% se concentra en nueve entidades. En conjunto éstos intermediarios representan cerca del 83% de la captación en moneda extranjera de las OSD, y un 84% del crédito en moneda extranjera. Ahora bien, cerca de un 71% del crédito en moneda extranjera de estas nueve entidades fue concedido a deudores cuya principal fuente de ingresos está denominada en colones.

Monex es una plaza residual en la cual los intermediarios cambiarios transan los excedentes o faltantes provenientes de sus ventanillas y los cambios en su posición en moneda extranjera (PME). Es por esta razón que los excesos de demanda u oferta de divisas en las ventanillas se traducen rápidamente en movimientos del tipo de cambio en Monex. Por ejemplo, durante el 2016 el promedio diario del exceso de oferta en ventanillas fue EUA\$2,7 millones, mientras en el 2017<sup>3/</sup> el exceso de demanda ha promediado EUA\$3,9 millones. Dado que la oferta se ha mantenido prácticamente constante y los intermediarios cambiarios no han modificado de manera significativa su PME, el incremento de EUA\$6.6 millones en la demanda neta<sup>4/</sup> percibido en ventanillas se tradujo en mayor demanda neta en Monex, monto que representa alrededor de 40% del tamaño promedio de esta sección del mercado cambiario.

Monex representa una proporción minoritaria del monto transado en el mercado cambiario, con una alta tendencia a la concentración tanto en el valor como en la cantidad de transacciones. Además, el efecto de los excesos de demanda u oferta de divisas en las ventanillas tiene el potencial de generar movimientos de magnitud relativamente altos en Monex por la proporción que representan esos montos en relación con el tamaño de las transacciones que se realizan en esta plataforma. Por ejemplo, se ha observado que intermediarios que tradicionalmente pesan menos del 10% del valor de las transacciones en Monex, han ejercido demandas, en momentos particulares que superan el tamaño de lo que en promedio se negocia en dicha plataforma.

<sup>1/</sup> Según el artículo 87 de la Ley Orgánica del BCCR.

<sup>2/</sup> Se refiere a otros intermediarios cambiarios como por ejemplo puestos de bolsa y casas de cambio; además de personas físicas o jurídicas que no son intermediarios cambiarios pero están autorizados a participar en Monex con el propósito de atender requerimientos propios de divisas.

<sup>3/</sup> Datos al 11 de julio de cada año.

<sup>4/</sup> El cual representa alrededor de 13% de la demanda total.

Esta coyuntura quedó de manifiesto en presiones a la depreciación del colón y, en particular en el segundo trimestre del año, en una aceleración del crecimiento del tipo de cambio.

Específicamente, entre el 18 de abril y 24 de mayo el tipo de cambio de Monex aumentó ¢34,3 y registró una tasa interanual de 10,2%, no consecuente con la trayectoria que dictaban las variables macroeconómicas que determinan este macroprecio. Este comportamiento llevó a la aplicación de medidas como la modalidad de intervención cambiaria entre días, para lo cual el Banco Central dispuso de hasta EUA\$1.000 millones de sus reservas internacionales. Con el solo anuncio de esta medida, el mercado cambiario inició la corrección de este sobre ajuste.

En síntesis, en lo que transcurre del año (hasta el 27 de julio), la moneda nacional acumuló una depreciación de 3,0%. Este resultado fue consecuente con un resultado neto negativo en “ventanillas” de EUA\$450 millones (EUA\$509 millones al primer semestre del año) y requirió de la intervención del Banco Central en el mercado cambiario por estabilización con un monto de EUA\$683 millones, de los cuales EUA\$307 millones fueron bajo la modalidad entre días.

#### **2.2.6. Medidas de política adoptadas**

En lo que transcurre del año (hasta el día 28 de julio). el Banco Central aplicó medidas tendientes a restituir el premio por ahorrar en colones y mitigar riesgos que el proceso de dolarización del ahorro financiero introducen al control de la inflación. Las principales medidas fueron:

a) El incremento en la Tasa de política monetaria.

A partir del pasado 6 de abril la Junta Directiva aplicó 5 incrementos en su Tasa de política monetaria (TPM), para ubicarla en 4,50%. Ello implicó un ajuste acumulado de 275 p.b.

El principal objetivo de la medida fue restituir el premio por ahorrar en colones, toda vez que la presión al alza en el tipo de cambio incrementó la expectativa de variación cambiaria, generando un incentivo adicional para la preferencia por instrumentos financieros en moneda extranjera.

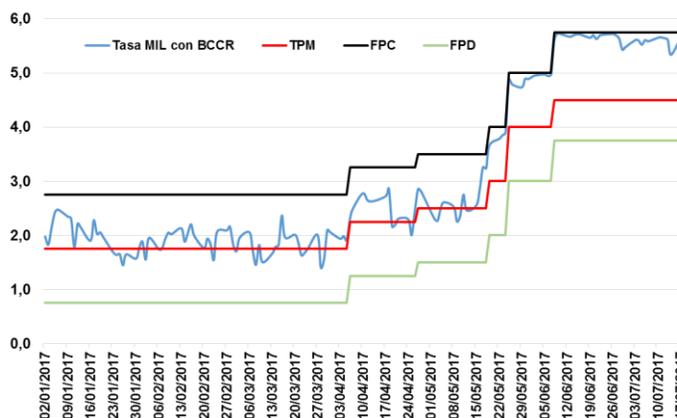
La mayor expectativa de variación cambiaria podía contaminar la formulación de las expectativas de inflación, considerando que:

- i) El valor medio de las expectativas de inflación a 12 meses se mantenía cercano al límite superior del rango meta de inflación, con un valor modal en torno a 3,0% y 4,0% desde febrero último,
- ii) Los determinantes de la inflación en el corto plazo sugerían mayores presiones inflacionarias a las previstas a inicios del año.
- iii) La política monetaria actúa con rezago.

El Banco Central ajustó, además, las tasas de sus instrumentos de deuda, de forma tal que a finales de julio existía un premio por ahorrar en colones para los diferentes plazos<sup>30</sup>.

La transmisión de los ajustes de la TPM al resto de tasas del sistema financiero se ha dado de manera diferenciada, según intermediarios e instrumentos.

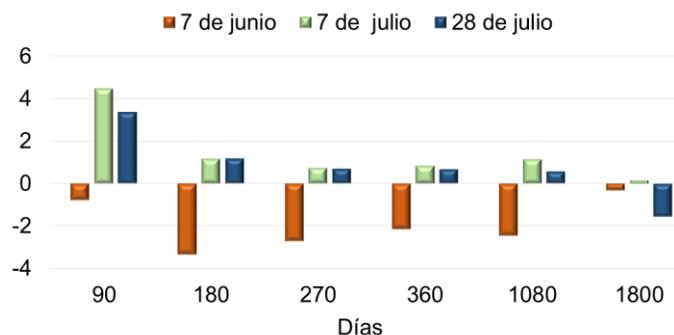
**Gráfico 12. Tasas de interés promedio ponderadas negociadas en MIL**  
-en porcentajes-



TPM: Tasa de interés de política monetaria, FPC: Facilidad de crédito, FPD: Facilidad de depósito.

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

**Gráfico 13. Premio por ahorrar en moneda nacional p.p. (DEP<sub>BCCR</sub> respecto a depósitos bancarios moneda extranjera)**



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

<sup>30</sup> Particularmente el premio para el instrumento a 1.800 días plazo se deterioró a finales de julio por un ajuste en la tasa de interés en moneda extranjera por parte de la banca.

Como era previsible, la transmisión fue mayor en instrumentos de muy corto plazo (particularmente en el Mercado integrado de liquidez) con respecto a otras tasas de interés del sistema financiero, por ejemplo, la Tasa básica pasiva aumentó 150 p.b. (de 4,45% a 5,95%) entre el 5 de abril y el 30 de julio y la tasa promedio activa (efectiva) aumentó 128 p.b. en el segundo trimestre.

- b) Asimetría en el rango de tasas de interés para las operaciones del Banco Central en el MIL.

Desde junio de 2011, la tasa de interés para las facilidades permanentes de crédito y depósito estuvieron definidas, en ese orden, como la TPM más 100 p.b. y TPM menos 100 p.b. A partir del pasado 8 de junio, ese corredor es asimétrico (TPM + 125 p.b. para la facilidad de crédito y TPM – 75 p.b. para la de depósito).

- c) Con el fin de agilizar el mecanismo de transmisión de la política monetaria, el Banco Central<sup>31</sup> acordó restablecer la captación de fondos del público mediante depósitos electrónicos a plazo en colones (DEP en Central Directo) y ofreció tasas de interés competitivas, para promover en el sistema financiero nacional mejoras en el premio por ahorrar en colones.
- d) Habilitó la captación mediante depósitos electrónicos a plazo en dólares de intermediarios financieros, para plazos comprendidos entre 30 y 1.800 días.
- e) Habilitó la intervención cambiaria bajo la modalidad “entre días”, con vigencia a partir del 25 de mayo último, para lo cual dispuso de EUA\$1.000 millones.

Hasta el 24 de mayo de 2017 el Banco Central únicamente utilizó operaciones de intervención intradía<sup>32</sup>.

Como se comentara de previo, el déficit de las operaciones en divisas del público con los intermediarios cambiarios llevó a incrementos en el tipo de cambio manifiestos en tasas interanuales en torno al 5%; no obstante en mayo esa presión aumentó gradualmente y, la variación cambiaria al día 24 alcanzó 10,2%. Ese comportamiento se estimó no consecuente con la evolución de las variables macroeconómicas que lo determinan e introducía riesgos tanto para la estabilidad de precios (contaminación de expectativas inflacionarias) como del sistema financiero.

---

<sup>31</sup> Previo a esta medida, el BCCR captaba recursos de las asociaciones solidaristas y cooperativas, para mantener sus reservas de liquidez.

<sup>32</sup> En concordancia con lo dispuesto en su Ley Orgánica (artículo 87) puede intervenir para evitar fluctuaciones violentas en el tipo de cambio. Esta intervención la puede realizar tanto para acotar volatilidad del tipo de cambio al interior en una sesión de negociación (intradía) así como cuando el comportamiento del tipo de cambio no corresponde con la trayectoria que sus determinantes macroeconómicos determinan.

En ese contexto, el Banco Central acordó ejecutar, a partir del 25 de mayo de 2017, la modalidad de intervención entre días en el Monex.

- f) Modificó la normativa de Posición en moneda extranjera (PME), con vigencia a partir del 19 de junio 2017. Esta modificación fue realizada con el propósito de otorgar mayor flexibilidad para la administración de la PME (respecto a la decisión tomada en el acuerdo de Junta Directiva 5751-2016 del 22 de diciembre de 2016), ser consecuente con acciones que han tomado los intermediarios financieros, tendientes a reducir la dolarización de su cartera de crédito, así como buscar coherencia con las disposiciones del Conassif en materia de gestión de riesgos.
- g) Inició las gestiones para contratar un crédito de apoyo de balanza de pagos con el Fondo Latinoamericano de Reservas.
- h) Autorizó la constitución de un fondo de administración de contingencia de liquidez en dólares en el Banco Central para entidades financieras.

En adición, durante el período en comentario el Banco Central adoptó medidas tendientes a mejorar la formación del tipo de cambio, particularmente:

- Cambió la metodología de cálculo del tipo de cambio de referencia para la compra y la venta del dólar (EUA\$). Con esta medida se pretende que estos precios correspondan, en cada caso, al promedio ponderado de los tipos de cambio efectivos de las transacciones de los intermediarios cambiarios con el público, realizadas en la franja horaria de 10:00 a.m. a 4:00 p.m. del día hábil anterior<sup>33</sup>.
- Anunció la entrada en funcionamiento del servicio de subasta de dólares denominado "Monex-Subasta". No obstante, en fechas posteriores (acta de la sesión 5777-2017) la Junta Directiva suspendió el inicio de este servicio, dados los movimientos recientes en el mercado cambiario, particularmente, en los meses de mayo a julio y considerando que la entrada en funcionamiento de este mecanismo de negociación podría exacerbar la incertidumbre en el mercado cambiario.

---

<sup>33</sup> Artículo 6 sesión 5772-2017.

