

**EVOLUCIÓN DEL PIB REAL Y LA BALANZA
DE PAGOS EN EL PRIMER TRIMESTRE DE
2019**

División Económica

JUNIO 2019



Primer trimestre 2019¹

En el primer trimestre de 2019 la actividad económica del país, medida con la tendencia ciclo del Producto Interno Bruto (PIB), creció a una tasa interanual de 1,8% (3,3% en igual periodo del año previo). Esta desaceleración combinó factores externos e internos, entre los que destacan: i) la pérdida de dinamismo en el crecimiento económico de nuestros principales socios comerciales; ii) la caída en los precios de algunos de productos agrícolas de exportación; iii) la situación político-social en Nicaragua; iv) los choques climáticos adversos que han afectado la actividad agrícola y; v) los bajos niveles de confianza, tanto de consumidores como de empresarios, que se reflejaron en un escaso dinamismo de la demanda interna. La variación anualizada de la producción registró un crecimiento de 2,7%.

Por su parte, la balanza de pagos presentó un déficit en cuenta corriente equivalente a 0,3% del PIB de 2019, el cual pudo ser financiado con ahorro externo de largo plazo (inversión directa y operaciones financieras tanto del sector público como privado), además la mayor disponibilidad de recursos hacia la economía, permitió al BCCR acumular activos de reserva por USD 840 millones.

1. PRODUCCIÓN²:

La actividad económica en el primer trimestre aumentó 1,8%, producto de una mayor demanda externa, tanto de bienes como de servicios, y del gasto en consumo privado.

La demanda externa de bienes creció 3,6%, impulsada particularmente por la venta de implementos médicos que atenuó la contracción en las ventas de banano y piña³, así como el impacto negativo que la situación político-social de Nicaragua provocó sobre los flujos de comercio del régimen definitivo con la región centroamericana⁴. Por su parte, el

¹ El Producto Interno Bruto Trimestral y sus componentes por el lado de la oferta y del gasto se calculan según el marco metodológico de las cuentas nacionales con base móvil (año de referencia 2012), mientras que las cuentas internacionales del país fueron 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).

² El análisis se basa en las series de tendencia ciclo. Los porcentajes de cambio con respecto a igual trimestre del año previo.

³ Choques climáticos relacionados con el fenómeno El Niño ocasionaron un déficit hídrico en la zona del Caribe que afectó la producción exportable de banano, mientras que, la baja en los precios internacionales de la piña (asociada al incremento en la oferta mundial) incidió en la reducción de la cantidad de hectáreas dedicadas a este cultivo con la consecuente disminución en la oferta exportable.

⁴ En el trimestre en comentario, el volumen de las exportaciones a Centroamérica mostró una caída de alrededor de 4,5%. En particular, con Nicaragua la contracción fue -19%.

ingreso de turistas y los servicios empresariales fueron los principales determinantes de las exportaciones de servicios (4,8%).

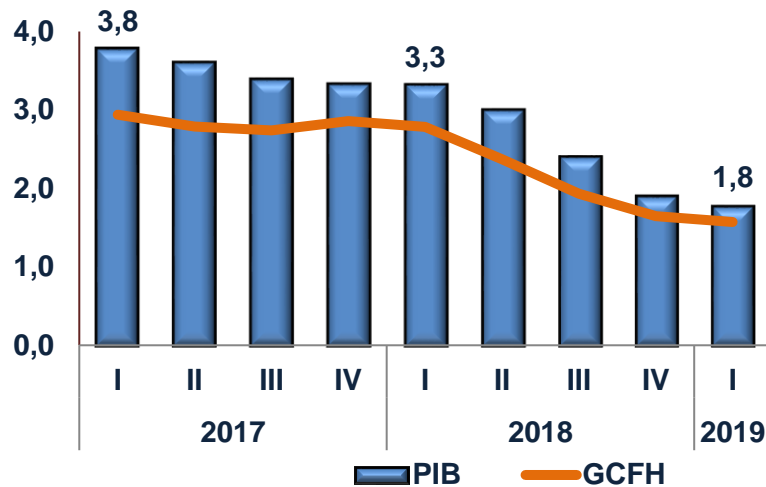
El consumo final de los hogares creció 1,6% (Gráfico 1), tasa que aunque positiva es inferior a la variación media del 2018 (2,2%), lo que es coherente con los resultados de la Encuesta de Confianza de los Consumidores, elaborada por la Universidad de Costa Rica. Dicha encuesta presentó en febrero y mayo valores que denotan pesimismo (34,8 y 32,9 puntos, respectivamente)⁵.

