

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

División Económica

SETIEMBRE 2019



Segundo trimestre 2019¹

En el segundo trimestre de 2019 la actividad económica del país, medida con la tendencia ciclo del Producto Interno Bruto (PIB), creció 1,4% (3% un año atrás) con lo que continua la pérdida de dinamismo observada desde el segundo trimestre de 2018. Este resultado se asocia principalmente, con la evolución de la demanda interna y en menor medida, con la demanda externa de productos elaborados por empresas del régimen definitivo, toda vez que las ventas de equipo e implementos médicos y de servicios mantuvieron el impulso del trimestre previo. La variación anualizada de la producción registró un crecimiento de 1,1%.

Por su parte, la balanza de pagos presentó un déficit en cuenta corriente equivalente a 0,6% del PIB anual, el cual aunque fue inferior en 0,5 puntos porcentuales al observado en igual lapso del 2018 y financiado con inversión directa; conllevó a una reducción de USD 543 millones en el saldo de las reservas internacionales netas (RIN) dada la salida neta registrada en los flujos de capital público.

1. **PRODUCCIÓN**^{2:}

La actividad económica en el segundo trimestre aumentó 1,4%, explicado mayormente por la contribución positiva de la demanda externa y en menor medida, por el gasto de consumo privado. El análisis de la variación anualizada de la tendencia ciclo muestra que la actividad económica perdió impulso en el segundo trimestre (1,1% desde 2,6% el trimestre previo), lo que revierte la relativa recuperación del primer trimestre, luego de los eventos que se presentaron en el segundo semestre de 2018³ (Gráfico 1).

La demanda externa reflejó el dinamismo en las exportaciones de servicios (de gestión empresarial, informáticos y de diseño de dispositivos para tratamientos odontológicos así

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 y los porcentajes de cambio con respecto a igual trimestre del año previo, salvo indicación en contrario.

³ Específicamente, la incertidumbre sobre la sostenibilidad de las finanzas públicas y protestas de algunas organizaciones sindicales contra el proyecto de Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas. Además, de la situación política de Nicaragua que redujo el intercambio comercial con el resto de la región, condición que aún persiste.

como el ingreso de turistas) y en las ventas de implementos médicos (régimen especial)⁴, lo que atenuó la contracción en las ventas del régimen definitivo debido a una menor oferta exportable de banano, piña y café⁵, así como del impacto negativo que la situación político-social de Nicaragua provocó sobre los flujos de comercio de este grupo de empresas, con la región centroamericana⁶.

El consumo final de los hogares creció 1,4%, tasa que aunque positiva es inferior a la variación media anual de los últimos dos años (2,4% en el bienio 2017-2018), lo que fue coherente con los resultados de la Encuesta de Confianza de los Consumidores, elaborada por la Universidad de Costa Rica que, en lo que transcurren de este año ha mostrado un aumento del pesimismo⁷. Asimismo, este resultado fue congruente con el menor crecimiento del crédito al sector privado para consumo (2,5% desde 5,9% en el segundo trimestre de 2018), el comportamiento del ingreso disponible real⁸ y la tasa de desempleo (11,3%).

Gráfico 1. Producto interno bruto real trimestral
- Tasas de variación de serie de tendencia ciclo-



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

El gasto de consumo del Gobierno General creció 1,6% (1,9% en promedio en 2017-18), resultado que refleja los esfuerzos de contención de las erogaciones (en la compra de servicios y mantenimiento y reparación de equipo) a pesar del aumento en la contratación

⁴ Los regímenes especiales de exportación son políticas creadas para promover las exportaciones mediante incentivos fiscales.

⁵ En banano, debido a choques climáticos relacionados con el fenómeno del Niño; mientras que en piña, la baja en los precios internacionales incidió en la reducción del área sembrada dedicada a este cultivo. Finalmente, la afectación del hongo de la roya en las plantaciones de café redujo su oferta exportable.

⁶ En el trimestre en comentario, el volumen de las exportaciones a Centroamérica mostró una caída de alrededor de 10,4%.