### 2.2.7. Estabilidad del Sistema Financiero Nacional

Según el informe de junio de 2017 del FMI en el marco de las consultas regulares del Artículo IV del Convenio Constitutivo de ese Organismo, el sistema financiero costarricense muestra solidez, pues el crecimiento del crédito mantiene un comportamiento congruente con una profundización financiera saludable y no hay indicios de una acumulación significativa de riesgo financiero<sup>34</sup>. El índice de suficiencia patrimonial de las entidades financieras está por encima del regulatorio y los indicadores de liquidez son robustos. Asimismo, la morosidad se ha mantenido estable durante los últimos años en niveles inferiores a 2%.

No obstante, la elevada dolarización del crédito y de los pasivos bancarios genera riesgos crediticios y de financiamiento relacionado con la moneda extranjera, por ejemplo una depreciación sustancial del colón podría aumentar el porcentaje de morosidad crediticia debido al grado de dolarización de la cartera. El aumento sostenido del endeudamiento de los hogares, combinado con la información incompleta sobre la deuda total de los prestatarios (incluida aquella con entidades comerciales no bancarias), pone en riesgo la calidad de los activos bancarios. Asimismo, la acumulación sostenida de deuda pública expone a las entidades financieras al riesgo soberano, que podría aumentar en caso de no haber ajuste fiscal y en la eventualidad de que las condiciones monetarias mundiales sean más estrictas.

El crecimiento del crédito en moneda extranjera, financiado en buena parte con endeudamiento externo, genera preocupación en las autoridades del Banco Central y de las entidades supervisoras, debido al riesgo cambiario implícito cuando éste se otorga a usuarios cuya fuente principal de ingresos no es generadora de divisas.

Si bien el financiamiento externo es una fuente de recursos utilizada normalmente por los intermediarios, tiene la característica de que se puede cerrar o limitar ante situaciones macroeconómicas o microeconómicas adversas. Bajo esas condiciones los intermediarios financieros locales podrían enfrentar problemas de liquidez, debido a la falta de correspondencia entre la captación (concentrada en el corto plazo) y los préstamos (largo plazo).

Por lo anterior, el Banco Central da seguimiento continuo a estas variables pues una súbita interrupción de las fuentes de financiamiento externo materializaría el riesgo de liquidez y, a la postre, podría vulnerar la estabilidad del sistema financiero, con repercusiones directas en el ámbito real de la economía. En este contexto, es importante recordar que:

---

<sup>34</sup> Disponible en: <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2017/06/27/Costa-Rica-2017-Article-IV-Consultation-Press-Release-and-Staff-Report-44991>.

- El 40% del crédito al sector privado no financiero está denominado en moneda extranjera y de ese saldo, 70% está concentrado en agentes cuya principal fuente de ingresos es en colones y no en divisas.
- El 91% del saldo del crédito en dólares prestatarios cuya principal fuente de ingresos es en colones, está concentrado en familias y empresas privadas no financieras. Específicamente, un 42% del saldo corresponde a un pasivo de los hogares (EUA\$6.064 millones) y 49% (EUA\$7.211 millones) le pertenece a empresas privadas no financieras.
- A junio 2017, del saldo total del crédito en dólares que mantienen las familias con el sistema financiero, 92% tiene su principal fuente de ingresos en colones, en el caso de las empresas privadas no financieras este porcentaje es de 56%.
- Las familias que no reciben sus ingresos en dólares, pero tienen créditos en esta moneda financian actividades “no lucrativas” (vivienda, vehículo y consumo, principalmente). Las empresas privadas no financieras, se concentran en actividades de construcción, comercio, servicios, industria y transporte.

En este contexto, dada la composición de la cartera crediticia, el Consejo de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF), el Banco Central de Costa Rica (BCCR) y la Superintendencia General de Entidades Financieras (SUGEF) tomaron medidas con el fin de desestimular esa dolarización crediticia, consistentes en:

- La exigencia de una estimación genérica de 1,5% sobre créditos concedidos en moneda extranjera a deudores no generadores de esa moneda.
- El establecimiento de una ponderación por riesgo (aplicable a la totalidad de la exposición) en función de la relación préstamo-valor (LTV) de la exposición, la cual hace una distinción entre deudores con ingresos en dólares y los deudores que no tienen ingresos en dicha moneda.
- Una modificación a la regulación de los requisitos mínimos de capital para el riesgo de mercado, a fin de proteger el capital de los bancos contra las pérdidas generadas por los movimientos cambiarios, según las directrices de Basilea III.

Los intermediarios financieros han realizado esfuerzos por disminuir la exposición de las carteras crediticias al riesgo cambiario de sus clientes. De esta manera, se observa que la participación de los deudores cuya principal fuente de ingresos no es en divisas se ha reducido en actividades como servicios y comercio en alrededor de 10 p.p. en el último año y cerca de 2 p.p. en vivienda.

### 3. ACCIONES DE POLÍTICA Y PERSPECTIVAS MACROECONÓMICAS 2017-2018

#### 3.1. Objetivos y medidas de política

La Junta Directiva del Banco Central mantiene para lo que resta de 2017 y para el 2018 la meta de inflación interanual en 3% con un rango de tolerancia de  $\pm 1$  p.p.

Con lo anterior el Banco Central mantiene su compromiso con la estabilidad interna del colón, plasmado en un objetivo que desde el Programa Macroeconómico 2016-2017 definió como de largo plazo.

No obstante el compromiso con ese objetivo, reconoce que choques de oferta de origen externo o interno (evolución de los precios internacionales de materias primas, de bienes y servicios regulados y de bienes de origen agrícola, entre otros) pueden propiciar desvíos al alza o a la baja en relación con ese rango meta.

Si bien al primer semestre de 2017 la inflación estuvo por debajo del límite inferior del rango meta, se espera se ubique dentro de ese rango desde la segunda mitad del año, ante la relativa estabilidad de los precios internacionales, la depreciación del colón y una evolución de los determinantes macroeconómicos de corto plazo de la inflación consecuente con esa meta (expectativas de inflación cercanas al límite superior de ese rango y una brecha del producto prácticamente nula).

En el contexto anterior, como parte de las acciones que procuran el cumplimiento de este objetivo destacan:

- i) El seguimiento de los determinantes macroeconómicos de la inflación, con el fin de modificar oportunamente sus instrumentos de política monetaria, dados los rezagos en su transmisión.
- ii) Continuar con una gestión activa de la deuda, manteniendo cercana coordinación con el Ministerio de Hacienda<sup>35</sup>.

---

<sup>35</sup> Según Monhanty, M S (2002), Improving liquidity in government bond markets: what can be done? BIS Papers N° 11, “en caso de objetivos en conflicto, es la política monetaria la que normalmente domina la política de gestión de la deuda”. Un ejemplo de esta distinción jerárquica es el cambio de objetivo que se dio en la gestión de la deuda en el Reino Unido. Previo a 1995, el objetivo de la gestión de la deuda era “soportar y complementar la política monetaria”. Después de ese año su objetivo fue revisado en procura de asegurar que la gestión de la deuda sea coherente con la política monetaria. Otras ventajas de la independencia de la política monetaria con respecto a la gestión de la deuda son señaladas en Nyawata, Obert (2012), Treasury Bills and/or Central Bank Bills for Absorbing Surplus Liquidity: The Main Considerations, IMF Working Paper WP/12/40.

- iii) Participar como agente del sector público no bancario, según lo dispuesto por la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica en el artículo 10 de la sesión 5651-2014 (y sus reformas) e intervenir en el mercado cambiario con el fin de evitar fluctuaciones violentas en el tipo de cambio, sin que ello interrumpa la tendencia que dictan las variables fundamentales de este macroprecio.
- iv) Preparar el reglamento correspondiente para la constitución del fondo de administración de contingencia de liquidez en dólares en el Banco Central para entidades financieras.
- v) Agilizar el procedimiento para que el Banco Central atienda su función como prestamista de última instancia, en línea con procurar la estabilidad del sistema financiero.
- vi) Mejorar la capacidad de la economía ante choques externos, mediante acciones de política que permitan ubicar el saldo de los activos de reserva según lo definido en el Plan Estratégico 2015-2018 (11% - 15% del PIB).

### **3.2. Proyecciones macroeconómicas 2017-2018**

Las proyecciones macroeconómicas para el bienio 2017-2018 parten de un contexto internacional caracterizado por: i) mayor ritmo de crecimiento mundial; ii) reacción ordenada de los mercados financieros ante incrementos en tasas de interés en Estados Unidos e; iii) inflación moderada.

Las perspectivas del FMI para Estados Unidos son de crecimiento económico estable, aunque con incertidumbre respecto al futuro de su política fiscal. Por otra parte, se espera que el crecimiento en la Zona del euro esté impulsado por la demanda interna y que continúe el estímulo monetario. En Japón, si bien la producción también se mantiene por debajo del potencial, la brecha del producto se ha ido reduciéndose, ante un entorno externo favorable y el estímulo fiscal.

En las economías emergentes, las perspectivas de recuperación económica continúan, en especial para algunas exportadoras de materias primas (entre ellas Rusia y Brasil). En China, las políticas expansivas de crédito e inversión pública, han ayudado a mantener alto el crecimiento de la actividad económica.

**Cuadro 6. Principales variables internacionales**

- porcentajes -

	2016	Proyecciones	
		2017	2018
<b>Crecimiento del producto</b>			
<b>Mundo</b>	<b>3,2</b>	<b>3,5</b>	<b>3,6</b>
Economías avanzadas	1,7	2,0	1,9
Estados Unidos	1,6	2,1	2,1
Zona del euro	1,8	1,9	1,7
Mercados emergentes y en desarrollo	4,3	4,6	4,8
China	6,7	6,7	6,4
América Latina y Caribe	-1,0	1,0	1,9
Brasil	-3,6	0,3	1,3
<b>Costa Rica <sup>1/</sup></b>	<b>4,5</b>	<b>3,8</b>	<b>4,1</b>
<b>PIB principales mercados de exportación de Costa Rica <sup>2/</sup></b>	<b>2,3</b>	<b>2,7</b>	<b>2,7</b>
<b>Inflación mundial</b>			
Economías avanzadas	0,8	1,9	1,8
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	4,3	4,5	4,6
<b>Precio del petróleo (EUA\$) <sup>3/</sup></b>	53,1	62,1	62,5
<b>Variación de términos de intercambio</b>	2,8	-1,5	0,1
<b>Libor 6 meses</b>	1,0	1,5	1,8

1/ Estimaciones del Banco Central de Costa Rica.

2/ Ponderado por los flujos de exportación acumulados a mayo de 2017.

3/ Corresponde al precio por barril de producto terminado importado por Costa Rica, el cual tiene como referencia los precios futuros de WTI de Bloomberg más un margen de EUA\$12 por barril (diferencia histórica entre el precio del crudo y del valor de producto terminado).

Fuente: Banco Central de Costa Rica con base en información del Fondo Monetario Internacional (Julio 2017) y Bloomberg.

En el caso de Costa Rica, el Programa Macroeconómico 2017-2018 contempló un crecimiento real del Producto Interno bruto (PIB) para el 2017 y el 2018 de 4,1%, cada año. Con cifras observadas a mayo<sup>36</sup>, los pronósticos apuntan a una variación anual de la actividad económica de 3,8% para el 2017 y 4,1% para el 2018<sup>37</sup>, tasas superiores al promedio de crecimiento de los últimos cuatro años (3,5%).

El crecimiento del PIB para el 2017, se revisó a la baja, debido principalmente al menor ritmo de crecimiento de las industrias de servicios. Para el 2018 la estimación de crecimiento anual se mantuvo en 4,1%, sin embargo, en el detalle por actividad económica se revisó al alza la correspondiente a construcción y se consideró el menor incremento en los servicios de apoyo a empresas.

Las proyecciones para el bienio 2017-2018, estarán determinadas por la expansión del gasto interno debido al mayor ingreso disponible y al impacto de los términos de intercambio (deterioro en 2017 y ganancia en 2018) y, en menor medida, por la vía de la demanda externa principalmente en el 2017.

<sup>36</sup> La serie tendencia ciclo del Índice Mensual de Actividad económica (IMAE) presentó en los primeros cinco meses del 2017 una variación interanual de 3,9%.

<sup>37</sup> Toda proyección de crecimiento está sujeta a eventos probables que la desvíen del escenario central, y en el contexto actual en que la recuperación de la actividad económica mundial avanza a ritmo moderado, la probabilidad de materialización de algunos riesgos podría implicar menor crecimiento del PIB.