Asimismo, este resultado es congruente con el menor crecimiento del crédito al sector privado para consumo, el comportamiento del ingreso disponible real⁶ y la tasa de desempleo (11,3%).

El comportamiento de esta variable se relaciona con el mayor consumo de servicios de vivienda, de salud y financieros, que fue atenuado por la reducción en la adquisición de vehículos⁷, alimentos y productos textiles.

Gráfico 1. Producto interno bruto y gasto de consumo final, en volumen

-Tasas de variación de serie de tendencia ciclo-



⁵ Según la metodología de esta encuesta, valores del índice mayor a 50 puntos reflejan optimismo en los consumidores.

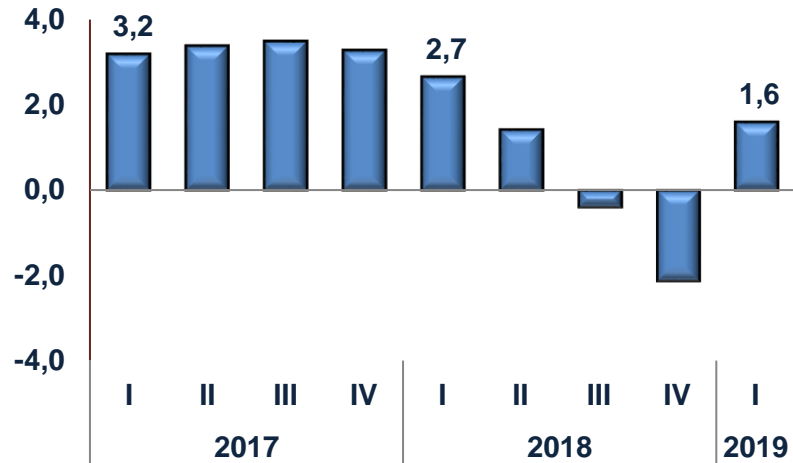
⁶ La evolución del ingreso disponible puso de manifiesto el impacto negativo del deterioro en los términos internacionales de intercambio (-0,5%) producto de una disminución en el precio de exportación (piña, azúcar y aceites vegetales, entre otros) mayor a la reducción en el precio de bienes importados (principalmente petróleo y en menor medida, arroz, productos de aluminio).

⁷ La caída en la importación de vehículos se ha mantenido por dos años consecutivos (-12,4% para el bienio 2017-2018), y se acentuó en el primer trimestre de 2019 (disminución de 19,4%).

El gasto de consumo del Gobierno General creció 1,6%, lo que refleja los esfuerzos de contención del gasto; a pesar del aumento en la contratación (principalmente en educación y salud) (Gráfico 2).

Por su parte, la formación bruta de capital fijo se redujo 1,4%, debido a una menor inversión privada en actividades diferentes a la construcción⁸ que fue atenuada por la mayor inversión privada en obras no residenciales.

Gráfico 2. Gasto de consumo final de gobierno general
-Tasa de variación de serie de tendencia ciclo-



Fuente: Banco Central de Costa Rica

Finalmente, la importación de bienes cayó 0,2% (crecimiento de 1,1% si se excluye vehículos), reflejo de la evolución negativa en las compras de vehículos, materiales metálicos para la construcción, insumos vinculados con las industrias metalúrgica así como química y farmacéutica; congruente con el desempeño del consumo privado y la moderación en el crecimiento de la actividad económica. En contraste, la importación de servicios aumentó 9% (crecimiento medio de 0,2% en 2018), principalmente los relacionados con la compra de servicios empresariales e informáticos, licencias y derechos de uso de marcas y transporte aéreo.

⁸ La encuesta de expectativas empresariales de marzo 2019, elaborada por el Instituto de Investigaciones en Ciencias Económicas de la Universidad de Costa Rica muestra que en el primer trimestre de 2019, el 92% de los empresarios no esperaban realizar algún tipo de inversión.