⁷ Este comportamiento se acentuó en la medición de agosto cuando alcanzó un valor de 28,5 puntos (desde 34,8 y 32,9 puntos en febrero y mayo), uno de los más bajos registrados durante los 17 años de la encuesta.

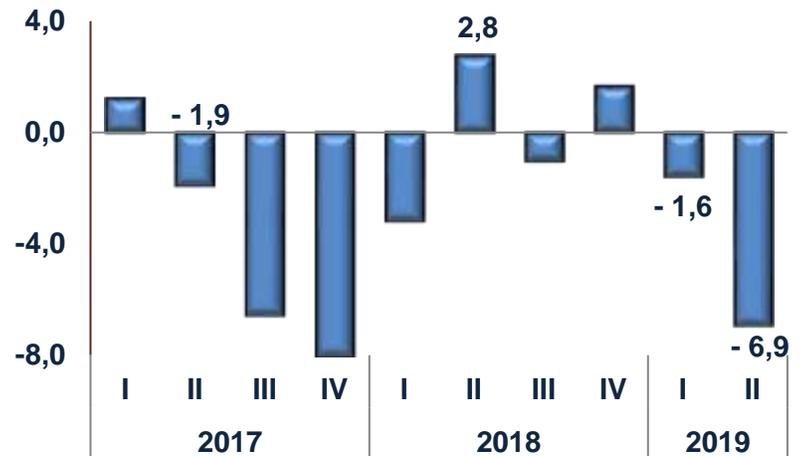
⁸ Consecuente con el menor crecimiento de la producción.

de trabajadores en el área de la salud (especialistas en ciencias médicas y personal para la operación de nueva infraestructura hospitalaria).

Por su parte, la formación bruta de capital fijo profundizó su caída (-6,9% desde -1,6% el trimestre previo), debido principalmente a un menor gasto en inversión en obras privadas no residenciales para fines comerciales. Además influyó la reducción en la inversión en equipo industrial y de transporte⁹ (Gráfico 2).

Finalmente, la importación de bienes cayó 0,4% (crecimiento de 0,1% si se excluye vehículos), reflejo de la evolución negativa en las compras de hidrocarburos, vehículos, materiales metálicos para la construcción, insumos vinculados con las industrias metalúrgica, 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 mantuvo el dinamismo observado desde el cuarto trimestre de 2018, principalmente los relacionados con la compra de servicios financieros y empresariales.

Gráfico 2. Formación bruta de capital fijo
-Tasa de variación de serie de tendencia ciclo-



Fuente: Banco Central de Costa Rica

⁹ Según el Índice de Confianza sobre la actividad económica (ICAE) calculado por el Banco Central de Costa Rica, la confianza de los agentes económicos para realizar inversiones se ha mantenido en niveles que denotan pesimismo, por debajo de 50 puntos. En el segundo trimestre el ICAE ubicó en 38,6 puntos (39,8 puntos un año atrás y 40,2 puntos el trimestre previo). Ver mayor detalle en [Índice de confianza sobre la actividad económica \(ICAE\)](#)

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

^{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, el crecimiento del segundo trimestre fue impulsado por la producción de empresas del régimen especial, tanto de la manufactura como de servicios. En contraste, la construcción, la actividad agropecuaria y comercial mostraron una disminución (Cuadro 2).

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	II
PRODUCTO INTERNO BRUTO	3,3	3,0	2,4	1,8	1,6	1,4
Agricultura, silvicultura y pesca	3,1	2,3	0,9	-0,3	-1,3	-1,8
Industria manufacturera	3,4	2,6	1,9	1,5	1,4	2,4
Régimen Definitivo	0,4	-0,6	-1,6	-2,3	-2,5	-2,1
Régimen Especial	8,2	9,0	10,2	11,4	12,0	13,2
Construcción	0,3	4,6	3,1	2,0	-2,6	-8,7
Comercio y reparación de vehículos	2,5	1,8	0,9	0,2	-0,3	-0,3
Transporte y almacenamiento	3,6	2,8	2,5	2,2	2,2	2,2
Información y comunicaciones	7,2	7,0	6,5	5,6	5,4	5,6
Actividades financieras y de seguros	5,4	5,2	6,0	6,4	5,5	4,1
Servicios empresariales	5,4	4,7	3,8	3,6	3,6	3,4
Resto ^{/1}	2,7	2,0	1,0	0,0	2,5	2,3
de los cuales, enseñanza y salud	2,8	1,5	-0,7	-2,8	3,2	2,7

^{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.