Por actividades, el crecimiento económico en 2017-2018 estaría liderado por los servicios de las actividades profesionales, científicas, técnicas y servicios de apoyo que se estima crecerán 8,5% en 2017 y 5,8% en 2018<sup>38</sup>; servicios financieros y seguros (crecerían 6,7% y 6,9% en 2017 y 2018, respectivamente) y; salud y educación se estima crecerán 2,4% y 2,7% en el bienio<sup>39</sup>.

Se estima que la industria manufacturera crecerá 4,2% en 2017 y 2018. El impulso en 2017 se sustentaría en la producción de empresas adscritas a regímenes especiales que producen para el mercado externo y, en menor medida, por la producción de las empresas del régimen definitivo. En este pronóstico se prevé una moderación en la demanda externa y, en menor medida, el impulso de la demanda para la producción destinada al mercado local.

**Cuadro 7. PIB y valor agregado por industria**  
-variación % interanual-

	2016	2017	2018
<b>Producto Interno Bruto real</b>	<b>4,5</b>	<b>3,8</b>	<b>4,1</b>
Agricultura, silvicultura y pesca	4,1	2,6	3,2
Manufactura	5,2	4,2	4,2
Construcción	-4,8	2,8	6,9
Comercio y reparación de vehículos	3,7	3,1	4,1
Transporte y almacenamiento	5,0	5,5	5,6
Información y comunicaciones	7,9	7,1	7,3
Actividades financieras y seguros	14,5	6,7	6,9
Activ. prof., científicas, técnicas, administrativas y servicios apoyo empresas	8,7	8,5	5,8
Resto <sup>*/</sup>	3,1	2,1	2,7

\*/ Incluye las actividades de minas y canteras, electricidad y agua, alojamiento, servicios de comida, inmobiliarias, administración pública, salud y educación, actividades artísticas y de entretenimiento y hogares como empleadores.

Fuente: Banco Central de Costa Rica

Para el 2018 se espera mayor dinamismo de las empresas adscritas al régimen definitivo, en línea con la recuperación de la demanda interna.

La construcción recupera en 2017 (2,8%) respecto al año previo (-4,8%), debido al aumento en obras civiles con destino privado (3,4%) tanto no residenciales como residenciales.

<sup>38</sup>Las actividades relacionadas con estos servicios tendrían un comportamiento más dinámico que el promedio de la economía los siguientes dos años; sin embargo, presentarían una desaceleración respecto al crecimiento observado en 2016 (8,7%), resultado de una moderación de la demanda por los servicios exportables de administración y de apoyo a empresas, de consultorías en gestión financiera, recursos humanos y comercialización; compensado por la mayor demanda de servicios de publicidad y estudios de mercado.

<sup>39</sup> El dinamismo de la demanda interna explicaría el crecimiento esperado para la actividad de educación y salud, mientras que los condicionantes del mercado en colocación de crédito, captación de recursos y tasa de interés, explicarían la evolución de los intermediarios financieros.

Por su parte, la construcción con destino público está previsto aumente 0,7%, principalmente por el avance en obras del sistema de abastecimiento de agua potable y alcantarillado sanitario, infraestructura educativa, vial y aquellas relacionadas con la reconstrucción de las comunidades afectadas por el paso del Huracán Otto en la zona Huetar Norte. Este incremento sería compensado parcialmente por el aporte negativo del efecto base asociado a la finalización y entrada en operación en 2016 del proyecto Hidroeléctrico Reventazón, así como la menor ejecución en las obras de la Terminal de Contenedores de Moín.

Para el 2018 está previsto que la construcción continúe la senda de expansión (6,9%), principalmente por la mayor inversión en infraestructura pública<sup>40</sup>, la continuación de proyectos reestructivos en zonas afectadas por el Huracán Otto y, el avance en la construcción con destino privado.

La actividad agropecuaria crecería 2,6% en 2017 (4,1% en 2016) y 3,2% en 2018. En efecto, en el 2017 esta industria superaría las adversidades asociadas a los fenómenos climatológicos presentes a finales de 2016 (ENOS y Huracán Otto) y, que afectaron los principales productos de exportación (banano y piña), el cultivo del café y cultivos de ciclo corto en la Zona Norte y el Pacífico Central, destinados principalmente al mercado local (arroz, frijoles y pecuario). En el 2018 la actividad agropecuaria estaría impulsada por la producción de piña<sup>41</sup> y la recuperación de las actividades pecuaria y café.

Por componentes del gasto, el ejercicio contempló crecimientos de la demanda interna de 3,6% y 4,3% en 2017 y 2018, respectivamente, en mayor medida, por el aporte del consumo privado. Lo anterior, es coherente con la evolución esperada de las industrias que producen para el mercado interno.

**Cuadro 8. Demanda y oferta globales**

-variación % interanual-

	2016	2017	2018
<b>1 Demanda interna</b>	<b>4,1</b>	<b>3,6</b>	<b>4,3</b>
a. Consumo privado	4,5	3,8	4,1
b. Consumo de gobierno	2,9	3,0	3,2
c. Inversión (FBKF)	0,2	3,5	7,8
e. Variación de Inventarios (% PIB)	0,5	0,8	0,8
<b>2 Exportaciones</b>	<b>9,8</b>	<b>4,5</b>	<b>5,1</b>
Bienes	9,0	4,4	5,7
Servicios	10,9	4,5	4,4
<b>3 Importaciones</b>	<b>8,5</b>	<b>3,6</b>	<b>5,5</b>
Bienes	7,5	2,1	5,5
Servicios	13,4	9,7	5,8
<b>4 Producto Interno Bruto</b>	<b>4,5</b>	<b>3,8</b>	<b>4,1</b>

Fuente: Banco Central de Costa Rica

<sup>40</sup> En particular de obras relacionadas con proyectos portuarios de la región del Atlántico (Terminal de Contenedores de Moín), nueva infraestructura educativa, plan de mejoramiento en oleoductos, planteles y capacidad de almacenamiento por parte de Recope.

<sup>41</sup> Se espera un incremento en la demanda proveniente de la República Popular de China (la primera exportación de piña a este país fue en junio de 2017).

En el 2018 el crecimiento previsto para la inversión estaría determinado, mayormente, por la construcción y equipamiento de la Terminal de Contenedores de Moín, el avance en proyectos de infraestructura educativa, y las obras de ampliación de capacidad de almacenamiento de combustibles.

En lo que respecta al volumen de ventas al exterior, están previstos incrementos para el 2017 y 2018 de 4,5% y 5,1% respectivamente, acorde con la evolución esperada de las actividades económicas dedicadas a la exportación.

Por su parte, las importaciones crecerían 3,6% y 5,5% en el 2017 y 2018, en ese orden. La desaceleración prevista para 2017 contempla, principalmente, menores compras externas de materias primas, así como las destinadas al consumo final; para el 2018 se contempló un mayor crecimiento de las compras de materias primas para manufactura y de bienes de capital.

Para los años 2017-2018 se proyecta que el ingreso nacional disponible crezca 3,5% y 4,2%, respectivamente, en mayor medida por la evolución esperada del PIB, toda vez que, para el 2017 la pérdida en los términos de intercambio sería de 1,5%, producto tanto del deterioro en la relación de bienes (-1,8%)<sup>42</sup> como de servicios (-1,6%). Para el 2018 se espera una relativa estabilidad (0,1%) debido a la mejora en los términos de intercambio de servicios, en tanto el aumento previsto en el precio de los combustibles seguirá afectando la relación de términos de intercambio de bienes

Por otra parte, dadas las previsiones de la economía mundial y nacional, las transacciones con el resto del mundo para el bienio 2017-2018 registrarían un endeudamiento neto, en términos del PIB, de 3,7% y 4,0%.

---

<sup>42</sup> Este último supone un incremento mayor en los precios de importación, respecto al de los precios de exportación. En el primero lidera el efecto del precio de hidrocarburos (EUA\$61,8 por barril de producto terminado en el 2017 contra EUA\$53,1 un año atrás), en tanto que en exportables priva el aumento en el precio de los bienes manufacturados y agropecuarios.

Para el 2017, el mayor ingreso neto de recursos sería suficiente para financiar el desbalance en la cuenta corriente y propiciar una acumulación de RIN del Banco Central de EUA\$406 millones. No obstante, para el 2018 se espera una reducción en el financiamiento al sector público, parcialmente compensada por mayores ingresos al sector privado; las RIN bajarían EUA\$178 millones.

El déficit de cuenta corriente para el bienio 2017-2018 sería de 3,8% y 4,0% del PIB respectivamente (3,6% en 2016).

**Cuadro 9. Balanza de Pagos**  
-Millones de dólares y % del PIB-

	2016	Proyecciones	
		2017	2018
<b>I Cuenta corriente</b>	-2.046	-2.196	-2.355
A. Bienes	-5.351	-5.581	-6.030
Exportaciones FOB	10.166	10.706	11.371
Importaciones CIF	15.517	16.287	17.401
Hidrocarburos	1.072	1.291	1.333
B. Servicios	5.963	6.105	6.562
Viajes	3.070	3.236	3.564
C. Ingreso Primario	-3.124	-3.187	-3.365
D. Ingreso Secundario	465	467	478
<b>II Cuenta de Capital</b>	86	40	33
<b>Préstamo neto (+) / Endeudamiento neto (-)</b>	-1.961	-2.156	-2.322
<b>III Cuenta Financiera</b>	-1.725	-2.562	-2.144
Sector Público	-448	-1.275	-673
Sector Privado	-1.277	-1.287	-1.471
Pasivos de Inversión Extranjera Directa	-3.098	-3.050	-3.059
<b>IV Activos de Reserva (I + II - III)</b>	-235	406	-178
<b>Relaciones respecto al PIB</b>			
Cuenta Corriente	-3,6	-3,8	-4,0
Bienes	-9,4	-9,7	-10,3
Servicios	10,4	10,6	11,2
Ingreso Primario	-5,5	-5,5	-5,8
Cuenta Financiera	-3,0	-4,4	-3,7
Pasivos de Inversión Extranjera Directa	-5,4	-5,3	-5,2
Saldo RIN	13,3	13,8	13,3
Saldo RIN (excluyendo FLAR y DEP EUA\$)	13,3	11,7	11,3

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Respecto a la cuenta de bienes, la brecha negativa aumentaría de 9,7% a 10,3% del PIB, en ese orden, principalmente por el repunte en el valor de las compras externas, mayor al previsto para las exportaciones.

En este contexto, la mayor actividad económica y el incremento en el precio de las materias primas influirían en el crecimiento nominal de las importaciones de 5,0% y 6,8% en los dos años de pronóstico (2,1% y 5,5% en términos reales). Las proyecciones suponen más compras externas de mercancías del régimen definitivo (sin hidrocarburos), particularmente de materias primas y bienes de capital, así como mayores compras externas de las empresas amparadas a regímenes especiales.

Las previsiones para las importaciones de hidrocarburos para el 2017 indican que la factura petrolera alcanzaría EUA\$1.291 millones (20,4% interanual), explicada fundamentalmente por el aumento en el valor unitario del barril (15,4%), toda vez que la cantidad incrementaría 4,4%. Para el 2018 se prevé que la factura petrolera crezca 3,3% anual, por efecto precio (1%) y cantidad (2%).

Por su parte, el valor de las exportaciones subiría 5,3% y 6,2% en términos nominales (4,0% y 5,5% en reales) en el 2017 y 2018, respectivamente, acorde con la mejora en los pronósticos de crecimiento mundial. Lo anterior estaría asociado al incremento en las ventas externas de las empresas de regímenes especiales y en 2018 mayores exportaciones de mercancías del régimen definitivo, en especial, productos manufacturados y el repunte previsto para el valor exportado de piña.

En el período 2017-2018 el aporte neto de la cuenta de servicios continuaría positivo, con superávit de 10,6% y 11,2% del PIB, respectivamente. Ese balance superaría la brecha negativa del comercio de bienes y, como ha sido usual en los últimos años, destacaría el aporte previsto para los servicios de turismo receptivo, de apoyo empresarial y telecomunicaciones, informática e información.

La retribución a los factores productivos a no residentes mostraría mayor déficit para el bienio en comentario, al ubicarse en promedio en 5,7%, atribuido principalmente al incremento en el servicio de intereses de la deuda pública, dividendos por IED y reinversión de utilidades. En ese mismo lapso, el superávit en la cuenta de ingreso secundario sería equivalente a 0,8% por año.