**Cuadro 1. Producto interno bruto en volumen según gasto
- tasas de variación interanual de la serie de tendencia ciclo -
-porcentajes-**

	2018				2019
	I	II	III	IV	I
PRODUCTO INTERNO BRUTO	3,3	3,0	2,4	1,9	1,8
DEMANDA INTERNA					
Consumo Final de Hogares	2,8	2,4	1,9	1,6	1,6
Consumo de Gobierno	2,7	1,4	-0,4	-2,1	1,6
Formación de Capital Fijo	-2,0	1,3	2,8	1,3	-1,4
Variación de Existencias como porcentaje PIB ^{/1}	0,5	1,1	0,4	1,8	2,0
EXPORTACIONES BIENES Y SERVICIOS					
Bienes	5,2	4,3	4,3	4,4	3,6
Servicios	3,1	3,0	3,3	4,1	4,8
IMPORTACIONES BIENES Y SERVICIOS					
Bienes	0,6	-0,4	-1,1	-0,6	-0,2
Servicios	-0,6	-2,2	-0,6	4,2	9,0

^{/1} Dadas las oscilaciones que puede mostrar esta variable, en magnitud y signo, se presenta como porcentaje del PIB.

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Según actividades, a excepción de la de construcción y los servicios de intermediación financiera, el resto mostró una moderación en el crecimiento (Cuadro 2) o disminución (agropecuaria y comercial) en el primer trimestre de 2019.

Particularmente, la desaceleración en la manufactura estuvo asociada a la reducción en la producción de las empresas del régimen definitivo, reflejo del impacto negativo sobre la actividad local de la situación política de Nicaragua y de la menor demanda interna,

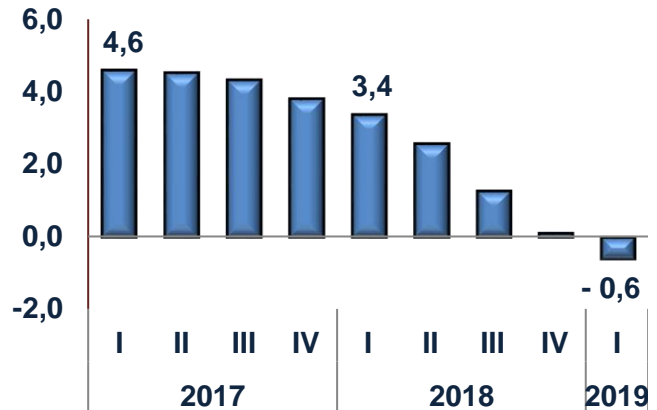
particularmente de artículos plásticos y productos de papel⁹, entre otros. En contraste, hubo un impulso en la actividad de las empresas del régimen especial.

La actividad comercial cayó 0,4%. Si se excluye el efecto de la importación de vehículos su crecimiento fue 0,8%, lo cual se comporta similar a las importaciones (sin vehículos) y con la moderación del crecimiento de la demanda interna.

Por su parte, la evolución negativa de la oferta exportable de banano y piña, aunado a la afectación del hongo de la roya en las plantaciones de café, entre otros, explican el resultado de la actividad agropecuaria (Gráfico 3).

Gráfico 3. Valor agregado de la Actividad Agropecuaria

-Tasa de variación de la serie de tendencia ciclo-



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

En el trimestre en comentario destaca el dinamismo en la actividad de servicios financieros, seguros y empresariales. En el primer caso, debido al aumento en el uso de tarjetas de débito y crédito¹⁰ así como al incremento de depósitos de los hogares en el sistema financiero y en el segundo, producto del desempeño de empresas relacionadas con la consultoría de gestión empresarial y el diseño de dispositivos para el tratamiento de ortodoncia, entre otras.

Finalmente, el desempeño positivo en las edificaciones de obras con destino privado (plantas industriales) así como la ejecución de obras de infraestructura educativa del Ministerio de Educación Pública y de alcantarillado sanitario por parte del Instituto Costarricense de Acueductos y Alcantarillados, contribuyeron al aumento de 1,0% en la construcción.

⁹ La menor producción de productos de papel fue congruente con la evolución de las exportaciones agrícolas.

¹⁰ Según el estudio del Sistema Nacional de Pagos titulado “Un vistazo al comportamiento del sistema de pagos costarricense 2018”, en los últimos años se observa un cambio en los hábitos de pago del consumidor hacia un mayor uso de tarjetas de débito y crédito. Además, a partir de diciembre de 2018, la Ley para Mejorar la Lucha Contra el Fraude Fiscal (Ley 9416), obliga a las personas físicas y jurídicas con actividad lucrativa a aceptar las tarjetas como medio de pago.

