

EVOLUCIÓN DEL PIB REAL Y DE LA BALANZA DE PAGOS EN EL I TRIMESTRE DEL 2016

División Económica

JUNIO 2016

EVOLUCIÓN DEL PIB REAL Y DE LA BALANZA DE PAGOS DE COSTA RICA

Primer trimestre 2016¹

En el primer trimestre del 2016 la actividad económica, medida con la tendencia ciclo del Producto Interno Bruto (PIB) real, creció a una tasa anualizada de 5,4%, que reflejó la contribución positiva de la demanda externa (17,5%) y que se asocia al continuo dinamismo de la exportación de implementos médicos así como a la recuperación de la oferta exportable de banano y piña, principalmente.

Por su parte, en la balanza de pagos², el país registró un endeudamiento neto equivalente a 0,2% respecto al PIB anual del 2016, el cual fue más que compensado con flujos de ahorro externo de largo plazo; particularmente de inversión directa.

1. PRODUCCIÓN³:

La actividad económica en el primer trimestre creció 5,4% (variación trimestral anualizada), resultado que se asocia a la evolución positiva de la demanda externa que aumentó 17,5%. Esta evolución se reflejó en una mayor colocación de productos de empresas de los regímenes especiales relacionados vinculados con la venta de equipo e implementos médicos así como de la recuperación en la oferta exportable de banano, piña y de las exportaciones de servicios (4,9%)⁴.

Por su parte, la demanda interna creció 2,3% principalmente por el gasto de consumo final de los hogares (3,9%), impulsado por la mejora en el ingreso disponible real⁵ en el salario mínimo real (2,1%) y por el auge en el acceso al financiamiento por medio de préstamos para consumo (8,2%). Por tipo de productos, destacó el consumo de bienes importados y de servicios de telecomunicaciones (internet y telefonía celular).

El consumo final del gobierno se redujo 0,3% evidenciando una política de contención del gasto (tanto en contratación de personal como en las compras de bienes y servicios).

¹ Los resultados referentes al Producto Interno Bruto Trimestral y sus componentes por el lado de la oferta y del gasto están calculados siguiendo el marco metodológico de las cuentas nacionales con base fija (1991=100). El ejercicio trimestral que contempla las nuevas cuentas nacionales (año de referencia 2012), así como su serie de tiempo desde el año 2000, estarán disponibles en setiembre de este año.

² Las cuentas internacionales del país que se presentan en este documento, son elaboradas con base en las recomendaciones metodológicas de la Sexta Edición del Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional (MBP6) del Fondo Monetario Internacional (FMI).

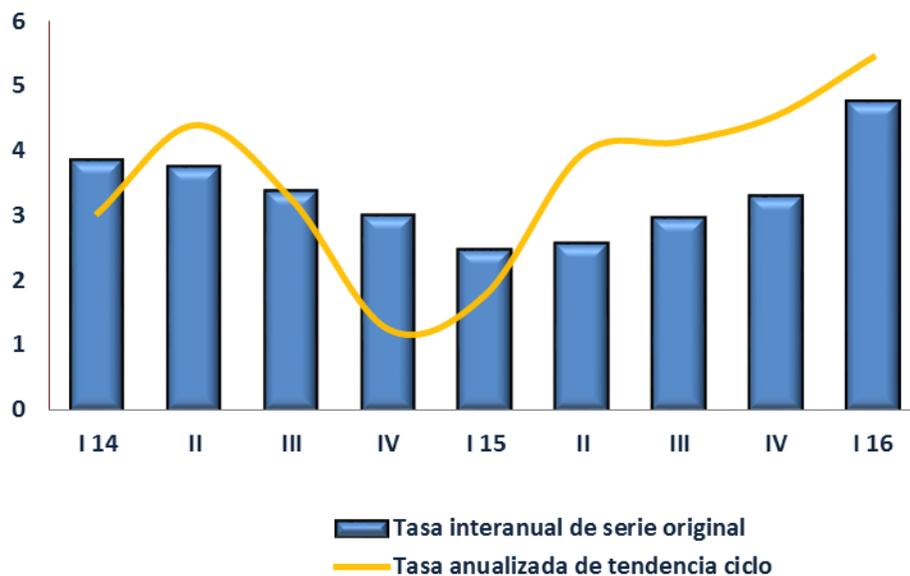
³ El análisis se basa en las series de tendencia ciclo. Los porcentajes de cambio son respecto al trimestre previo y se calcularon en forma anualizada. Las estimaciones “reales” hacen referencia a valores a precios constantes de 1991.