En relación con la cuenta financiera, para el 2017 los flujos netos al sector público mostrarían un incremento anual de EUA\$827 millones, explicado en mayor medida por el ingreso del crédito de apoyo de balanza de pagos por parte del Fondo Latinoamericano de Reservas (EUA\$1.000 millones). Para este año se esperan flujos similares para el sector privado (incluidos la IED).

De esta forma, los flujos netos de ahorro externo hacia el país propiciarían un incremento en los activos de reserva de EUA\$406 millones y el saldo de RIN se ubicaría en 13,8% del PIB, del cual 2,1 p.p. corresponde en mayor medida al crédito del FLAR.

En el 2018 se espera una reducción en los flujos financieros hacia el sector público (EUA\$602 millones); mientras los previstos para el sector privado serían mayores en alrededor de EUA\$184 millones. De esta forma, el saldo de RIN se ubicaría en torno a 13,3% del PIB (11,3% del PIB excluyendo las operaciones para fortalecer los activos de reserva).

Con respecto a las finanzas públicas, se prevé un déficit del Sector Público Global Reducido equivalente a 5,7% del PIB en 2017 y 6,2% en 2018. Por componentes, el Banco Central generaría déficit financieros anuales de 0,4% del PIB, el resto del SPNF mostraría superávit anuales de 0,8% del PIB, en tanto que el Gobierno Central registraría faltantes financieros de 6,1% y 6,6% (déficit primarios en torno a 2,9% del PIB), en ese orden para 2017 y 2018.

Las previsiones para el Gobierno Central fueron suministradas a mediados de julio por el Ministerio de Hacienda y no consideran los efectos de eventuales medidas de reforma fiscal.

El mayor déficit esperado para el Gobierno Central, en relación con lo contemplado en el Programa Macroeconómico 2017-2018 aprobado en diciembre de 2016 (5,9% y 6,0% del PIB, respectivamente), ponen de manifiesto el efecto de las sentencias de la Sala Constitucional de la Corte Suprema de Justicia, que obligan al Gobierno a hacer efectivas mayores transferencias corrientes para cumplir con mandatos constitucionales y legales, en particular: completar el 8% del PIB para el financiamiento de la educación nacional y trasladar el 7% de la recaudación del impuesto sobre la renta al Patronato Nacional de la Infancia (PANI).

Pese a lo anterior, las previsiones de este Programa parten de que el Ministerio de Hacienda continuará atendiendo sus requerimientos con la colocación de bonos de deuda interna (colones y dólares) y aplicando mecanismos de gestión de deuda que contribuyan a diluir en el tiempo el efecto creciente del servicio de intereses asociado al refinanciamiento de sus obligaciones.

El financiamiento del déficit fiscal acentúa la trayectoria creciente de la deuda pública, lo que constituye el principal riesgo para la sostenibilidad de las finanzas públicas y por ende, para la estabilidad macroeconómica.

Dada la disponibilidad de fondos en la economía, la mayor competencia por la captación de fondos prestables por parte de la Tesorería Nacional estruja las oportunidades de financiamiento del sector privado y limita el margen de acción del Banco Central.

Ante esta amenaza, el Banco Central reitera la urgencia de que los diferentes actores de la sociedad costarricense interioricen la gravedad y riesgos asociados al deterioro y posición insostenible de las finanzas públicas, para la búsqueda de consensos nacionales sobre una reforma fiscal estructural, toda vez que los costos de la inacción generarían presiones al alza en las tasas de interés, estrujamiento del crédito al sector privado, reducción de la rentabilidad de la inversión en capital físico y humano, incremento en la percepción del riesgo país, menores ingresos de capital por inversión directa y mayores presiones alcistas en inflación.

Esas condiciones podrían llevar a un ajuste no ordenado. La sociedad costarricense puede escoger no realizar las reformas legales e institucionales que demanda recobrar la sostenibilidad de las finanzas públicas. Sin embargo, ello no evita el ajuste económico inducido por desequilibrio fiscal.

La diferencia entre estos escenarios consiste en el mayor costo económico y social que una solución no ordenada implica, como lo ha demostrado la experiencia nacional e internacional.

Por su parte, el ahorro financiero crecería 9,8% y 9,6, en ese orden en 2017 y 2018. Estas tasas son congruentes con el comportamiento previsto para la actividad económica, la meta de inflación y la continuidad del proceso de profundización financiera, característico de nuestra economía en los últimos años. Ello hace prever que la disponibilidad de fondos prestables para el sector privado permitiría que el crédito crezca en torno a 6,9% y 6,4% en esos años.

En cuanto a la composición del ahorro financiero y del crédito al sector privado por moneda, es de esperar una mejora en el proceso de “internalización del riesgo cambiario” y que las medidas recientes del Banco Central y Conassif incentiven la preferencia por operaciones denominadas en colones.

Como lo ha indicado en otras ocasiones, el Banco Central realizará los ajustes necesarios en sus acciones de política, en respuesta a cambios sustantivos en el entorno macroeconómico que obstaculicen el logro de los objetivos propuestos.

**Cuadro 10. Principales variables macroeconómicas**

	2016	Proyecciones	
		2017	2018
<b>PIB (miles de mill de ¢)</b>	31.127	33.095	35.983
Tasas de crecimiento (%)			
PIB real	4,5	3,8	4,1
Ingreso Nacional Disponible Bruto Real	4,3	3,5	4,2
<b>Tasa de desempleo<sup>1/</sup></b>	9,5	9,1	
<b>Inflación (meta interanual)</b>			
Medido como variación de IPC	0,8	3% (±1 p.p.)	
<b>Balanza de Pagos (% PIB)</b>			
Cuenta corriente	-3,6	-3,8	-4,0
Cuenta comercial (% PIB)	-9,4	-9,7	-10,3
Cuenta financiera	-3,0	-4,4	-3,7
Pasivos Inversión Extranjera Directa	-5,4	-5,3	-5,2
Saldo RIN (% PIB)	13,3	13,8	13,3
Saldo RIN (% PIB) excluyendo FLAR y DEP EUA\$	13,3	11,7	11,3
<b>Sector Público Global Reducido (% PIB)<sup>2/</sup></b>			
<b>Resultado Financiero</b>	-4,8	-5,7	-6,2
Gobierno Central	-5,3	-6,1	-6,6
Resto SPNF	1,1	0,8	0,8
BCCR	-0,6	-0,4	-0,4
<b>Agregados monetarios y crediticios (Variación %)<sup>3/</sup></b>			
Liquidez total (M3)	9,6	8,4	7,6
Riqueza financiera total	11,0	9,8	9,6
Crédito al sector privado	11,3	6,9	6,4
<i>Moneda nacional</i>	14,3	11,3	9,6
<i>Moneda extranjera</i>	7,4	1,0	2,0

<sup>1/</sup> Al IV trim-16 y I trim-17, según Encuesta Continua de Empleo (INEC).

<sup>2/</sup> Estimación Ministerio de Hacienda y Banco Central de Costa Rica.

<sup>3/</sup> Valoración de moneda extranjera no contempla efecto cambiario.

Fuente: Banco Central de Costa Rica, Ministerio de Hacienda e Instituto Nacional de Estadística y Censos.

#### 4. BALANCE DE RIESGOS

Estas proyecciones macroeconómicas parten de la mejor información que dispone el Banco Central a julio de 2017 y de las estimaciones que provee el sector público y privado; sin embargo, el Banco Central reconoce que existen eventos en el ámbito externo e interno que, de materializarse, podrían desviar esas proyecciones.

En el campo externo destacan:

- *Menor crecimiento de la economía mundial.* Si bien las proyecciones de los principales organismos internacionales sobre la actividad económica mundial muestran una recuperación moderada para el bienio 2017-2018 con respecto al 2016, persisten riesgos a la baja, vinculados en mayor medida con el comportamiento de los mercados financieros ante una política monetaria menos laxa en Estados Unidos de América (alza en tasas de interés y el anuncio de la intención por parte del Sistema de la Reserva Federal de reducir la liquidez mediante la venta de activos) y la agudización de las presiones en favor del proteccionismo comercial.

Un crecimiento económico mundial menor al previsto, en especial de los socios comerciales, tendería a reducir la demanda externa costarricense, con efecto negativo sobre el PIB estimado, que de no ser compensado por la demanda interna, se manifestaría en una brecha del producto negativa.

- *Precios internacionales de materias primas.* En línea con el hecho de que los precios de las materias primas dejaron atrás los valores mínimos de 2016, las proyecciones macroeconómicas contemplan precios mayores aunque con relativa estabilidad para lo que resta de 2017 y para 2018. No obstante, de materializarse los riesgos a la baja en el crecimiento mundial podrían surgir presiones a la baja en estos indicadores; en contraste, no se puede desconocer que los mercados de materias primas son sensibles, por ejemplo el petróleo, ante acontecimientos geopolíticos.
- Los mercados financieros internacionales presenten volatilidades importantes que incidan sobre los flujos de capital, tipos de cambio y tasas de interés, entre otras variables, más allá de lo previsto en esta programación.

Por su parte, los principales riesgos internos están relacionados con:

- *Déficit del Gobierno Central.* El escaso avance en los proyectos de ley de reforma fiscal y el creciente financiamiento requerido del Gobierno Central, propiciarían condiciones financieras más restrictivas ante el aumento en las tasas de interés internas. A ello se suma los efectos de una trayectoria creciente de la razón de deuda pública a producto, que podría incrementar la percepción de riesgo de parte de las calificadoras y organismos internacionales sobre el desempeño futuro de la economía nacional.

En un contexto de tasas de interés al alza, además de dificultarse el accionar de la política monetaria, con el peligro del incumplimiento del objetivo de inflación, afectaría negativamente el nivel de la inversión privada y por ende la actividad económica.

- *Mayores expectativas de inflación.* Si bien a junio de 2017 alcanzaron 27 meses dentro del rango meta, el riesgo de mayor efecto de inflación importada sobre los precios locales, la ausencia de una solución estructural para las finanzas públicas y presiones a la depreciación del colón podrían desviarlas del rango meta y provocar presiones adicionales sobre la proyección central de inflación (efectos de segunda ronda).
- *Choques de oferta por condiciones climatológicas adversas.* Una mayor variabilidad climática, especialmente en niveles de precipitación y temperatura, aunada a una mayor frecuencia e intensidad de eventos extremos, como el reciente Huracán Otto, podría tener consecuencias sobre el desempeño de la actividad agropecuaria, la infraestructura vial, los costos de producción y la capacidad de crecimiento de la economía costarricense.

## JUNTA DE PROTECCIÓN SOCIAL DE SAN JOSÉ

Junta de Protección Social procede a publicar listado de cancelaciones, adjudicaciones, reajustes, renunciaciones y sustituciones de cuotas de lotería que se han presentado del 1° de enero de 2017 al 30 de junio de 2017. Lo anterior para dar cumplimiento a lo que establece el artículo N.º 9 de la Ley de Loterías N.º 7395.