Cuadro 2. Producto interno bruto en volumen según industria
- tasas de variación interanual de la serie de tendencia ciclo -
-porcentajes-

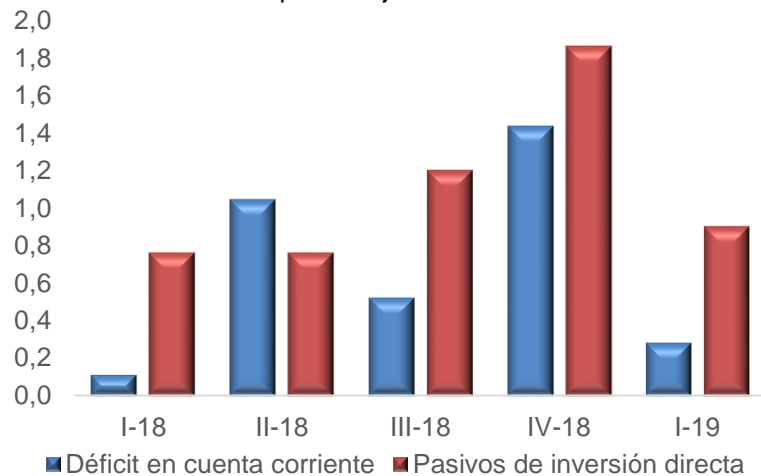
	2018				2019
	I	II	III	IV	I
PRODUCTO INTERNO BRUTO	3,3	3,0	2,4	1,9	1,8
Agricultura, silvicultura y pesca	3,4	2,6	1,3	0,1	-0,6
Industria manufacturera	3,7	2,9	2,1	1,9	1,4
Régimen Definitivo	0,6	-0,4	-1,4	-2,1	-2,4
Régimen Especial	8,4	9,2	10,4	12,3	12,2
Construcción	-1,5	2,8	1,8	1,9	1,0
Comercio y reparación de vehículos	2,8	2,2	1,4	0,5	-0,4
Transporte y almacenamiento	3,5	2,8	2,5	2,5	2,8
Información y comunicaciones	7,2	7,0	6,5	5,9	6,1
Actividades financieras y de seguros	3,9	3,3	4,0	4,9	5,5
Servicios empresariales	5,6	4,7	3,7	3,5	3,9
Resto ^{1/}	3,2	2,5	1,2	0,6	1,0
de los cuales, Enseñanza y salud	3,1	1,9	-0,2	-1,3	-0,5

^{1/} Incluye servicios de electricidad, agua, administración pública, enseñanza y salud, alojamiento y servicios de comida y otras actividades de servicios. Además de las actividades inmobiliarias y la de minas y canteras.

2. BALANZA DE PAGOS¹¹

En el primer trimestre de 2019 las transacciones con no residentes originaron un déficit en cuenta corriente equivalente a 0,3% como proporción del PIB (0,1% en similar lapso del 2018). Esa brecha fue el resultado del balance deficitario en el comercio de bienes y en el ingreso primario¹², cuyo efecto no se pudo compensar con el superávit en el intercambio de servicios y el resultado positivo en el ingreso secundario¹³, sin embargo, el balance del comercio de bienes y servicios fue superavitario.

Gráfico 4. Déficit en cuenta corriente y pasivos de inversión directa
-porcentaje del PIB-



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

El déficit en la cuenta de bienes ascendió a *USD* 1.221 millones, lo que representó un 2,0% del PIB (1,9% en igual período del año previo). Este resultado estuvo asociado con el aumento de las importaciones de 3,3% (2,6% excluidas las compras de hidrocarburos)¹⁴. En tanto, el monto de las ventas externas aumentó 1,8% impulsado por implementos médicos, a pesar de la reducción en el valor de las ventas externas de productos agropecuarios, principalmente banano y piña¹⁵.

En el primer trimestre del año, el monto de la factura petrolera aumentó 10,4% con respecto a enero-marzo, 2018. A pesar de que el valor unitario del cóctel de hidrocarburos cayó 3,2% (de *USD* 73,2 a *USD* 70,9), la cantidad de barriles importados subió 14,1%.

¹¹ Este apartado hace referencia a tasas de variación interanuales, a menos que se indique lo contrario.

¹² Ingreso primario incluye la remuneración a los factores tales como trabajo y capital, en forma de salarios, utilidades sobre las inversiones e intereses.