⁴ Principalmente viajes y los servicios de informática e información (la tasa interanual del ingreso de turistas fue de 13,3% contra 1,1% en igual periodo del 2015).

⁵ La ganancia en los términos de intercambio (4,4%) incidió en forma positiva en el ingreso disponible así como el crecimiento en la producción.

La formación bruta de capital fijo disminuyó 0,3%, principalmente equipo para telecomunicaciones y transporte⁶ y la inversión en infraestructura pública, esta última debido a la conclusión de proyectos de generación eléctrica⁷. El resultado anterior fue atenuado por la evolución positiva de la inversión en infraestructura relacionada con proyectos de industria, comercio, vivienda así como de obras portuarias, de alcantarillado, mejoramiento ambiental y viales.

Gráfico 1. Producto Interno Bruto Real Trimestral
- Tasas de variación-
-Porcentajes-



Fuente: Banco Central de Costa Rica

En el trimestre en comentario la variación de existencias alcanzó una participación de 2,9% del PIB, que se explica por el comportamiento de reposición de inventarios luego de la desacumulación del trimestre previo (2,8%).

Finalmente, las importaciones de bienes y servicios aumentaron a una tasa anualizada de 6,7%, comportamiento determinado, principalmente, por las mayores adquisiciones de

⁶ Específicamente equipo para comunicación inalámbrica y la inversión en contenedores y camiones de carga.

⁷ El Proyecto Reventazón se encuentra en su etapa final de construcción.

vehículos, tejidos y prendas de vestir. Aunado a lo anterior, se registró un desempeño positivo en las importaciones de servicios relacionados con las licencias y derechos de uso de marcas

Cuadro 1. Producto Interno Bruto Real Trimestral, según gasto
- tasa de variación anualizada de la serie de tendencia ciclo - /1
- Porcentajes -

	2015				2016
	I	II	III	IV	I
PRODUCTO INTERNO BRUTO	1,8	3,9	4,1	4,5	5,4
DEMANDA INTERNA /2	10,8	9,8	7,9	6,8	2,3
Consumo Final de Hogares	4,7	4,7	4,6	4,3	3,9
Consumo de Gobierno	3,8	3,1	2,2	1,3	-0,3
Formación de Capital Fijo	12,3	13,8	3,3	-3,5	-0,3
Variación de Existencias como porcentaje PIB	3,2	-0,6	-0,5	-2,8	2,9
EXPORTACIONES BIENES Y SERVICIOS	-10,6	-3,8	-3,5	6,7	17,5
Bienes	-17,6	-8,4	-5,4	7,9	21,1
Servicios	8,7	13,5	11,8	7,0	4,9
IMPORTACIONES BIENES Y SERVICIOS	1,6	7,0	6,7	10,6	6,7
Bienes	-1,8	6,4	8,5	10,2	1,2
Servicios	16,8	15,5	4,4	2,0	6,9

/1 En la serie de tiempo de la variable X_t ; su variación trimestral anualizada se calcula con la siguiente fórmula: $((X_t/X_{t-1})^4) * 100 - 100$; donde:

X_t = nivel medio observado de la tendencia ciclo de la variable X del trimestre t.

X_{t-1} = nivel medio observado de la tendencia ciclo de la variable X en el trimestre anterior, t-1.

“^” corresponde al operador de función exponencial.

En este caso el exponente es 4.

No necesariamente coincide con la tasa media anual estimada para el año.

/2 Incluye la variación de existencias. Dadas las oscilaciones que puede mostrar esta variable, en magnitud y signo, se presenta como porcentaje del PIB.

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Desde la óptica de la oferta, y en línea con lo observado en el Índice mensual de actividad económica (IMAE), el resultado del primer trimestre muestra una recuperación de la producción de la industria agropecuaria y de las empresas del régimen especial de la manufactura, a la vez que se mantiene el dinamismo de las actividades de servicios, principalmente servicios financieros y seguros y empresariales.