### CANCELACIONES DE CUOTA DE LOTERIA ARTICULO 3

NOMBRE	CEDULA	N	P	I	T	DOMICILIO	LUGAR DE EXPENDIO
BARRANTES BROWN DAGOBERTO	501530138	100	100	5	-	PUNTARENAS	PUNTARENAS
BORBON VASQUEZ AURA VIOLETA	601340330	100	100	5	-	SAN JOSE	SAN JOSE
BRENES HIDALGO MARIA VICTORIA	107640903	100	100	5	-	SAN JOSE	SAN JOSE
BURGOS TORRES VICTOR	202730389	100	50	5	-	LIMON	LIMON
CARVAJAL ROJAS JOSE FRANCISCO	202150214	100	100	5	-	ALAJUELA	ALAJUELA
CHAVES UGALDE OVIDIO	202600302	100	100	5	-	ALAJUELA	ALAJUELA
FONSECA URIBE NORA MARIA		100	100	5	-	SAN JOSE	SAN JOSE
MADRIGAL SANCHEZ GRACE MARIA	900820357	100	100	5	50	CARTAGO	CARTAGO
MIRANDA ZUÑIGA ELBER ALBERTO	502110655	100	-	-	-	LIMON	LIMON
MONTERO JUANA	117001157722	100	100	5	-	SAN JOSE	SAN JOSE
OBREGON MARTINEZ PABLO GILBERTO	107140086	100	100	5	-	SAN JOSE	SAN JOSE
OVIEDO HERNANDEZ GIOVANNI ASDRUBAL	107040307	100	100	5	50	SAN JOSE	SAN JOSE
RAMIREZ MONGE ANAIS	202480182	100	100	5	-	SAN JOSE	SAN JOSE
RODRIGUEZ ELIZONDO ANA MARIA	104010516	100	100	5	-	SAN JOSE	SAN JOSE
SOTO VINDAS MANUEL ALBERTO	108130782	100	100	5	-	SAN JOSE	SAN JOSE
TORRES BLANCO EMILIA DEL CARMEN	202470279	100	100	5	-	SAN JOSE	SAN JOSE
PADILLA UREÑA GAUDELIA	103020626	100	100	5	100	ALAJUELA	ALAJUELA
VEGA SOLANO GILBERT	501260741	50	50	5	-	GUANACASTE	GUANACASTE
VILLALOBOS SIBAJA FLOR DE MARIA	103890083	50	-	5	-	SAN JOSE	SAN JOSE

### CANCELACIONES DE CUOTA POR CONTRATO ARTICULO 10

NOMBRE	CEDULA	N	P	I	T	DOMICILIO	LUGAR DE EXPENDIO
ABARCA JIMENEZ EUNICE	302430849	0	0	0	2	CARTAGO	CARTAGO
ACUÑA ABARCA ELIZABETH	601290754	50	50	0	0	HEREDIA	HEREDIA
ACUÑA LEDEZMA LISETTE	106190559	100	100	0	0	SAN JOSE	SAN JOSE
AGUERO QUIROS TREICY	112260510	100	100	0	0	SAN JOSE	SAN JOSE
AGUILAR AGUILAR LUIS GUILLERMO	302690932	100	100	0	2	SAN JOSE	SAN JOSE
AGUILAR ORTEGA JENNY	603040548	100	100	0	2	HEREDIA	HEREDIA
AGUILAR RODRIGUEZ WILLIAM	204120580	0	0	50	5	LIMON	LIMON
ALPIZAR ALFARO GREIVIN	206500817	100	100	0	0	HEREDIA	LIMON
ALPIZAR PIEDRA GEINER LISANDRO	110410619	50	50	0	0	SAN JOSE	SAN JOSE
ALVARADO CALDERON GUILLERMO	302820786	100	100	0	5	CARTAGO	CARTAGO
ALVAREZ MATARRITA SONIA	502240078	50	50	0	1	GUANACASTE	GUANACASTE
ALVAREZ VILLALTA RAFAEL ANGEL	501490613	100	100	0	5	GUANACASTE	GUANACASTE
ANGULO ABARCA ESTEBAN GERARDO	114490677	100	100	0	5	SAN JOSE	SAN JOSE
ARAYA HERNANDEZ MARIA EUGENIA	105020850	0	0	0	2	SAN JOSE	SAN JOSE
ARAYA JIMENEZ JOSE DAVID	112560323	0	0	0	5	SAN JOSE	SAN JOSE
ARAYA SOTO ROBERTO	103700853	100	100	0	2	HEREDIA	HEREDIA
ARGUEDAS CARBALLO JOSE ANTONIO	401590532	100	100	0	5	HEREDIA	HEREDIA
ARGUEDAS CARMONA LUZMILDA	109390143	100	100	0	2	ALAJUELA	ALAJUELA
ARIAS ARROYO JOSUE	206470097	100	100	0	5	ALAJUELA	ALAJUELA
ARIAS ARROYO STEPHANIE MARIA	206990895	100	100	0	2	ALAJUELA	ALAJUELA
ARIAS CHAVES MARIA REBECA	110770216	100	100	0	1	SAN JOSE	SAN JOSE
ARIAS ELIZONDO DIDIER	104030175	50	0	0	5	SAN JOSE	SAN JOSE
ARIAS SALAS ADRIAN	109210745	0	100	0	5	ALAJUELA	ALAJUELA
ARROYO ANGULO JOSE RAMON	103010137	100	100	0	2	HEREDIA	HEREDIA
ARROYO SALAS YANINA	900780921	100	100	0	2	ALAJUELA	ALAJUELA
AVILA MORALES GERARDO	601120258	100	100	0	5	PUNTARENAS	PUNTARENAS
AVILA MORALES MARCOS	601420226	100	100	0	5	PUNTARENAS	PUNTARENAS
AZOFEIFA ANCHIA JOSE LUIS	103450361	100	100	0	5	LIMON	HEREDIA

BADILLA VASQUEZ ALLAN JOEL	207270322	0	0	0	5	ALAJUELA	ALAJUELA
BALLESTEROS ACUÑA RENNE ALFONSO	155805133210	0	0	0	2	SAN JOSE	SAN JOSE
BARBOZA ARAYA JOSE ANTONIO	301981051	100	100	0	5	SAN JOSE	SAN JOSE
BARQUERO MADRIGAL WILLIAM	106930882	100	100	0	0	SAN JOSE	SAN JOSE
BARRANTES CASTRO EVELIO	104920378	0	0	0	5	SAN JOSE	SAN JOSE
BARRANTES GOMEZ RAFAEL ANGEL	601240614	0	0	0	5	PUNTARENAS	PUNTARENAS
BERROCAL CAMBRONERO DAISY	203090531	100	100	0	5	ALAJUELA	ALAJUELA
BLANCO ACUÑA RODRIGO	202460561	0	0	0	5	ALAJUELA	ALAJUELA
BLANCO AVENDAÑO FRANCISCO ANTONIO	155824184408	0	0	0	5	SAN JOSE	SAN JOSE
BLANCO CAMBRONERO CARLOS ALBERTO	501650750	0	0	0	5	SAN JOSE	SAN JOSE
BOLAÑOS ACUÑA RODOLFO	102980914	100	100	0	5	CARTAGO	CARTAGO
BOLAÑOS RIOS RAFAEL ANGEL	108940909	100	100	0	5	SAN JOSE	SAN JOSE
BOLAÑOS SOTO GRETTEL	205160934	100	100	0	2	ALAJUELA	ALAJUELA
BORBON CECILIANO ROCIO	108500391	50	100	0	2	SAN JOSE	SAN JOSE
BRENES ZAVALETA ALLAN JOSE	304820819	0	0	0	2	CARTAGO	CARTAGO
BUSTOS GOMEZ GUILLERMO	106680552	100	100	0	2	SAN JOSE	SAN JOSE
CALDERON CARMONA MAURICIO	110350703	100	100	0	0	HEREDIA	SAN JOSE
CALDERON GONZALEZ CARLOS HENRY	106810180	100	100	0	5	ALAJUELA	ALAJUELA
CALDERON UGARTE STEPHANIE VANESSA	114110216	0	0	0	5	SAN JOSE	SAN JOSE
CALVO MATAMOROS KATHERINE VANESSA	304670122	100	100	0	5	CARTAGO	CARTAGO
CALVO ZAMORA JOSE EDUARDO	116700404	0	0	0	2	HEREDIA	HEREDIA
CAMPOS SEGURA KAREN VIVIANA	401880488	0	0	0	2	HEREDIA	HEREDIA
CARMONA CALDERON MIRIAM	203910056	100	100	0	3	SAN JOSE	SAN JOSE
CARVAJAL BARRANTES OSCAR	400980261	0	0	0	5	PUNTARENAS	PUNTARENAS
CARVAJAL CRUZ JESUS	203840148	50	50	0	2	ALAJUELA	ALAJUELA
CASANOVA CALVO INES	701030214	0	0	0	5	LIMON	LIMON
CERDAS PIEDRA ANA ISABEL	701820782	0	0	0	2	CARTAGO	CARTAGO
CESPEDES CAMPOS JOSE ALFREDO	108890004	0	100	0	5	SAN JOSE	SAN JOSE
CESPEDES LOPEZ BRENDA	112020980	0	0	0	2	SAN JOSE	SAN JOSE
CHACON HIDALGO JOSE ANTONIO	203520322	0	0	0	5	ALAJUELA	ALAJUELA
CHAVARRIA PERAZA ALEXIS	104040556	50	50	0	0	LIMON	LIMON
CHAVARRIA TORRES ENRIQUE	302710354	0	0	0	2	CARTAGO	CARTAGO
CHAVARRIA TORRES JOSE ANTONIO	302250202	100	100	0	6	SAN JOSE	SAN JOSE
CHAVERRI CASCANTE NELLY MARIA	104031163	0	100	0	5	ALAJUELA	ALAJUELA
CHAVES ALVAREZ MANUEL ANTONIO	501520551	100	100	0	2	GUANACASTE	GUANACASTE
COMERCIAL DIGITAL	3101552458	0	0	0	5	SAN JOSE	SAN JOSE
CORDERO NAVARRETE MICHAEL ENRIQUE	109970369	0	0	0	2	SAN JOSE	SAN JOSE
CRUZ SALABLANCA DAVID SALVADOR	801070493	100	100	0	0	GUANACASTE	GUANACASTE
DAVILA NUÑEZ OLMAN ALFREDO	106360952	0	0	100	5	GUANACASTE	GUANACASTE
DELGADO EVELIN KATIUSCA	121400124236	50	50	0	2	LIMON	LIMON
DENNIS MATTHEWS SHARTON ROGELIO	701650495	0	50	0	5	HEREDIA	HEREDIA
DIAZ GUTIERREZ JULIO ANTONIO	601250065	100	100	0	5	SAN JOSE	SAN JOSE
DOMINGUEZ GUTIERREZ OSCAR GERARDO	700650694	100	100	0	0	CARTAGO	SAN JOSE
DURAN ALVARADO SILVIA	110870280	100	100	0	2	SAN JOSE	SAN JOSE
ESPINOZA GARCIA ROXANA	204100266	0	0	0	2	SAN JOSE	SAN JOSE
ESTRELLA NOGUERA ENRIQUE MARTIN	800940004	100	100	0	5	ALAJUELA	ALAJUELA
ESTRELLA NOGUERA JOSE ERNESTO	800920851	0	0	0	5	ALAJUELA	ALAJUELA
FALLAS MELENDEZ CELENE	205490654	100	100	0	2	ALAJUELA	ALAJUELA
FERNANDEZ MELENDEZ RAFAEL ANGEL	203190572	0	0	0	5	ALAJUELA	ALAJUELA
FONSECA FONSECA HANIA	502860687	100	0	0	0	SAN JOSE	SAN JOSE
FONSECA ROMAN MARICRUZ	109990471	0	0	0	5	CARTAGO	SAN JOSE
GALLEGOS ESQUIVEL JOSELYN	112640202	100	100	0	5	SAN JOSE	SAN JOSE
GAMBOA ESPINOZA MIGUEL	601610992	0	0	0	5	PUNTARENAS	PUNTARENAS
GAMBOA FONSECA MARVIN	302590618	100	100	0	5	CARTAGO	CARTAGO
GARCIA DEL VALLE STEPHANIE	503620058	100	100	50	5	GUANACASTE	GUANACASTE
GOMEZ LUNA LESTER ANTONIO	155803106523	0	0	0	2	SAN JOSE	SAN JOSE
GOMEZ SIBAJA WILLY DONALDO	206450504	100	100	0	0	GUANACASTE	GUANACASTE
GONZALEZ THOMPSON VIRGINIA	203260675	100	100	0	2	ALAJUELA	ALAJUELA
GRANADOS HERRERA RANDALL	112720997	100	100	0	0	HEREDIA	SAN JOSE