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Particularmente, la manufactura creció 2,4%, con comportamientos disímiles según el régimen de producción. La producción de las empresas ubicadas en zona franca aumentó 13,2%, principalmente por la mayor fabricación de implementos médicos. Este crecimiento fue atenuado por la menor producción de las empresas ubicadas fuera de zona franca (-2,1%), especialmente las vinculadas con la actividad agropecuaria y de la construcción (material de embalaje, producción de hierro, cemento, yeso y pinturas).

En el trimestre en comentario destacó el dinamismo en la actividad de información y comunicaciones¹⁰ que se explicó por una mayor demanda externa y, a nivel interno, por

¹⁰ Este grupo incluye los servicios de programación y consultoría informática.

el incremento en los desarrollos informáticos debido a la entrada en vigencia de la Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas (Ley 9635).

La actividad comercial cayó 0,3% producto de la menor demanda de vehículos¹¹ y de materiales de construcción, coherente con la evolución de la actividad de la construcción y con la moderación del crecimiento de la demanda interna.

Por su parte, la contracción de la actividad agropecuaria se acentuó en el segundo trimestre debido a la evolución negativa de la oferta exportable de banano y piña, así como de la producción de caña de azúcar, papa, frijol, raíces y tubérculos.

Finalmente, el desempeño negativo de la edificación comercial y residencial, como consecuencia, principalmente de la incertidumbre generada por la entrada en vigencia de la reforma fiscal¹², además de la menor ejecución de obra con destino público¹³, explican la reducción de 8,7% en la construcción (Gráfico 3).

Gráfico 3. Valor agregado de la Construcción

-Tasa de variación de la serie de tendencia ciclo-



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

¹¹ Si se excluye el efecto de la importación de vehículos, su crecimiento fue 0,2% (2,4% un año atrás).

¹² Según consultas realizadas por el Banco Central a empresarios de la industria de la construcción y el comercio.

¹³ Debido a problemas de gestión y eventos inesperados que atrasan los programas de ejecución de infraestructura pública.

2. BALANZA DE PAGOS¹⁴

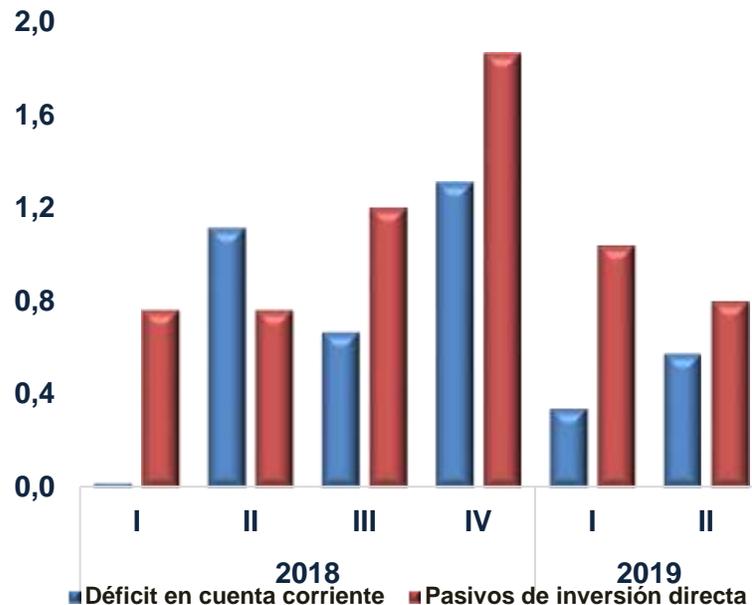
Las transacciones reales del país con no residentes originaron un balance deficitario de 0,6% del PIB; inferior al 1,1% observado en igual periodo del año previo. Esta brecha negativa fue más que financiada con flujos de ahorro externo hacia la economía costarricense principalmente bajo la modalidad de inversión directa.