La actividad agropecuaria aumentó 14,5% con respecto al trimestre previo (anualizado), evidenciando una recuperación de esta industria luego de sufrir el impacto negativo del fenómeno ENOS⁸ en el 2015, principalmente en la producción de banano y piña.

Por su parte, la industria manufacturera creció 5,2%, lo que obedece a la mayor actividad productiva de las empresas vinculadas con la producción de equipo e implementos médicos así como frutas y legumbres en conserva; y aparatos y suministros eléctricos.

Cuadro 2. Producto Interno Bruto Real Trimestral, según Industria
- tasa de variación anualizada de la serie de tendencia ciclo - /1
- Porcentajes -

	2015				2016
	I	II	III	IV	I
PRODUCTO INTERNO BRUTO	1,8	3,9	4,1	4,5	5,4
Agricultura, silvicultura y pesca	-4,3	-4,5	-5,6	1,2	14,5
Industria manufacturera	-3,7	-0,2	5,1	6,6	5,2
Rég. Especiales	-23,2	-15,2	7,9	20,0	11,8
Rég. Definitivo	2,6	3,5	3,7	3,4	2,6
Comercio, restaurantes y hoteles	3,8	4,1	4,5	4,7	4,8
Construcción	7,8	3,2	-7,5	-5,5	5,9
Con destino privado	3,8	2,4	-1,3	-1,6	7,3
Con destino público	-9,1	-12,5	3,5	-3,7	4,1
Transporte, almac. y comunic.	4,6	5,4	5,6	5,3	5,6
Servic. a empresas	9,0	9,7	9,7	8,1	21,5
Servic. financieros y seguros	8,5	9,2	10,4	10,1	8,8
Resto de servicios /2	3,2	1,1	0,4	0,4	1,3

/1 En la serie de tiempo de la variable X_t ; su variación trimestral anualizada se calcula con la siguiente fórmula:
 $((X_t/X_{t-1})^4)*100-100$; donde:

X_t = nivel medio observado de la tendencia ciclo de la variable X del trimestre t.

X_{t-1} = nivel medio observado de la tendencia ciclo de la variable X en el trimestre anterior, t-1.

“^” corresponde al operador de función exponencial.

En este caso el exponente es 4.

No necesariamente coincide con la tasa media anual estimada para el año.

/2 Incluye servicios de electricidad, agua, servicios de intermediación financiera medidos indirectamente, actividades inmobiliarias, administración pública, servicios comunales, sociales y personales y, la actividad de minas y canteras.

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

⁸ El niño oscilación sur.

2. BALANZA DE PAGOS⁹:

En el primer trimestre del año 2016 la brecha en la cuenta corriente y el endeudamiento neto del país alcanzaron 0,2% como proporción del producto interno bruto (0,6%, en igual lapso del año anterior). La disminución en los requerimientos netos de ahorro externo está asociada a una mejora en las cuentas de bienes y servicios, a pesar de mayores pagos netos por el uso de factores de producción pertenecientes a no residentes, en particular la retribución neta asociada a la inversión directa y el pago de intereses por concepto del endeudamiento externo.

Por su parte, el intercambio de bienes, una vez considerados los ajustes metodológicos de balanza de pagos, reflejó un déficit en el comercio de bienes de EUA\$1.163 millones, inferior en 9,4% al observado en igual trimestre del año previo. Este resultado reflejó el aumento de 5,4% en las ventas externas de bienes. En tanto, el valor de las compras externas de bienes aumentó 0,2%. Para el periodo en estudio el valor de la factura petrolera¹⁰ registró una caída del 27,8% y el resto de importaciones aumentó un 2,9%.

La cuenta neta de servicios aumentó 13,7% y sobresale el buen desempeño de las exportaciones por concepto de viajes (16,8%), apoyo empresarial (16,1%), y ventas por servicios relacionados con telecomunicaciones, informática e información (12,2%), actividades que muestran un dinamismo superior al resto de la economía. Por el lado de las importaciones de servicios destaca el uso de marcas o propiedad intelectual, así como las erogaciones por salidas de residentes costarricenses al exterior, el pago de servicios financieros y otros.