GRANADOS MONGE MAGALY CRISTINA	109210119	100	100	0	5	SAN JOSE	SAN JOSE
GUERRERO VARGAS CARMEN CELIA	104470126	0	0	0	2	SAN JOSE	SAN JOSE
GUEVARA SANDOVAL MONICA	108660750	0	0	0	5	ALAJUELA	ALAJUELA
GUEVARA SOTO BRYAN DAVID	112950037	0	0	0	5	HEREDIA	HEREDIA
GUTIERREZ MENA STWARD FERNANDO	111720928	0	100	0	5	SAN JOSE	SAN JOSE
GUZMAN GUZMAN JULISE CRISTEL	115790772	0	0	0	2	SAN JOSE	SAN JOSE
HERNANDEZ QUESADA ADRIAN	302660034	0	0	0	5	CARTAGO	CARTAGO
HERNANDEZ ROJAS PEDRO MIGUEL	105830008	0	0	0	5	SAN JOSE	SAN JOSE
HERRERA BARAHONA YORLENY	701170292	100	100	0	5	PUNTARENAS	PUNTARENAS
HIDALGO MONTOYA ROSIBEL MARIETH	302720388	100	100	0	5	CARTAGO	CARTAGO
JIMENEZ BADILLA CESAR	502550955	100	100	0	5	ALAJUELA	ALAJUELA
JIMENEZ GOMEZ KAROL PATRICIA	113610672	0	0	0	5	SAN JOSE	SAN JOSE
JIMENEZ GOMEZ PAOLA VANESSA	116700401	100	100	0	5	SAN JOSE	SAN JOSE
JIMENEZ VEGA ANA MARIA	206400682	100	100	0	0	ALAJUELA	ALAJUELA
JUAREZ GUTIERREZ MARIA FERNANDA	503830436	100	100	0	0	ALAJUELA	ALAJUELA
LARA SANCHEZ ZEIDY MARIA	501640510	50	50	0	3	PUNTARENAS	PUNTARENAS
LAZARO ALVARADO GILBERT	106280805	0	0	100	5	SAN JOSE	SAN JOSE
LEITON GOMEZ DANNY	108230330	100	100	0	5	CARTAGO	CARTAGO
LIRA FLORES CARMEN	204560928	100	100	0	2	ALAJUELA	ALAJUELA
LIZANO TENORIO RAFAEL ANGEL	202090590	50	50	0	2	ALAJUELA	ALAJUELA
LOBO MONESTEL EDGARDO MIGUEL	603290019	0	0	0	5	PUNTARENAS	PUNTARENAS
LOPEZ BALTODANO ISIDORO	501330499	0	0	0	5	SAN JOSE	SAN JOSE
LOPEZ RODRIGUEZ CLAUDIO	202770064	100	100	0	5	ALAJUELA	ALAJUELA
LORIA PIEDRA JORGE	203010135	100	100	0	2	ALAJUELA	ALAJUELA
MADRIGAL GUTIERREZ MARTA EUGENIA	104610308	0	0	0	2	SAN JOSE	SAN JOSE
MALESPIN RIVERA AUSTIN	604260013	100	100	0	5	GUANACASTE	GUANACASTE
MALESPIN ROMERO EVARISTO	155823241827	100	100	0	5	HEREDIA	HEREDIA
MARIN BARBOZA MARCO	109520030	0	0	0	2	SAN JOSE	SAN JOSE
MARIN JIMENEZ FRANCISCO	105780623	50	50	0	5	SAN JOSE	SAN JOSE
MARIN MORA CARLOS LUIS	103900076	0	0	0	5	SAN JOSE	SAN JOSE
MERCADO ORTIZ CARLOS E.	117000230324	100	100	0	1	SAN JOSE	SAN JOSE
MESEN SABORIO JONATTAN	110150006	100	100	0	0	SAN JOSE	SAN JOSE
MOJICA ARANA GUILLERMO	502170523	0	0	0	5	GUANACASTE	GUANACASTE
MONGE GUILLEN KATTIA	303270938	100	100	0	5	CARTAGO	CARTAGO
MONGE VAUGHAN MARTHA RUTH	105080774	100	100	0	2	SAN JOSE	SAN JOSE
MONTOYA CORTES MARIA JOSE	402330018	0	0	0	2	HEREDIA	HEREDIA
MONTOYA MORENO LUIS ALFREDO	112910993	100	100	100	3	SAN JOSE	SAN JOSE
MONTOYA VINDAS CARLOS	103900086	0	0	0	5	SAN JOSE	SAN JOSE
MORA ALFARO MIGUEL	206360042	0	0	0	5	ALAJUELA	ALAJUELA
MORA ELIZONDO YAMILETH	501940212	50	50	0	2	GUANACASTE	GUANACASTE
MORA HERNANDEZ MARIO ALBERTO	105330712	100	100	0	1	SAN JOSE	SAN JOSE
MORA SANTISTEBAN MARIO ALFREDO	110200054	100	100	0	5	SAN JOSE	SAN JOSE
MORA SOLIS CYNTHIA	110180942	50	50	0	5	PUNTARENAS	PUNTARENAS
MORA VALVERDE EMBER GERARDO	113340478	0	0	0	5	HEREDIA	HEREDIA
MORALES MOLINA ESTEFANIE NATALIE	114900501	100	100	0	2	SAN JOSE	SAN JOSE
MORALES MOLINA ESTIBALIZ	112940698	0	0	0	5	SAN JOSE	SAN JOSE
MOREIRA ARCE VICTOR MANUEL	401041064	100	100	0	0	HEREDIA	HEREDIA
MOYA GUZMAN JUNERSOL	700800394	100	100	0	2	PUNTARENAS	PUNTARENAS
MUÑOZ RODRIGUEZ ANA CECILIA	302180145	0	0	0	2	CARTAGO	CARTAGO
MURILLO CORRALES ELIAS GERARDO	202770432	100	100	0	2	ALAJUELA	ALAJUELA
MURILLO CORRALES MELISSA	111640931	0	0	0	5	SAN JOSE	SAN JOSE
MURILLO SOTO ISRAEL	204920419	100	100	0	2	ALAJUELA	ALAJUELA
NARANJO ESPINOZA JESUS GABRIEL	115280985	100	100	0	2	ALAJUELA	ALAJUELA
NAVARRO BARRERA ISMAEL GERARDO	115140977	0	0	0	2	SAN JOSE	SAN JOSE
NAVARRO CERDAS MARIA DEL ROSARIO	900590414	0	50	0	5	SAN JOSE	SAN JOSE
NICHOLSON ROJAS HAIROLD	109810419	50	50	0	0	SAN JOSE	SAN JOSE
OBANDO OBANDO MARIA JEANNETTE	602100716	100	100	0	5	PUNTARENAS	PUNTARENAS
OBANDO RODRIGUEZ DENIS ALBERTO	503230540	100	100	0	0	GUANACASTE	GUANACASTE
PARRALES BARBERENA JONATHAN ALBERTO	113790167	0	0	0	2	SAN JOSE	SAN JOSE

PEREIRA SANCHEZ ELISANDRO LESVIS	303280300	0	0	0	5	SAN JOSE	SAN JOSE
PEREZ VELASQUEZ JAIRO AUGUSTO	155807324722	100	100	0	2	SAN JOSE	SAN JOSE
PIEDRA FERNANDEZ BERTA MARIA	107910411	0	50	0	5	SAN JOSE	SAN JOSE
POLINI FREER EDUARDO	105150146	0	0	100	5	SAN JOSE	SAN JOSE
PORRAS ABARCA KATTY	112360884	100	100	0	0	SAN JOSE	SAN JOSE
PORRAS JIMENEZ LEILA	900900948	0	100	0	5	ALAJUELA	ALAJUELA
QUESADA MENA SONIA MARGARITA	104210508	50	50	0	0	PUNTARENAS	PUNTARENAS
QUESADA VILLALOBOS ENAR	203700927	100	0	0	2	ALAJUELA	ALAJUELA
QUIROS PORRAS MOISES	103190953	0	0	0	2	HEREDIA	HEREDIA
RAMIREZ ROJAS LUIS ANGEL	106270033	0	100	0	2	SAN JOSE	HEREDIA
RODRIGUEZ MORALES CARLOS ALBERTO	112020836	0	0	0	5	SAN JOSE	SAN JOSE
RODRIGUEZ VILLALTA MARIA EMILIA	104071393	100	100	0	0	SAN JOSE	SAN JOSE
RODRIGUEZ VILLEGAS ANDY	401980774	0	50	0	5	HEREDIA	HEREDIA
ROJAS CASTRO MARTA	204610966	100	100	0	1	ALAJUELA	ALAJUELA
ROJAS JIMENEZ ANA ISABEL	104770920	0	0	0	2	SAN JOSE	HEREDIA
ROSALES CHAVARRIA MARVIN	105520888	0	0	0	5	PUNTARENAS	PUNTARENAS
ROSENKRANTZ GABERT URY	113810612	50	50	0	0	SAN JOSE	SAN JOSE
RUIZ GUTIERREZ MARIA BELEIDA	501840476	0	0	0	1	HEREDIA	HEREDIA
SALAS MURILLO FERNANDO	501940191	100	100	0	2	ALAJUELA	ALAJUELA
SALAZAR GONZALEZ GERMAN ALBERTO	106530675	100	100	0	2	SAN JOSE	SAN JOSE
SANCHEZ CAPUANO GEORGINA	106080326	0	0	0	2	SAN JOSE	SAN JOSE
SANCHO SANCHEZ VANESSA	108530271	50	50	0	2	HEREDIA	HEREDIA
SANDI CHINCHILLA ROMELINA	601100112	0	0	0	5	SAN JOSE	PUNTARENAS
SANDI SOLANO MANUEL ANTONIO	103960621	100	100	0	0	SAN JOSE	SAN JOSE
SANDOVAL CASTRO ARMANDO JOSE	112520680	100	100	0	0	SAN JOSE	SAN JOSE
SEGURA BONILLA RAFAEL ANGEL	106050252	0	0	0	2	HEREDIA	SAN JOSE
SEGURA CASTRO LEDA MARIA	104910782	100	100	0	5	SAN JOSE	SAN JOSE
SEGURA VARGAS MAYELA IRENE	105210536	100	100	0	5	CARTAGO	CARTAGO
SELVA MALDONADO JOHANA DEL ROSARIO	801040570	100	100	0	1	ALAJUELA	ALAJUELA
SEQUEIRA CORTES ERNESTINA	502150085	50	100	0	1	SAN JOSE	SAN JOSE
SEQUEIRA REYES EVELING DEL CARMEN	155808042636	0	50	0	5	SAN JOSE	CARTAGO
SERRANO RODRIGUEZ EDUARDO	110130710	100	100	50	5	ALAJUELA	ALAJUELA
SIEZAR GARCIA TATIANA	111420982	0	0	0	5	SAN JOSE	SAN JOSE
SILVA NARVAEZ PAULA ROSARIO	202921177	100	100	0	1	CARTAGO	SAN JOSE
SOLANO RODRIGUEZ VICTOR HUGO	206600699	100	100	0	5	ALAJUELA	ALAJUELA
SOLANO SOTO LUIS FERNANDO	106700176	100	100	0	5	SAN JOSE	SAN JOSE
SOLIS GUTIERREZ EVELYN CECILIA	108810227	100	100	0	10	SAN JOSE	SAN JOSE
SOLIS VILLALOBOS ROBERTO ALEXANDER	115870916	0	0	0	2	SAN JOSE	SAN JOSE
SOTO CAMACHO OSCAR	103640680	100	100	0	5	SAN JOSE	SAN JOSE
TORUÑO GOMEZ CAROLINA	501000262	50	50	0	5	SAN JOSE	SAN JOSE
TORUÑO ROSALES CARLOS JESUS	402140506	100	100	0	1	HEREDIA	HEREDIA
TORUÑO ROSALES LINCY DE LOS ANGELES	402000197	100	100	0	1	HEREDIA	HEREDIA
TORUÑO ROSALES MAYKOL ANDRES	401910002	100	100	0	2	HEREDIA	HEREDIA
ULATE ARROYO JESSICA MARIA	401740424	0	0	0	2	HEREDIA	HEREDIA
ULATE ROJAS RAFAEL ANGEL	401110797	100	100	0	1	HEREDIA	HEREDIA
VAGLIO MATAMOROS KARLA	114210224	0	0	0	2	SAN JOSE	SAN JOSE
VALLEJOS SILES IDALIE	501570293	100	100	0	2	ALAJUELA	ALAJUELA
VALVERDE CHAVARRIA LUIS E.	105910183	100	100	0	1	SAN JOSE	SAN JOSE
VALVERDE NUÑEZ ANA YANCY	107450910	50	100	0	0	SAN JOSE	SAN JOSE
VARGAS BATRES AARON JOSUE	116320593	0	0	0	2	HEREDIA	HEREDIA
VARGAS BOLAÑOS MICAELA ALEXANDRA	117040843	0	0	0	5	SAN JOSE	SAN JOSE
VARGAS GUEVARA MARIA DE LOS ANGELES	205580515	100	100	0	0	ALAJUELA	ALAJUELA
VARGAS JIMENEZ CARLOS BERNARDI	110050793	100	100	0	1	SAN JOSE	SAN JOSE
VARGAS ROJAS CRISTHIAM	107550759	100	100	0	5	CARTAGO	CARTAGO
VARGAS ROJAS DELFIN FEDERICO	202810404	0	0	0	5	ALAJUELA	ALAJUELA
VARGAS SANABRIA CARLOS RAMON	104450957	0	100	0	5	SAN JOSE	SAN JOSE
VARGAS SOLANO RONALD	700650596	100	100	0	2	SAN JOSE	SAN JOSE
VEGA SEGURA RODRIGO	601470448	50	50	0	5	ALAJUELA	ALAJUELA
VENEGAS BLANCO HIGINIO	601550703	0	0	0	5	PUNTARENAS	PUNTARENAS