Por componentes, destacó la reducción en el déficit del intercambio de bienes, en particular por la contracción experimentada en las importaciones (7%), asociada

a un menor dinamismo de la actividad económica del país. Por su parte, el comercio de servicios, como ha sido usual en los últimos años, continuó superavitario y compensó en parte el déficit del ingreso primario asociado a la retribución a factores productivos pertenecientes a no residentes.

El déficit en la cuenta de bienes ascendió a *USD* 1.032 millones, lo que representó un 1,7% del PIB (2,3% en igual período del año previo). La reducción en la brecha negativa fue explicada por la disminución en el valor de las importaciones de 7,0%¹⁵ (-6,4% si se excluyen las compras de hidrocarburos) El monto de la factura petrolera disminuyó 11,7%, como consecuencia principalmente, de la menor cantidad de barriles (7,2%); en tanto, el precio unitario del cóctel de hidrocarburos se ubicó en *USD* 76,5 (*USD* 80,4 en similar período del año anterior). Por su parte, el monto de las ventas externas aumentó 0,6% dado que el buen desempeño de los implementos médicos fue compensado, en parte, por la reducción observada en las exportaciones de productos agropecuarios,

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



¹⁴ Este apartado hace referencia a tasas de variación interanuales, a menos que se indique lo contrario.

¹⁵ Se dieron menores compras de vehículos, maquinaria y productos de hierro.

principalmente banano y piña¹⁶. Lo anterior se debió, principalmente, a las condiciones climáticas adversas provocadas por el fenómeno del niño que afectó en mayor medida a la producción de banano, así como, al incremento en la oferta mundial de piña que redujo los precios internacionales y provocó una reducción en la producción local. Adicionalmente, se mantiene el efecto negativo de la situación político-social de Nicaragua.

El superávit neto de la cuenta de servicios se ubicó en *USD* 1.376 millones equivalente a un 2,3% del PIB (similar al del segundo trimestre del 2018). Continuaron con buen desempeño las ventas externas de telecomunicaciones, informática e información (9,0%), otros servicios empresariales (5,6%) y viajes (4,9%), lo que indica que el país continúa siendo atractivo y competitivo para la instalación de empresas que desarrollan actividades de servicios. Por su parte, en las adquisiciones de servicios externos destacaron los relativos a consultoría, transportes, viajes y financieros.

El déficit del ingreso primario¹⁷ se ubicó en *USD* 819 millones y representó 1,3% del PIB, como resultado de mayores pagos de dividendos y de intereses asociados con pasivos netos más altos frente al resto del mundo. Por su parte, el ingreso secundario¹⁸ registró una mejora en el balance superavitario, en concordancia con los mayores ingresos por impuestos y remesas provenientes del exterior¹⁹.

Los flujos netos de la cuenta financiera presentaron una salida de recursos por *USD* 225 millones como resultado de los egresos netos del sector público donde destacaron la cancelación del primer pago de principal por *USD* 125 millones al Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR) por parte del Banco Central, el pago de títulos colocados en el mercado interno en poder de no residentes y, el aumento de activos en el exterior por parte de las otras sociedades de depósito.

El sector privado registró un ingreso neto de *USD* 288 millones, en especial por los pasivos de inversión directa (0,8% del PIB) asociados al financiamiento proveniente de las casas matrices. Estos recursos fueron canalizados principalmente, a la manufactura (48,1%), las relacionadas con las actividades de servicios (23,5%) y el comercio (11,4%).

Por su parte, los flujos netos de inversión de cartera registraron una salida de recursos por *USD* 103 millones, en especial por la cancelación de títulos de deuda emitidos por el

¹⁶ Por tipo de mercado, destacan las exportaciones a los Estados Unidos (6,7%), Europa (3,1%), por su parte, se da una reducción en las ventas al mercado centroamericano (5,0%), y Panamá (0,3%).

¹⁷ Retribución por el uso de factores de producción (salarios, dividendos, utilidades reinvertidas, intereses) entre residentes y no residentes de un país.