¹³ Ingreso secundario incorpora remesas personales, así como donaciones, impuestos, cargos y beneficios de la seguridad social e indemnizaciones de seguros.

¹⁴ Mayores compras de instrumentos médicos, equipo de comunicación, metal, por su parte se dio una reducción en la adquisición de vehículos y maquinaria.

¹⁵ Por tipo de mercado, destaca la contracción de 4,3% en las exportaciones a Centroamérica respecto al primer trimestre del 2018 (Nicaragua -17,6% y El Salvador -3,3%).

El superávit neto de la cuenta de servicios aumentó 1,5% con respecto al mismo lapso del año anterior equivalente a un 3,0% del PIB (*USD* 1.805 millones). Continuaron con buen dinamismo las ventas externas de telecomunicaciones, informática e información (6,6%), viajes (5,1%), y otros servicios empresariales (4,5%). El país permanece como un destino atractivo y competitivo para la instalación de empresas dedicadas al desarrollo de actividades de servicios. Por su parte, en las adquisiciones de servicios externos destacaron los servicios de consultoría, transportes y viajes.

El déficit de la cuenta de ingreso primario aumentó 9,5% y representó 1,5% del PIB, como resultado de mayores salidas por renta de inversión directa, principalmente reinversión de utilidades y por mayores pagos de intereses asociados a niveles crecientes de endeudamiento público y privado. Por su parte, el ingreso secundario registró una mejora en el balance superavitario, en concordancia con los mayores ingresos por impuestos y remesas provenientes del exterior¹⁶.

Los flujos netos de la cuenta financiera presentaron una entrada de recursos por *USD* 1.005 millones. Particularmente, el sector privado obtuvo mayor financiamiento neto (*USD* 785,1 millones), en especial por flujos de inversión directa. El endeudamiento neto del sector público disminuyó al compararse con igual periodo un año atrás, especialmente porque en igual lapso del 2018 ingresaron los recursos del endeudamiento por *USD* 1.000 millones con el FLAR. Sin embargo, el financiamiento neto para el Gobierno Central y el resto del sector público no financiero fue mayor; en tanto, las sociedades de depósito estatales cancelaron pasivos de largo plazo.

En el capital privado, los pasivos de la inversión directa alcanzaron *USD* 544,6 millones en el primer trimestre de 2019, lo que significó un incremento de 18,4% respecto a lo observado en los primeros tres meses del año anterior. Este aumento fue consecuencia del mayor financiamiento recibido por las empresas de inversión directa localizadas en el país de parte de sus casas matrices. Adicionalmente, la reinversión de utilidades aumentó 15,0% y se situó en *USD* 301,0 millones. Los recursos de la inversión directa fueron canalizados principalmente, a la manufactura (68,3%) y las relacionadas con el turismo y actividades inmobiliarias (14,9%).

En los primeros tres meses del año, los flujos netos de inversión de cartera implicaron una entrada de recursos por *USD* 109 millones, en especial por la adquisición de no residentes de títulos de deuda emitidos por el Gobierno Central en plaza local. Esta situación contrasta con lo acontecido en igual lapso de un año antes cuando hubo una salida neta de recursos por *USD* 138 millones como resultado de la adquisición por parte de residentes de emisiones externas.

¹⁶ En el trimestre las remesas recibidas por los residentes aumentaron 6,5% mientras que las canalizadas al exterior aumentaron 7,6%; estas últimas dirigidas en especial hacia Nicaragua.

Producto del balance de las transacciones reales y financieras, los activos de reserva en el I trimestre de 2019, aumentaron *USD* 840 millones¹⁷. Al finalizar marzo el saldo de activos externos netos representó 13,9% del PIB (*USD* 8.356 millones).

