

# EVOLUCIÓN DEL PIB REAL Y LA BALANZA DE PAGOS III TRIMESTRE DEL 2011

**División Económica**

**Diciembre 2011**

---

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

### Tercer Trimestre 2011<sup>1</sup>

*En el tercer trimestre del 2011 el Producto Interno Bruto (PIB) real creció a una tasa anualizada de 5,0%, producto del crecimiento tanto de la demanda interna como externa. Los factores determinantes de la evolución de la demanda interna fueron el consumo de los hogares y la formación bruta de capital en tanto que en la demanda externa destacó la aceleración en el ritmo de crecimiento de la exportación de servicios empresariales.*

*En el ámbito externo, la economía mundial se ha recuperado más lentamente de lo previsto, especialmente en las economías avanzadas, lo cual ha mermado la confianza de los agentes económicos y, ha retardado una recuperación económica uniforme y sostenida. No obstante el incierto contexto internacional, las exportaciones de bienes y servicios del país mostraron un desempeño aceptable y el valor de las compras externas experimentó un repunte todavía mayor; el cual constituyó el factor principal del aumento en el déficit en la cuenta corriente a 1,9% como proporción del PIB respecto al 1,1% observado en igual trimestre del 2010.*

#### **1. PIB Y GASTO**<sup>2:</sup>

En términos reales, la actividad productiva del país creció en el tercer trimestre de 2011 un 5,0%, este resultado obedeció principalmente al aumento observado en el consumo de los hogares y en menor medida al incremento registrado en la formación bruta de capital fijo.

El gasto de consumo de los hogares registró una tasa 4,4% (4,0% en el segundo trimestre), asociado a un mayor consumo de bienes importados<sup>3</sup> que se explica en parte por el crecimiento en el ingreso disponible y de los salarios mínimos reales.<sup>4</sup>

---

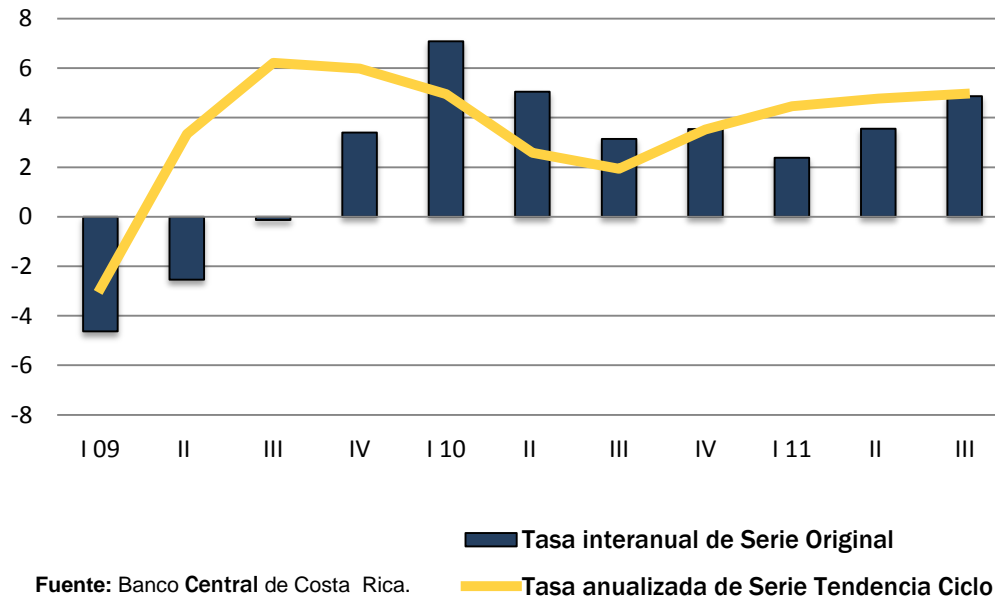
<sup>1</sup> Los resultados referentes al Producto Interno Bruto Trimestral y sus componentes por el lado de la oferta y del gasto brindan señales en el corto plazo sobre la evolución de la economía. El Sistema de Cuentas Nacionales Trimestrales (CNT) incorpora información preliminar y no incluye la totalidad de la información para las actividades económicas que se utilizan en su cálculo anual, por lo tanto, los resultados de las CNT se podrán modificar en el tiempo en función de la nueva información estadística disponible, las reestimaciones y los resultados finales de las Cuentas Nacionales Anuales.