VILLALOBOS RODRIGUEZ SELBY ESTEPHANY	603100276	0	100	0	5	PUNTARENAS	PUNTARENAS
VIQUEZ MORALES CARLOS MANUEL	204880957	100	100	0	0	HEREDIA	HEREDIA
WHEELOCK MIRANDA ERIKA DE LOS ANGELES	155802344616	0	0	0	2	SAN JOSE	SAN JOSE
ZUMBADO CASTRO MARCIANO	501070696	0	0	0	2	SAN JOSE	SAN JOSE

**CANCELACION DE CUOTA DE LOTERIA A SOCIOS DE COPELOT**

<b>NOMBRE</b>	<b>CEDULA</b>	<b>N</b>	<b>P</b>	<b>I</b>	<b>T</b>	<b>DOMICILIO</b>	<b>LUGAR DE EXPENDIO</b>
CALVO OLIVARES EDWIN	301730083	-	-	-	-	CARTAGO	CARTAGO
GAMBOA SALAZAR RAMON ALBERTO	108670358	50	100	5	50	SAN JOSE	SAN JOSE

**CANCELACION DE CUOTAS DE LOTERIA A SOCIOS DE COCOVELOT**

<b>NOMBRE</b>	<b>CEDULA</b>	<b>N</b>	<b>P</b>	<b>I</b>	<b>T</b>	<b>DOMICILIO</b>	<b>LUGAR DE EXPENDIO</b>
MARTINEZ CORDERO MARCO TULIO	301650264	100	100	5	50	SAN JOSE	SAN JOSE
MONTERO VARGAS GONZALO	700680193	-	-	5	50	SAN JOSE	SAN JOSE
RODRIGUEZ VILLALTA JOSE MARIA	103390143	-	-	5	50	SAN JOSE	SAN JOSE

**CANCELACION DE CUOTA DE LOTERIA A SOCIOS DE COOPECIVEL**

<b>NOMBRE</b>	<b>CEDULA</b>	<b>N</b>	<b>P</b>	<b>I</b>	<b>T</b>	<b>DOMICILIO</b>	<b>LUGAR DE EXPENDIO</b>
ALEMAN URBINA FELIPE ANTONIO	207980251	-	-	5	-	ALAJUELA	ALAJUELA
OROZCO GRANADOS JORGE	301910006	100	100	5	100	CARTAGO	CARTAGO
RAMIREZ VEGA WALTER	401270937	100	-	5	50	HEREDIA	HEREDIA

**CANCELACION DE CUOTA DE LOTERIA A SOCIOS DE COOPEPACIVEL**

<b>NOMBRE</b>	<b>CEDULA</b>	<b>N</b>	<b>P</b>	<b>I</b>	<b>T</b>	<b>DOMICILIO</b>	<b>LUGAR DE EXPENDIO</b>
SANDI MORA CARLOS	103620687	100	41	5	100	SAN JOSE	SAN JOSE

**ADJUDICACIONES DE CUOTA DE LOTERIA POR CONTRATO ARTICULO 10**

<b>NOMBRE</b>	<b>CEDULA</b>	<b>N</b>	<b>P</b>	<b>I</b>	<b>T</b>	<b>DOMICILIO</b>	<b>LUGAR DE EXPENDIO</b>
ACUÑA PICADO JOSEFA YILANIA	114410598	50	50	0	5	SAN JOSE	SAN JOSE
AGUILAR HERRERA MAURICIO	108900016	50	50	0	5	SAN JOSE	SAN JOSE
ALFARO MORA MICHAEL JESUS	702300172	0	0	0	5	HEREDIA	LIMON
ARAYA ALPIZAR MAXIMO	203180598	0	0	0	5	ALAJUELA	ALAJUELA
ARGUEDAS SOLANO GERARDO	203760289	0	0	0	5	ALAJUELA	ALAJUELA
ARGUEDAS VILLALOBOS LUIS FABIAN	207560600	0	0	0	5	ALAJUELA	ALAJUELA
ARRIETA BOLAÑOS JULIO CESAR	110310272	0	0	0	5	SAN JOSE	SAN JOSE
ARTAVIA MURILLO MARCOS	109170525	0	0	0	5	SAN JOSE	SAN JOSE
AVILA MORALES LILLIAM IRIS	107240836	0	0	0	5	PUNTARENAS	PUNTARENAS
BARQUERO ACUÑA CELINE	207790626	0	0	0	5	ALAJUELA	ALAJUELA
BOLAÑOS CUBILLO OLGA GENARINA	103870386	0	0	0	5	SAN JOSE	SAN JOSE
BOLIVAR PORRAS MAYRA	502080088	0	0	0	5	GUANACASTE	GUANACASTE
CALDERON MORA NURIA MARGARITA	106590705	0	0	0	5	SAN JOSE	SAN JOSE
CALVO DELGADO MAURICIO JESUS	205150983	0	0	0	5	ALAJUELA	ALAJUELA
CALVO RODRIGUEZ RIGOBERTO	203940253	0	0	0	5	ALAJUELA	ALAJUELA
CAMACHO HERNANDEZ ESTEBAN DE JESUS	402160029	100	100	0	5	SAN JOSE	HEREDIA
CAMACHO RUBI OSCAR EDUARDO	401060771	0	0	0	5	HEREDIA	SAN JOSE
CAMPOS CASTILLO GINETHE DAYANA	206660876	0	0	0	5	ALAJUELA	ALAJUELA
CÁRDENAS DÍAZ ANA CARLOTA	155812991706	0	0	0	5	SAN JOSE	SAN JOSE
CASTRO ARIAS JOSE LUIS	900450642	100	100	0	5	ALAJUELA	ALAJUELA
CASTRO MORALES GRETTY	104630427	0	0	0	5	SAN JOSE	SAN JOSE
CHAVARRIA QUESADA FREDDY	303240321	0	0	0	5	CARTAGO	CARTAGO
CHAVES MONTERO OSCAR MARIO	204090639	0	0	0	5	ALAJUELA	ALAJUELA
CHAVES MOSCOSO LUIS FERNANDO	604330763	0	0	0	5	ALAJUELA	ALAJUELA
CONTRERAS CONTRERAS BIENVENIDA	501280570	0	0	0	5	SAN JOSE	SAN JOSE
CORDOBA ALVARADO ELIZABETH	115390601	100	100	0	5	CARTAGO	CARTAGO

DUARTE SOLIS OSCAR	104720690	0	0	0	5	SAN JOSE	SAN JOSE
ERNESTO ALONSO ARRIETA BOLAÑOS	109460470	0	0	0	5	SAN JOSE	SAN JOSE
ESQUIVEL ROJAS EDWIN	204810999	0	0	0	5	ALAJUELA	ALAJUELA
FERNANDEZ CORDERO JORGE ALFREDO	301560331	0	0	0	5	CARTAGO	CARTAGO
FERNANDEZ MELENDEZ RAFAEL ANGEL	203190572	0	0	0	5	ALAJUELA	ALAJUELA
FERNANDEZ VILLALOBOS MARIO RAMON	205060448	0	0	0	5	SAN JOSE	SAN JOSE
FLOR MONTOYA VARGAS	108240097	100	100	0	5	HEREDIA	HEREDIA
FLORES ACUÑA WILGEN A.	602950577	0	0	0	5	ALAJUELA	ALAJUELA
FLORES SALAZAR NERY	602470193	100	100	0	5	LIMON	LIMON
FONSECA SANCHEZ DORIS MARIA	205730238	0	0	0	5	ALAJUELA	ALAJUELA
FREDDY JOSÉ ENRIQUEZ BALTODANO	116710714	0	0	0	5	HEREDIA	HEREDIA
GONZAGA MARTINEZ CRISTHIAN ANDRES	503280078	0	0	0	5	GUANACASTE	GUANACASTE
GONZALEZ GONZALEZ NIDIA	203030916	0	0	0	5	ALAJUELA	ALAJUELA
GONZALEZ ULATE SYLVIA	108520029	0	0	0	5	HEREDIA	HEREDIA
GRANADOS NUÑEZ JIMMY ADOLFO	302900037	0	0	0	5	CARTAGO	CARTAGO
GUEVARA SOTO BRYAN DAVID	112950037	0	0	0	5	HEREDIA	HEREDIA
GUILLEN MUÑOZ MARJORIE	302730084	100	100	0	5	CARTAGO	CARTAGO
GUTIERREZ GONZALEZ ANDRES	113740685	50	50	0	5	SAN JOSE	SAN JOSE
GUTIERREZ LAZO ISIS VALERIA	116700071	0	0	0	5	PUNTARENAS	PUNTARENAS
GUTIERREZ LAZO LOURDES DE LOS ANGELES	114370412	0	0	0	5	PUNTARENAS	PUNTARENAS
GUZMAN RODRIGUEZ CARLOS ALEXIS	103440200	0	0	0	5	SAN JOSE	SAN JOSE
GUZMAN SIBAJA MARIA DE LOS ANGELES	204890552	0	0	0	5	ALAJUELA	ALAJUELA
HERNANDEZ AGUILAR DAVID	105290160	100	100	0	5	SAN JOSE	SAN JOSE
HERNANDEZ FONSECA ELIZABETH	112510698	50	100	0	5	SAN JOSE	SAN JOSE
HERNANDEZ HERRERA JESSICA DE LOS ANGEL	603360873	0	0	0	5	PUNTARENAS	PUNTARENAS
HERNANDEZ QUESADA ADRIAN	302660034	0	0	0	5	CARTAGO	CARTAGO
HERNANDEZ ROJAS PEDRO MIGUEL	105830008	0	0	0	5	SAN JOSE	SAN JOSE
HIDALGO CHAVARRIA WALTER	110040883	0	0	0	5	SAN JOSE	SAN JOSE
JAEN BOLIVAR KATTIA MARIA	603840029	0	0	0	5	PUNTARENAS	PUNTARENAS
JIMENEZ BUSTOS ALBA	107800514	0	0	0	5	CARTAGO	CARTAGO
JIMENEZ GOMEZ JORGE EDUARDO	115000836	0	0	0	5	SAN JOSE	SAN JOSE
JIMENEZ GUERRERO JUDITH	700840084	0	0	0	5	LIMON	LIMON
KAN ZHAO SIFA	800970988	0	0	0	5	ALAJUELA	SAN JOSE
LOBO ALVAREZ MARTA LIDIETH	206300622	0	0	0	5	ALAJUELA	ALAJUELA
LOPEZ ALVARADO ALEJANDRO	103870127	0	0	0	5	HEREDIA	HEREDIA
LOPEZ BALTODANO ISIDORO	501330499	0	0	0	5	SAN JOSE	SAN JOSE
LOPEZ BRENES LUIS ALEJANDRO	105670613	0	0	0	5	SAN JOSE	SAN JOSE
MADRIGAL DURAN ERIC	401540717	0	0	0	5	HEREDIA	HEREDIA
MADRIGAL ZUÑIGA ANA MARCELA	116050475	0	0	0	5	SAN JOSE	SAN JOSE
MARIN AZOFEIFA CHRISTOPHER	112730703	0	0	0	5	SAN JOSE	SAN JOSE
MARIN MORA CARLOS LUIS	103900076	0	0	0	5	SAN JOSE	SAN JOSE
MARTIN WATLER JOSELYN	155822500904	100	100	0	5	SAN JOSE	SAN JOSE
MARTINEZ GOMEZ MARIA ALEJANDRA	155824561320	100	100	0	5	SAN JOSE	SAN JOSE
MEJIA MENDEZ MANUEL DE JESUS	501930327	100	100	0	5	ALAJUELA	ALAJUELA
MENDOZA AGUILAR JOSE M.	103720735	50	50	0	5	CARTAGO	SAN JOSE
MIRANDA JIMENEZ BRAYAN RAUL	206700513	0	0	0	5	SAN JOSE	SAN JOSE
MIRANDA QUINTERO KENNETH ORLANDO	113390162	50	50	0	5	SAN JOSE	SAN JOSE
MOLINA GONZALEZ EDGAR	203460518	0	0	0	5	ALAJUELA	ALAJUELA
MONDRAGON GARCIA ANDRES	305000794	0	0	0	5	SAN JOSE	SAN JOSE
MONGE VAUGHAN JUAN CARLOS	104190294	0	0	0	5	SAN JOSE	SAN JOSE
MONTOYA VINDAS CARLOS	103900086	0	0	0	5	SAN JOSE	SAN JOSE
MORA CORTES HILARY SOFIA	116690998	0	0	0	5	SAN JOSE	SAN JOSE
MORALES QUIROS WILLIAM ADONAY	109350051	0	0	0	5	SAN JOSE	SAN JOSE
MUÑOZ GOMEZ OLGA PATRICIA	107080322	0	0	0	5	SAN JOSE	SAN JOSE
NAVARRO CASTRO KARINA PATRICIA	114970595	0	0	0	5	CARTAGO	CARTAGO
OBANDO POMARES MARISOL	701880594	0	0	0	5	LIMON	LIMON
OROZCO SERRANO GUILLERMO	302150525	0	0	0	5	SAN JOSE	SAN JOSE
ORTEGA CRUZ ZAIDA	602250641	100	100	0	5	HEREDIA	HEREDIA
ORTIZ GARCIA JAVIER	107540549	50	50	0	5	CARTAGO	CARTAGO