Cuadro 3. Balanza de pagos
Del primer trimestre de cada año
-cifras en *USD* millones-

	Millones de USD		Porcentajes del PIB	
	2018	2019 ^{1/}	2018	2019
I Cuenta corriente (A+B+C+D)	-69	-172	-0,1	-0,3
A. Bienes	-1.140	-1.221	-1,9	-2,0
Exportaciones FOB	2.800	2.850	4,7	4,7
Importaciones CIF	3.940	4.071	6,6	6,8
de los cuales: Hidrocarburos	363	401	0,6	0,7
B. Servicios	1.778	1.805	3,0	3,0
de los cuales: Viajes	1.046	1.099	1,7	1,8
C. Ingreso Primario	-818	-895	-1,4	-1,5
D. Ingreso Secundario	111	140	0,2	0,2
II Cuenta de Capital	6	7	0,0	0,0
Préstamo neto (+) / Endeudamiento neto (-) (I+II)	-62	-165	-0,1	-0,3
III Cuenta financiera	-1.397	-1.005	-2,3	-1,7
Sector Público	-903	-220	-1,5	-0,4
Sector Privado	-493	-785	-0,8	-1,3
de los cuales: Pasivos de Inversión Directa	-460	-545	-0,8	-0,9
IV Activos de Reserva^{2/} (I+II-III)	1.335	840		
Saldo de Activos de Reserva	8.474	8.356	14,1	13,9

^{1/} Datos preliminares.

^{2/} (+) aumento; (-) disminución. Incluye ajustes de metodología de balanza de pagos.

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

¹⁷ Excluye variaciones cambiarias o de precios.

2.1. CUENTA CORRIENTE DE LA BALANZA DE PAGOS AJUSTADA POR ESTACIONALIDAD

En el primer trimestre 2019 el déficit de cuenta corriente ajustado por estacionalidad fue *USD* 410 millones (0,7% con respecto al PIB¹⁸). Dicho resultado mostró una caída de 43,7% con respecto al trimestre previo. Lo anterior se debió, principalmente, a la mejora en la cuenta de ingreso primario de 32,0% (*USD* 363 millones), y en menor medida por el mejor resultado del balance de la cuenta de ingreso secundario de 8,3%, los cuales fueron parcialmente compensados por el deterioro de la cuenta de bienes y de servicios de 20,1%.

La mejora en la cuenta de ingreso primario obedeció, especialmente, a la disminución en la renta de la inversión directa, toda vez que el servicio de la deuda tanto pública como privada mostró un leve incremento con respecto al cierre del 2018.

Por su parte, el menor superávit en la cuenta de servicios (3,1%) fue explicado, por el mayor dinamismo de las importaciones, las cuales crecieron con respecto al trimestre previo en 4,0% y en menor medida, por la reducción de las exportaciones de 0,2%. En las importaciones sobresalió el rubro de cargos por uso de propiedad intelectual (16,2%), mientras que en las exportaciones destacó la disminución de los servicios de informática e información.

Particularmente, el deterioro de la cuenta de bienes fue explicado, por la reducción de las exportaciones en el régimen definitivo (2,8%), en especial las exportaciones de banano, toda vez que las ventas externas de los regímenes especiales crecieron en 1,8%, combinado con un leve incremento de las importaciones (0,1%). En las compras externas sobresalen las empresas de zona franca, principalmente las de instrumentos y suministros médicos y dentales, que fueron mitigadas, parcialmente, por la caída en las importaciones del régimen definitivo, donde destaca el menor dinamismo en las compras de maquinaria para uso general.

¹⁸ PIB estimado en la Programación Macroeconómico del Banco Central de Costa Rica (BCCR) para el periodo 2019-2020, aprobada por la Junta Directiva del BCCR en enero de 2019.

Cuadro 4. Costa Rica: Cuenta corriente ajustada por estacionalidad
-cifras en USD millones-

	2018				2019
	I	II	III	IV	I
Cuenta corriente	-307	-599	-257	-729	-410
A. Bienes	-1.055	-1.234	-1.003	-1.102	-1.115
Exportaciones FOB	2.833	2.853	2.897	2.894	2.886
Importaciones CIF	3.888	4.087	3.900	3.996	4.000
B. Servicios	1.342	1.269	1.291	1.377	1.334
Exportaciones	2.278	2.216	2.247	2.372	2.368
Importaciones	936	947	956	994	1.034
C. Ingreso Primario	-706	-745	-655	-1.133	-770
Crédito	110	139	149	149	163
Débito	816	884	804	1.282	933
D. Ingreso Secundario	112	112	110	130	140
Crédito	234	238	237	248	253
Débito	122	126	126	119	113

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

2.2 RESERVAS INTERNACIONALES NETAS (RIN) Y MERCADO CAMBIARIO

Al finalizar el primer trimestre de 2019, las reservas internacionales netas del Sistema Bancario Nacional (SBN) registraron un saldo de USD 8.441 millones (activos de USD 10.140 millones y pasivos de USD 1.699 millones).