La cuenta de ingreso primario mostró un mayor déficit producto del incremento en el valor de la remuneración a los factores de producción pertenecientes a no residentes respecto al mismo período del 2015; asociado a la renta de la inversión directa y al pago de intereses como consecuencia de niveles de endeudamiento de la economía más altos; tanto público como privado. Por su parte, el ingreso secundario no mostró cambios significativos respecto al mismo periodo un año antes. Las remesas de trabajadores recibidas por los residentes disminuyeron un 1,3%, mientras que las canalizadas al exterior se contrajeron un 3,6%. Resultados congruentes con el crecimiento moderado de la economía estadounidense y de las actividades locales que utilizan mayoritariamente inmigrantes en el proceso productivo.

En el I trimestre los ingresos netos de la cuenta financiera, tanto públicos como privados, alcanzaron EUA\$187 millones, resultado inferior al de igual trimestre del año previo. Influyó

⁹ Este apartado hace referencia a tasas de variación interanuales, a menos que se indique otra cosa.

¹⁰ La factura petrolera ascendió a EUA\$230,2 millones, para una reducción de 27,8% asociada a un menor valor unitario medio del barril del producto combinado de importación, el cual pasó de EUA\$65,0 en el primer trimestre del 2015 a EUA\$44,4 en el 2016. Por su parte, la cantidad de barriles importados aumentó 5,5%.

en este resultado, principalmente, el menor ingreso neto de recursos al gobierno¹¹ y los pagos netos canalizados por las empresas públicas. Adicionalmente, la banca estatal registró aumentos de activos en el resto del mundo; resultado que contrasta con lo acontecido en el I trimestre del 2015. En los flujos privados destacaron los pasivos de inversión directa que alcanzaron EUA\$832 millones (EUA\$697 un año antes) que financiaron el déficit de la cuenta corriente y los requerimientos netos de ahorro externo (endeudamiento neto).

En el I trimestre del 2016 los activos de reserva registraron una disminución de EUA\$41,1 millones¹², de esta forma, al cierre del trimestre el saldo de activos externos representó un 13,9% del producto interno bruto previsto en la programación macroeconómica.

¹¹ En el primer trimestre del 2015 ingresó el último tramo por EUA\$ 1000 millones de la emisión de títulos de deuda externa por EUA\$ 1000 millones.

¹² EUA\$22,1 millones sin ajustes metodológicos (cambios en precios y tipos de cambio, principalmente).

Cuadro 3. Balanza de Pagos de Costa Rica
Cifras en millones de US \$
del primer trimestre de cada año

	2015	2016 ^{1/}
I Cuenta corriente (A+B+C+D)	-310	-123
A. Bienes	-1.283	-1.163
Exportaciones FOB	2.346	2.473
Importaciones CIF	3.629	3.635
De los cuales: Hidrocarburos	319	230
B. Servicios	1.535	1.745
De los cuales: Viajes	936	1.104
C. Ingreso Primario	-651	-797
D. Ingreso Secundario	89	92
II Cuenta de Capital	7	7
Préstamo neto (+) / Endeudamiento neto (-) (I+II)	-303	-116
III Cuenta financiera (sin cambio en RIN)	-1.597	-187
Sector Público	-1.335	252
Secto Privado	-262	-439
De los cuales: Pasivos de Inversión Directa	-697	-832
IV Errores y emisiones	-154	-112
V Activos de Reserva (I+II-III+IV)	1.140	-41
Partidas informativas		
Cuenta Corriente / PIB	-0,6%	-0,2%
Cuenta Comercial / PIB	-2,4%	-2,1%
Balance de Servicios / PIB	2,9%	3,1%
Balance de Ingreso Primario / PIB	-1,2%	-1,4%
Cuenta financiera / PIB	3,0%	0,3%
Pasivos de Inversión directa / PIB	1,3%	1,5%
Saldo RIN / PIB	15,8%	13,9%

1/ Datos preliminares.

2/ (+) aumento; (-) disminución. Incluye ajuste de metodología de balanza de pagos.

3/ Incluye ajuste de metodología de balanza de pagos.