<sup>2</sup> El análisis se basa en la serie de tendencia ciclo. Los porcentajes de cambio se calcularon en forma anualizada. Las estimaciones "reales" hacen referencia a valores a precios constantes de 1991.

<sup>3</sup> Sobresalen las importaciones de vehículos, productos alimenticios y textiles.

<sup>4</sup> La variación intertrimestral del índice de salarios mínimos reales fue de 1,9% en el tercer trimestre en contraste con la reducción de -1,1% del trimestre previo.

**Gráfico 1**  
**Producto Interno Bruto Real Trimestral**  
**- Tasas de variación porcentual-**



La formación bruta de capital fijo creció 7,2% y mantuvo el dinamismo mostrado desde el primer trimestre del año como consecuencia del aumento en la inversión privada tanto en maquinaria y equipo, principalmente en aparatos de telecomunicación y computadoras portátiles, así como en la construcción de viviendas, establecimientos comerciales, industrias y oficinas<sup>5</sup>.

Por su parte, las exportaciones de bienes y servicios aumentaron 4,7% (7,1% el trimestre previo), este comportamiento estuvo determinado por la recuperación en las ventas de las empresas adscritas a regímenes especiales, específicamente las relacionadas con componentes electrónicos y microprocesadores que fue atenuada por la disminución en las ventas de productos manufacturados y agropecuarios. Adicionalmente, continuó el buen desempeño de los servicios empresariales, particularmente los servicios de informática (“software”) y centros de llamadas (“call centers”) con un valor exportado cercano a los \$521,6 millones de dólares (\$325,8 en el trimestre previo).

<sup>5</sup> El dinamismo de la inversión privada atenuó el retroceso en la pública en la forma de nuevas construcciones como resultado de la conclusión de algunos proyectos del 2010 y la disminución en el presupuesto del 2011 para obras de infraestructura del sector energía debido a atrasos en el trámite y gestión de financiamiento. Lo anterior aunado a un avance menor a lo proyectado en obras de infraestructura vial.

**Cuadro 1. Producto Interno Bruto Real Trimestral, según gasto**  
**- Tasa de variación anualizada de la serie de tendencia ciclo -**

	<b>2011</b>		
	<b>I</b>	<b>II</b>	<b>III</b>
<b>PRODUCTO INTERNO BRUTO</b>	<b>4.5</b>	<b>4.8</b>	<b>5.0</b>
<b>GASTO DE CONSUMO FINAL</b>			
Consumo Final de Hogares	3.9	4.0	4.4
Consumo de Gobierno	1.3	1.4	1.7
<b>FORMACION DE CAPITAL</b>			
Formación de Capital Fijo	7.5	9.2	7.2
Variación de Existencias como porcentaje PIB	5.7	3.3	0.7
<b>EXPORTACIONES BIENES Y SERVICIOS</b>	<b>12.4</b>	<b>7.1</b>	<b>4.7</b>
Bienes	7.5	4.9	1.9
Servicios	14.5	13.5	10.3
<b>IMPORTACIONES BIENES Y SERVICIOS</b>	<b>9.3</b>	<b>5.1</b>	<b>1.6</b>
Bienes	11.8	2.0	1.6
Servicios	1.2	-0.1	2.5

**Fuente: Banco Central de Costa Rica**

El gasto de consumo final del gobierno general creció a una tasa anual 1,7% lo que reflejó una desaceleración respecto al crecimiento medio anual del 2010 (4,7%), evidenciando el esfuerzo del Gobierno Central por contener el crecimiento del déficit fiscal.