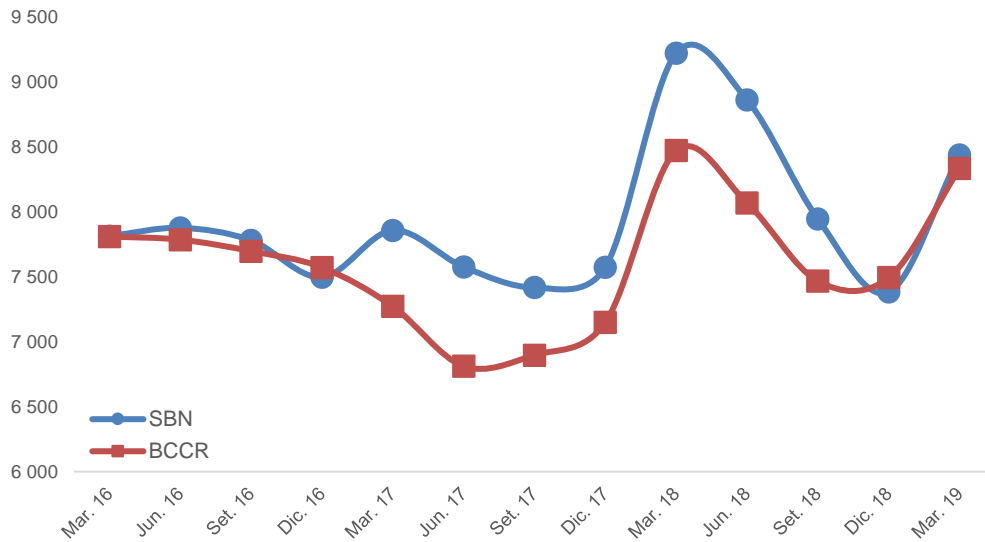
Este acervo aumentó USD 1.056 millones respecto al trimestre previo; en tanto las RIN de los bancos comerciales subieron USD 215 millones.

El incremento neto en las reservas internacionales netas del BCCR (USD 841,4 millones¹⁹) fue explicado, principalmente, por el aumento en los depósitos del Ministerio de Hacienda por USD 664,2 millones, USD 201 millones por operaciones cambiarias netas del BCCR y otros ingresos de menor cuantía por USD 34 millones. Este incremento fue compensado por la disminución de USD 57,8 millones en los depósitos de encaje que mantienen las entidades financieras en el BCCR.

Al término del primer trimestre, el saldo de RIN en poder del Banco Central ascendió a USD 8.336 millones; monto equivalente a 13,9% del PIB estimado para 2019. Ese monto equivale a 1,8 veces el saldo de la base monetaria ampliada y cubre 6,7 meses de importaciones de las mercancías generales del régimen definitivo para ese año.

¹⁹ Variación del saldo sin ajustes de metodología de balanza de pagos.

Gráfico 5. Reservas internacionales netas del Sistema Bancario Nacional
-saldo en USD millones-



En materia cambiaria, el primer trimestre del 2019, el mercado privado se caracterizó por el balance superavitario de USD 266,9 millones registrado en las operaciones de compra y venta de divisas que los intermediarios cambiarios realizaron con el público (en contraste con el déficit de USD 200,6 millones en el trimestre previo).

En este período, el flujo positivo de divisas fue resultado de una oferta promedio diaria de USD 74,4 millones, mayor en USD 4,1 millones a la demanda media por día hábil. Por su parte, los intermediarios cambiarios aumentaron los niveles de posición en moneda extranjera en USD 83,8 millones (una reducción de USD 89,6 millones en el cuarto trimestre del 2018).

Los requerimientos del Resto del Sector Público no Bancario (SPNB) ascendieron a USD 546,6 millones, los cuales fueron superiores al resultado positivo del mercado privado de cambios de USD 311,3 millones, lo que implicó una leve presión al alza en el tipo de cambio promedio de ¢603,29 en el último trimestre del 2018 a ¢607,62 en el primer trimestre del 2019²⁰.

²⁰ Según el coeficiente de variación y la desviación estándar en este lapso el tipo de cambio presentó una mayor estabilidad al pasar de 1,7% y ¢10,1 en el trimestre previo a 0,75% y ¢4,57 en el período enero-marzo, 2019, respectivamente.

Principales términos utilizados:

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

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: Puntos porcentuales.