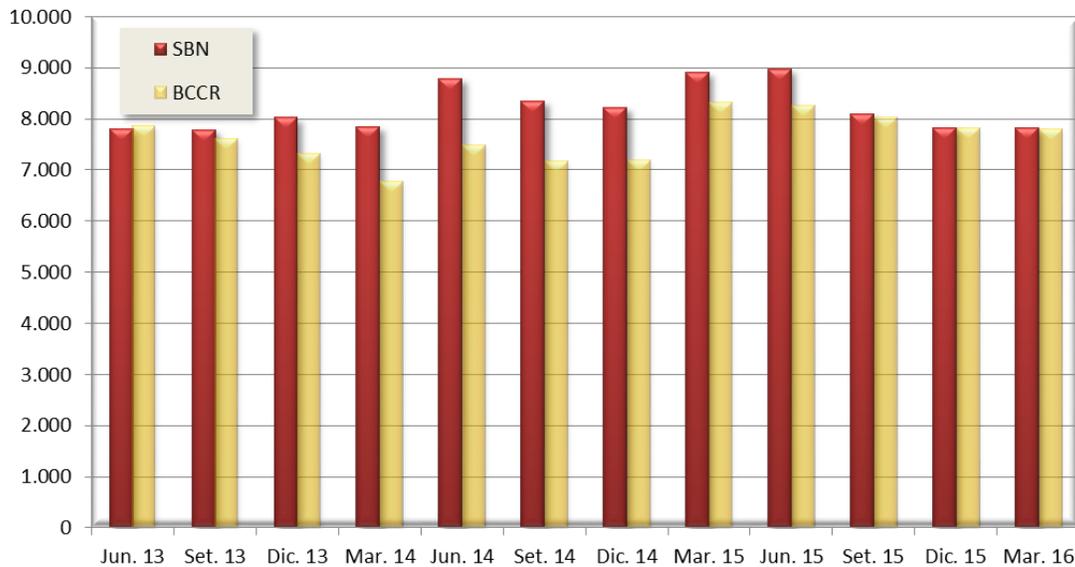
Fuente: Banco Central de Costa Rica.

2.1 ACTIVOS DE RESERVA Y MERCADO CAMBIARIO.

Según las cifras del balance de situación del Banco Central, el saldo de los activos de reserva registró una disminución de EUA\$22,1 millones¹³, respecto al cierre de diciembre 2015. Al término de marzo 2016, el saldo de las reservas internacionales netas en poder del Banco Central de Costa Rica ascendió a EUA\$7.812 millones. Este monto representa un 13,9% del PIB estimado en el Programa Macroeconómico 2016-2017, equivalente a 6,3 meses del valor de las importaciones de mercancías del régimen definitivo estimadas para el año y 1,6 veces la base monetaria.

Por su parte, las reservas internacionales netas del resto del Sistema Bancario Nacional experimentaron un incremento de EUA\$11,8 millones respecto al cierre de diciembre del 2015. Lo anterior se explica por un aumento de EUA\$98,6 en las reservas internacionales netas de los bancos comerciales, dado que los pasivos externos a corto plazo crecieron EUA\$86,9 millones. De esta forma, el saldo de las reservas internacionales netas del Sistema Bancario Nacional alcanzó EUA\$7.815,5 millones.

Gráfico 2
Reservas Internacionales Netas del Sistema Bancario Nacional
Saldo en millones de dólares



Fuente: Banco Central de Costa Rica

¹³ Sin ajustes metodológicos de Balanza de Pagos (cambios en precios y tipos de cambio, principalmente).

El mercado de cambios en el primer trimestre del 2016, como es característico, registró un balance superavitario, el cual, no obstante, fue inferior al observado en igual lapso de años previos. En la primera parte del año, es usual que las empresas transnacionales conviertan en moneda nacional divisas para el adelanto de impuestos; no obstante, a pesar de la menor demanda de divisas por parte de Refinadora Costarricense de Petróleo (RECOPE) y que los intermediarios financieros redujeron los niveles de posición propia autorizada de divisas en EUA\$104,3 millones; el superávit no alcanzó para cubrir los requerimientos netos del sector público no bancario.

En este contexto, en el primer trimestre del año; el tipo de cambio promedio en MONEX y en ventanilla mostró una tendencia al alza. El tipo de cambio promedio del dólar en MONEX se ubicó en un valor medio de ₡537,03 (₡535,61 en el trimestre previo) y presentó una menor volatilidad. Así, el coeficiente de variación fue 0,19% y la desviación estándar ₡1,05; indicadores superiores al 0,29% y ₡1,54 registrado en el último trimestre del 2015, respectivamente.