Las importaciones de bienes registraron un crecimiento anualizado de 1,6% consecuencia del menor ritmo de adquisición de las materias primas dada la desaceleración en el proceso de acumulación de inventarios que se observa en el tercer trimestre del 2011 pues alcanzó un valor de 0,7% del PIB, en tanto que dicha relación fue (como promedio) 4,5% en el primer semestre del año.

## **2. BALANZA DE PAGOS<sup>6</sup>**

El resultado de la cuenta corriente de la balanza de pagos, en el tercer trimestre del 2011, alcanzó un déficit de 1,9% del PIB, superior al observado en igual lapso del 2010 (1,1%). Influyó en este resultado el mayor déficit comercial asociado al incremento en las compras de bienes externos, tanto por volumen como por cotizaciones medias más altas y, pagos mayores por renta de los factores; no obstante, el buen desempeño de las ventas de bienes y servicios y el superávit de las transferencias corrientes. De esta forma, en el lapso enero - setiembre del año el desbalance a nivel de cuenta corriente de la balanza de pagos alcanzó un 3,5% del producto interno bruto, superior al 1,6% observado en el mismo período del 2010.

En el tercer trimestre del 2011, el dinamismo del intercambio de bienes dio lugar a una mayor brecha del comercio, como resultado del aumento en las compras del exterior en alrededor de 21,3% con respecto a igual lapso del año previo. El mayor déficit comercial fue el resultado del monto más alto tanto en las adquisiciones de mercancías generales como en los regímenes especiales. El valor de la factura petrolera ascendió a \$601,2 millones en el lapso julio - setiembre, mientras que en igual periodo de un año antes el monto de los combustibles ascendió a \$378,1 millones; aumento que fue explicado en un 81,4% por efecto precio. La cotización media del cóctel de hidrocarburos en ese lapso fue \$119,6 por barril, en tanto que en iguales tres meses del año previo se ubicó en \$83,5. Es decir, que si se descuenta el efecto precio en los hidrocarburos el déficit de la cuenta corriente sería de 1,5%<sup>7</sup>.

A pesar de las condiciones de la demanda externa, las colocaciones de bienes al exterior crecieron 11,4%, tanto por el dinamismo observado en las mercancías generales (12,4%) como como por las ventas externas de los regímenes especiales que crecieron alrededor de 10,7%, respecto al III trimestre del 2010.

Al observar los componentes de la cuenta corriente se tiene que los resultados deficitarios en comercio y renta fueron parcialmente compensados por el buen desempeño de los servicios y las transferencias corrientes. Destacó el rubro de servicios de informática, así como turismo, que registraron ingresos de divisas superiores en 29%, y 5,4% respectivamente; en comparación con lo acontecido en el tercer trimestre del 2010. Mientras que en las transferencias corrientes, las remesas recibidas por los residentes (\$98,7 millones) aún no han alcanzado los niveles mostrados antes de la crisis financiera.

---

<sup>6</sup> Este apartado hace referencia a tasas de variación interanuales.

<sup>7</sup> El déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos en términos del producto interno bruto (PIB) acumulado a setiembre del 2011, ajustado por efecto precio de los hidrocarburos, pasaría de 3,5% a 2,4%.