PEREIRA SANCHEZ ELISANDRO LESVIS	303280300	0	0	0	5	SAN JOSE	SAN JOSE
PEREZ GUTIERREZ YERLIN ELENA	205910932	0	0	0	5	ALAJUELA	ALAJUELA
QUESADA CAMPOS KATHIA	109010558	0	0	0	5	SAN JOSE	SAN JOSE
QUESADA DELGADO GIOVANNI ANDRES	110350145	0	0	0	5	SAN JOSE	SAN JOSE
QUIROS DIAZ ANA LAURA	113870349	0	0	0	5	SAN JOSE	SAN JOSE
RAMIREZ CAMACHO GUSTAVO ADOLFO	302760146	0	0	5	0	CARTAGO	CARTAGO
RAMIREZ MALTEZ DARIO ALEXANDER	207720216	0	0	5	0	LIMON	LIMON
RAMIREZ MARTINEZ MARICELA	701260848	0	0	5	0	LIMON	LIMON
RAMIREZ MORA DOUGLAS	205170905	0	0	0	0	ALAJUELA	ALAJUELA
RAMIREZ MUÑOZ EDGAR	402340571	0	0	5	0	HEREDIA	HEREDIA
REYES RODRIGUEZ HEIDI JUDITH	155804118529	0	0	0	0	ALAJUELA	ALAJUELA
RIVAS MONGE OSCAR MIGUEL	206810298	0	0	0	5	HEREDIA	ALAJUELA
RIVAS PAZ MIRNA DEL CARMEN	155824194411	0	0	0	5	ALAJUELA	ALAJUELA
RODRIGUEZ ARAYA CHERLYNY	206750705	0	0	5	0	ALAJUELA	ALAJUELA
RODRIGUEZ BADILLA ROSA EDEN	900880789	0	0	0	5	SAN JOSE	SAN JOSE
RODRIGUEZ CARBALLO NATALIA MARIA	113400780	50	50	2	0	SAN JOSE	SAN JOSE
RODRIGUEZ CASTILLO SHIRLEY	112690923	0	0	5	0	SAN JOSE	SAN JOSE
RODRIGUEZ CORDERO ORLANDO	502440567	0	0	0	5	SAN JOSE	SAN JOSE
RODRIGUEZ MENDEZ JOHANNA DE LOS ANGELES	304250083	100	100	0	5	CARTAGO	CARTAGO
RODRIGUEZ MORALES CARLOS ALBERTO	112020836	0	0	5	0	SAN JOSE	SAN JOSE
RODRIGUEZ MUÑOZ ALEJANDRO	109530412	0	0	5	0	HEREDIA	ALAJUELA
RODRIGUEZ RODRIGUEZ ANGEL ANTONIO	503270054	0	0	5	0	GUANACASTE	GUANACASTE
RODRIGUEZ VILLARREAL MARY LUZ	501880923	0	0	0	5	GUANACASTE	GUANACASTE
ROJAS AVILA DAVID ALBERTO	604480522	0	0	5	0	ALAJUELA	ALAJUELA
ROJAS ESPINOZA SARA MARIA	155807203210	0	0	0	5	GUANACASTE	GUANACASTE
ROJAS MURILLO HEINER	401670422	0	0	5	0	HEREDIA	HEREDIA
ROJAS RIVERA JORGE ALBERTO	114980047	0	0	0	5	SAN JOSE	SAN JOSE
ROJAS SALAS MICHELLE DAYANNA	117070424	0	0	0	5	SAN JOSE	SAN JOSE
ROJAS VARELA ROBERTO	202950035	50	50	0	5	SAN JOSE	SAN JOSE
ROMAN CHAVES SONIA	104910066	50	50	0	5	SAN JOSE	SAN JOSE
ROSALES CHAVARRIA MARVIN	105520888	0	0	5	0	PUNTARENAS	PUNTARENAS
RUIZ HERRERA VICTOR JULIO	502440741	100	100	0	5	HEREDIA	SAN JOSE
SALAS GONZALEZ MIGUEL ANGEL	202910169	0	0	5	0	ALAJUELA	ALAJUELA
SALAS HERRERA REYNALDO	601490275	0	0	5	0	PUNTARENAS	PUNTARENAS
SALAS QUESADA KATTIA	204950206	0	0	5	0	ALAJUELA	ALAJUELA
SALAZAR ABARCA GIOVANNI	202060885	0	0	0	5	HEREDIA	HEREDIA
SALAZAR BERMUDEZ MARIA IRIS	602440433	0	0	5	0	PUNTARENAS	PUNTARENAS
SALAZAR FLORES NELSY	108850598	0	0	0	5	SAN JOSE	SAN JOSE
SALGUERO FERNANDEZ WILLIAM	503170802	0	0	0	5	GUANACASTE	GUANACASTE
SANABRIA GONZALEZ JUAN ANTONIO	205540501	0	0	5	0	ALAJUELA	ALAJUELA
SANABRIA ROJAS VICTOR MANUEL	302570142	0	0	0	5	CARTAGO	CARTAGO
SANABRIA UREÑA JESENIA MARIA	115260718	0	0	0	5	SAN JOSE	SAN JOSE
SANCHEZ FUENTES JOSELINNE SELENA	304930636	0	0	2	0	CARTAGO	CARTAGO
SANCHO FUENTES OMAR	700680982	0	0	5	0	LIMON	LIMON
SANCHO UMAÑA JUAN ELIECER	104750925	0	0	5	0	SAN JOSE	SAN JOSE
SANDI CECILIANO KATTIA VANESSA	110400852	0	0	5	0	SAN JOSE	SAN JOSE
SANDI CECILIANO MANUEL ANTONIO	114060992	0	0	0	0	SAN JOSE	SAN JOSE
SANDI CHINCHILLA ROMELINA	601100112	0	0	5	0	PUNTARENAS	PUNTARENAS
SANTANA MENDEZ LEON IVAN	602960096	0	0	5	0	ALAJUELA	ALAJUELA
SEGURA CASCANTE JOSE ANTONIO	105260862	0	0	0	5	HEREDIA	HEREDIA
SEGURA CRUZ RAFAEL ANGEL	204070266	0	0	0	5	ALAJUELA	ALAJUELA
SIEZAR GARCIA TATIANA	111420982	0	0	5	0	SAN JOSE	SAN JOSE
SOLANO CHAVES VERA VIOLETA	104490481	0	0	0	5	HEREDIA	HEREDIA
SOLANO MONTENEGRO RICARDO AGUSTIN	504020676	0	0	0	5	PUNTARENAS	PUNTARENAS
SOLIS HERRERA NELSON MAURICIO	110260431	0	0	0	5	CARTAGO	SAN JOSE
SOLIS SIBAJA VICTOR JULIO	102400168	0	0	0	5	SAN JOSE	SAN JOSE
SOMOZA FERNANDEZ BERTHA ROSA	155801885305	100	100	0	5	HEREDIA	HEREDIA
STEWART LINDO SEFLIN	700480982	0	0	5	0	LIMON	LIMON

TORRES FALLAS LUIS GUILLERMO	106610129	0	0	5	0	SAN JOSE	SAN JOSE
TORRES PEREZ JESSICA	110350766	100	100	0	0	SAN JOSE	SAN JOSE
ULATE ARAYA LUZ MARINA	401380054	0	0	0	5	ALAJUELA	ALAJUELA
UMAÑA MENDEZ LILLIAM ISABEL	105460836	0	0	5	0	SAN JOSE	SAN JOSE
UMAÑA MORA ANITA	600920109	0	0	0	5	SAN JOSE	SAN JOSE
UMAÑA ROJAS MARY CRUZ	112310596	0	0	5	0	CARTAGO	CARTAGO
UREÑA HERNANDEZ MEYBEL DE LOS ANGELES	114650514	0	0	0	5	SAN JOSE	SAN JOSE
V NET COMUNICACIONES	3101670939	0	0	5	0	SAN JOSE	SAN JOSE
VALVERDE CALDERON CHRISTIAN GERARDO	108460017	0	0	0	5	SAN JOSE	SAN JOSE
VARGAS BARRIOS SUHELEN	111910705	0	0	0	5	SAN JOSE	SAN JOSE
VARGAS BATRES AARON JOSUE	116320593	0	0	2	0	HEREDIA	HEREDIA
VARGAS BLANCO DYLANA	2058050856	0	0	5	0	ALAJUELA	ALAJUELA
VARGAS BOLAÑOS MICAELA ALEXANDRA	117040843	0	0	5	0	SAN JOSE	SAN JOSE
VARGAS ESPINOZA ANA TERESITA	105230407	0	0	0	5	ALAJUELA	ALAJUELA
VARGAS ROJAS ANGIE MELISSA	113460932	100	100	0	5	ALAJUELA	ALAJUELA
VARGAS ROJAS DELFIN FEDERICO	202810404	100	100	5	0	ALAJUELA	ALAJUELA
VARGAS SALAS JUAN LUIS	203320078	0	0	0	5	ALAJUELA	ALAJUELA
VARGAS SEGURA MAINOR STEVEN	603660222	0	0	5	0	HEREDIA	HEREDIA
VARS MOLINA MARVIN ALBERTO	105940194	50	50	0	5	CARTAGO	SAN JOSE
VEGA CUBILLO HENRY	501970758	0	0	5	0	GUANACASTE	GUANACASTE
VEGA REDONDO JONNATHAN FRANCISCO	303600454	0	0	5	0	PUNTARENAS	PUNTARENAS
VEGA SEGURA RODRIGO	601470448	0	0	5	0	ALAJUELA	ALAJUELA
VENEGAS BLANCO HIGINIO	601550703	0	0	5	0	PUNTARENAS	PUNTARENAS
VILLALOBOS ARIAS DENIS	107550445	0	0	5	0	HEREDIA	HEREDIA
VILLALOBOS ARREDONDO ANA GABRIELA	206540233	0	0	0	5	ALAJUELA	ALAJUELA
VILLALOBOS ARRIETA ESTEBAN JAVIER	110330683	0	0	0	5	SAN JOSE	SAN JOSE
VILLALOBOS MORA ADRIANA PATRICIA	205880361	0	0	5	0	ALAJUELA	ALAJUELA
VILLARREAL REYES PAOLA DANIELA	155823084116	0	0	5	0	PUNTARENAS	PUNTARENAS
VILLEGAS ARIAS ROMAN	204430917	0	0	5	0	ALAJUELA	ALAJUELA
VILLEGAS GARCIA SONIA ISABEL	106290653	0	0	5	0	ALAJUELA	ALAJUELA
WHELOCK MIRANDA ERIKA DE LOS ANG.	155802344616	0	0	2	0	SAN JOSE	SAN JOSE
WILLIAMS CHAMBERS ERROL ROBERTO	700510282	0	0	5	0	LIMON	LIMON
WRIGHT SIMPSON OSCAR ALBERTO	701660047	0	0	5	0	LIMON	LIMON
XIAO ZHONG TI JUN	801010767	0	0	5	0	GUANACASTE	GUANACASTE
ZUÑIGA PEREZ JANNER	502840684	0	0	5	0	GUANACASTE	GUANACASTE

Administración de Loterías.—Raúl Vargas Montenegro.—1 vez.—O. C. N° 21219.—  
( IN2017158089 ).