2.2. CUENTA CORRIENTE DE LA BALANZA DE PAGOS AJUSTADA ESTACIONALMENTE SEGÚN MBP6¹⁴

En el primer trimestre del 2016 el déficit de cuenta corriente ajustado por estacionalidad fue EUA\$385 millones, resultado que implicó una mejora de EUA\$183 millones con relación al trimestre previo. Lo anterior fue explicado, en mayor medida, por la caída en las importaciones de bienes por EUA\$178 millones, debido principalmente a la reducción en las importaciones de equipos de comunicación y aparatos electrónicos por EUA\$108 millones. Las exportaciones, por su parte, aumentaron en 1,5% (EUA\$36 millones) con respecto al cuarto trimestre del 2015, componente que también contribuyó en la mejora del déficit de cuenta corriente.

La cuenta de servicios alcanzó un superávit de EUA\$1.273 millones lo que representó un incremento de EUA\$49 millones con respecto al trimestre anterior, explicado por el aumento de EUA\$59 millones y EUA\$10 millones en las exportaciones e importaciones de servicios respectivamente.

Los resultados de la balanza comercial y la cuenta de servicios fueron parcialmente compensados por el resultado en la cuenta de ingreso primario y de ingreso secundario. En el primer caso el déficit se incrementó en 7,6% y en el segundo caso el superávit disminuyó

¹⁴ Este apartado analiza la cuenta corriente de la Balanza de Pagos ajustada por estacionalidad a partir de las recomendaciones metodológicas del MBP6. El procedimiento corrige la estacionalidad de la cuenta corriente de forma indirecta, es decir, analiza por separado los principales componentes del indicador, tanto para las series de ingresos como de salidas de divisas y se identifica la presencia de estacionalidad de acuerdo a ciertos criterios econométricos. Las series que presentaron indicios de estacionalidad siguieron la metodología del programa X13-ARIMA incorporado en el paquete econométrico Eviews en su forma manual (no automática), para aislar el componente estacional y luego entregar los balances desestacionalizados de dichos componentes.

en 25% (EUA\$32 millones). Estos dos componentes representaron en conjunto una desmejora en el resultado del componente real de la balanza de pagos por EUA\$81 millones.

Cuadro 4. Costa Rica: Balanza de pagos con componentes ajustados por estacionalidad
Millones de US \$

	2015				2016
	I	II	III	IV	I
CUENTA CORRIENTE	-545	-602	-657	-568	-385
A. Bienes	-1.164	-1.275	-1.343	-1.270	-1.056
Exportaciones FOB	2.311	2.348	2.344	2.401	2.437
Importaciones CIF	3.476	3.623	3.687	3.672	3.493
B. Servicios	1.088	1.157	1.155	1.224	1.273
Exportaciones	1.741	1.829	1.844	1.936	1.995
Importaciones	653	672	689	712	722
C. Ingreso Primario	-563	-588	-577	-651	-700
Crédito	61	61	66	77	74
Débito	623	649	642	728	775
D. Ingreso Secundario	94	103	107	130	98
Crédito	197	202	212	229	202
Débito	103	98	105	100	104

Fuente: Banco Central de Costa Rica

1/ Cifras ajustadas estacionalmente con el formato MBP6

Principales términos utilizados:

Tasa interanual: Variación porcentual de un trimestre con respecto a igual trimestre del año anterior.

Tasa trimestral anualizada: corresponde a la siguiente fórmula: $((X_t/X_{t-1})^4)*100-100$; donde:

X_t = nivel medio observado de la tendencia ciclo de la variable X del trimestre t.

X_{t-1} = nivel medio observado de la tendencia ciclo de la variable X en el trimestre anterior, t-1.

“^” corresponde al operador de función exponencial.

En este caso el exponente es 4.

Aceleración: Diferencia absoluta entre la tasa de variación del trimestre con respecto a la del trimestre inmediato anterior. Si la diferencia absoluta es negativa se refiere a desaceleración.

p.p: Se refiere a puntos porcentuales.

Dólares: Se refiere a dólares de los Estados Unidos.

MONEX: Mercado de monedas extranjeras.