**Cuadro 2**  
**Costa Rica: Balanza de pagos**  
**Millones de dólares**

	I trim	II trim	III trim	I trim	II trim	III trim
	2010			2011		
<b>I CUENTA CORRIENTE</b>	<b>29</b>	<b>-210</b>	<b>-403</b>	<b>-277</b>	<b>-355</b>	<b>-781</b>
A. Bienes	<b>-723</b>	<b>-919</b>	<b>-1.189</b>	<b>-1.339</b>	<b>-1.179</b>	<b>-1.671</b>
Exportaciones FOB	2.454	2.443	2.301	2.517	2.713	2.563
Importaciones CIF	-3.177	-3.362	-3.490	-3.856	-3.893	-4.233
B. Servicios	<b>883</b>	<b>723</b>	<b>858</b>	<b>1.016</b>	<b>888</b>	<b>985</b>
Transportes	37	41	45	44	63	53
Viajes	546	372	349	563	400	361
Otros Servicios	300	310	464	409	425	572
C. Renta	<b>-214</b>	<b>-115</b>	<b>-170</b>	<b>-34</b>	<b>-152</b>	<b>-171</b>
Intereses deuda pública externa	-55	-33	-58	-52	-39	-46
Otra renta	-159	-82	-112	18	-114	-125
D. Transferencias Corrientes	<b>82</b>	<b>101</b>	<b>98</b>	<b>80</b>	<b>88</b>	<b>74</b>
<b>II CUENTA DE CAPITAL Y FINANCIERA</b>	<b>51</b>	<b>141</b>	<b>888</b>	<b>290</b>	<b>551</b>	<b>710</b>
A. Cuenta de Capital	<b>19</b>	<b>15</b>	<b>15</b>	<b>14</b>	<b>2</b>	<b>2</b>
B. Cuenta Financiera	<b>32</b>	<b>125</b>	<b>874</b>	<b>276</b>	<b>549</b>	<b>708</b>
Sector público	38	-17	516	-67	-25	-72
Sector Privado	-5	142	357	343	574	780
Inversión directa	420	328	306	528	521	509
<b>III ACTIVOS DE RESERVA</b>	<b>-80</b>	<b>70</b>	<b>-485</b>	<b>-13</b>	<b>-196</b>	<b>71</b>

(- aumento, + disminución)

**Fuente: Banco Central de Costa Rica**

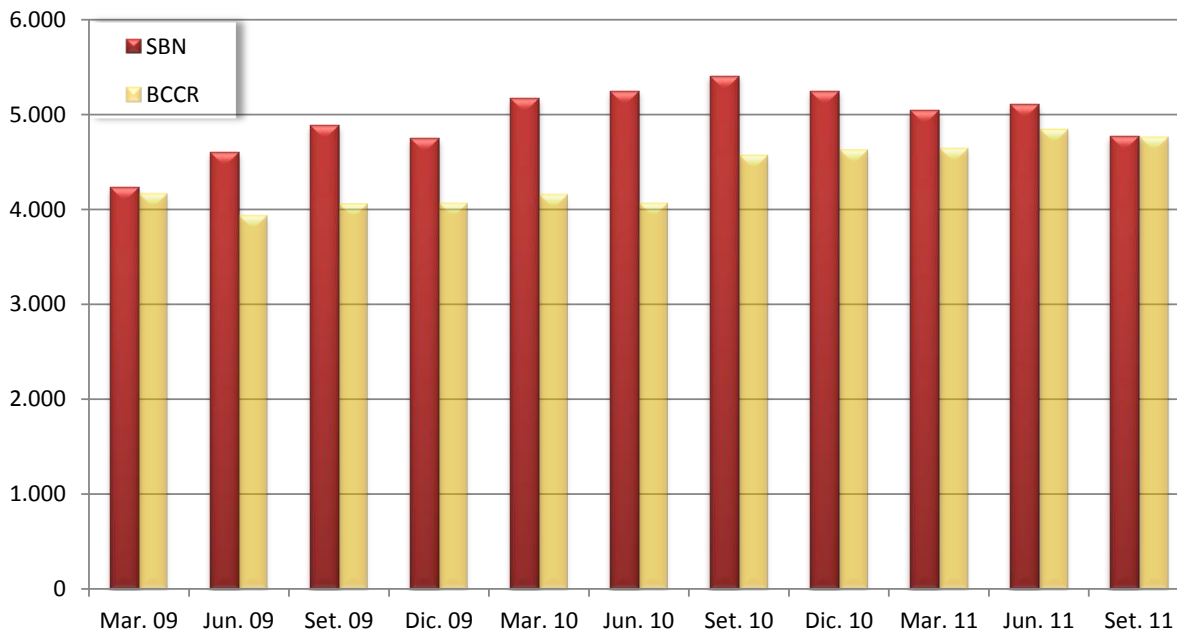
Los flujos netos de capital público y privado ascendieron a cerca de \$710 millones en el tercer trimestre del 2011, cifra inferior al registrado en el lapso julio – setiembre del 2010; fundamentalmente por un menor endeudamiento del sector público en el período. En contraste, los flujos de capital privado resultaron superiores en especial bajo la modalidad de inversión extranjera directa, aumento del endeudamiento neto del sector bancario nacional y la repatriación de inversión de cartera por parte del sector privado financiero.

En el sector público sobresalieron las erogaciones por \$77,4 millones de los cuales, el Instituto Costarricense de Electricidad (ICE) canceló \$29,3 millones de diversos proyectos eléctricos, en tanto que el gobierno central pagó \$34,9 millones incluidos algunos compromisos asociados a proyectos de infraestructura vial; los cuales fueron prácticamente compensados por los nuevos recursos canalizados al sector público.

## 2.1 Activos de reserva y mercado cambiario

El balance de las operaciones reales y financieras con el resto del mundo durante el tercer trimestre del 2011 condujo a una disminución de \$79,8 millones en los activos de reserva en poder del Banco Central de Costa Rica<sup>8</sup>.

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



Fuente: Banco Central de Costa Rica

De esta forma, al cierre de setiembre del 2011 el saldo de las reservas internacionales netas en poder del Banco Central de Costa Rica ascendió a \$4.762,9 millones, lo que representa un 11,7% del PIB estimado para el 2011, equivalente a 4,9 meses el valor de las importaciones de mercancías generales estimadas para el año y representan 1,8 veces la base monetaria. Por su parte, el saldo de los activos de reserva del resto del sistema bancario nacional fue \$11,7 millones, con una disminución de \$250,2 millones respecto al cierre del segundo trimestre del 2011. Este resultado fue explicado por la reducción en los activos externos y el aumento de los pasivos de corto plazo de la banca comercial con no residentes. De esta forma, las reservas del Sistema Bancario Nacional alcanzaron \$4.774,7 millones y registraron una reducción de \$330,0 millones, respecto al cierre del II trimestre del año 2011.

<sup>8</sup> Los activos de reserva disminuyeron en \$79,8 millones, de los cuales \$71,3 millones corresponden a transacciones y \$8,5 millones a variaciones de precios y de tipos de cambio.

En materia cambiaria, el III trimestre se caracterizó por una tendencia del tipo de cambio al alza tanto en el Mercado de Monedas Extranjeras (MONEX) como en los tipos de cambio anunciados en “ventanillas” por los diferentes intermediarios financieros. La variación del tipo de cambio de MONEX al cierre de setiembre fue de 2,1% respecto al tipo de cambio del dólar observado a fines de junio, la cual fue superior a la registrada al cierre del II trimestre del año de 0,9%. El tipo de cambio promedio de MONEX, paso de ¢503,98 en el II trimestre a ¢508,45 en el III trimestre y, registró una mayor volatilidad al presentar un coeficiente de variación de 0,73% y una desviación estándar de ¢3,70; en contraste con 0,56% y ¢2,81 del II trimestre, respectivamente. Este comportamiento de las operaciones cambiarias propició que por quinto mes consecutivo el Banco Central de Costa Rica no interviniera en el MONEX.

**Principales términos utilizados:**

- a. Tasa interanual: Variación porcentual de un trimestre con respecto a igual trimestre del año anterior.
- b. Tasa anualizada: corresponde a la siguiente fórmula:  $((t/t-1)^4)*100-100$ ; donde:
  - t= nivel medio observado de la tendencia ciclo del trimestre;
  - t-1 = nivel medio observado de la tendencia ciclo en el trimestre anterior;
  - “^” corresponde al operador de función exponencial y elevado a la potencia 4 para anualizar el dato trimestral.
- c. 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.
- d. p.p: Se refiere a puntos porcentuales.
- e. Dólares: Se refiere a dólares de los Estados Unidos.
- f. Relaciones: las relaciones del sector externo son una proporción respecto al Producto Interno Bruto Anual.