¹⁸ Contiene las transferencias corrientes entre residentes y no residentes, por ejemplo, las transferencias personales, los impuestos corrientes sobre el ingreso y el patrimonio y las contribuciones sociales.

¹⁹ En el trimestre las remesas recibidas por los residentes aumentaron 3,3% mientras que las canalizadas al exterior disminuyeron 2,3%; estas últimas dirigidas en especial hacia Nicaragua.

Gobierno Central en plaza local y, en menor medida, a la adquisición por parte de residentes de emisiones externas. En tanto, en igual lapso de un año antes hubo una salida neta de recursos por *USD* 350 millones como resultado principalmente, de la adquisición de títulos externos; en particular, las operadoras de pensiones y los bancos estatales.

Producto del balance de las transacciones reales y financieras, los activos de reserva en el II trimestre de 2019, disminuyeron *USD* 567 millones²⁰ con respecto a marzo 2018. Al cierre del semestre, el saldo de activos de reserva del Banco Central representó 12,8% del PIB (*USD* 7.810 millones).

**Cuadro 3. Balanza de pagos
en millones de *USD* y porcentaje del PIB**

	Millones de <i>USD</i>				Porcentajes del PIB			
	2018		2019 ^{1/}		2018		2019 ^{1/}	
	I	II	I	II	I	II	I	II
I Cuenta corriente (A+B+C+D)	-11	-668	-206	-351	0,0	-1,1	-0,3	-0,6
A. Bienes	-1 138	-1 354	-1 250	-1 032	-1,9	-2,3	-2,0	-1,7
Exportaciones FOB	2 799	3 032	2 828	3 049	4,7	5,0	4,6	5,0
Importaciones CIF	3 937	4 386	4 078	4 081	6,5	7,3	6,7	6,7
de los cuales: Hidrocarburos	363	463	401	409	0,6	0,8	0,7	0,7
B. Servicios	1 810	1 370	1 848	1 376	3,0	2,3	3,0	2,3
de los cuales: Viajes	1 071	653	1 126	681	1,8	1,1	1,8	1,1
C. Ingreso Primario	-793	-790	-938	-819	-1,3	-1,3	-1,5	-1,3
D. Ingreso Secundario	111	105	134	124	0,2	0,2	0,2	0,2
II Cuenta de Capital	6	8	7	9	0,0	0,0	0,0	0,0
Préstamo neto (+) / Endeudamiento neto (-) (I+II)	-5	-660	-200	-342	0,0	-1,1	-0,3	-0,6
III Cuenta financiera	-1 339	-280	-1 039	225	-2,2	-0,5	-1,7	0,4
Sector Público	-904	143	-222	513	-1,5	0,2	-0,4	0,8
Secto Privado	-435	-423	-817	-288	-0,7	-0,7	-1,3	-0,5
de los cuales: Pasivos de Inversión Directa	-460	-460	-636	-490	-0,8	-0,8	-1,0	-0,8
IV Activos de Reserva^{2/} (I+II-III)	1 335	-380	840	-567				
Saldo de Activos de Reserva	8 474	8 090	8 356	7 810	14,1	13,5	13,7	12,8

^{1/} Datos preliminares.

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

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

²⁰ Excluye variaciones cambiarias o de precios. Durante el primer semestre, 2019 los activos de reserva aumentaron *USD* 273 millones (0,4% del PIB).

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

Cifras preliminares al II trimestre del 2019 ubican el déficit de cuenta corriente ajustado por estacionalidad en *USD* 367 millones (0,6% del PIB²¹), resultado que mostró una caída con respecto al trimestre anterior de 0,16 p.p. en relación al PIB. Este comportamiento estuvo influido, en mayor medida, por una disminución en el desbalance de la cuenta de bienes y de ingreso primario que en conjunto representaron una mejora de 0,26 p.p. del PIB, contrarrestado con una caída conjunta en los superávits de la cuenta de servicios y del ingreso secundario de 0,10 p.p. del PIB.

El componente de bienes fue el que más aportó a la reducción del déficit en la cuenta corriente; mostró una caída con respecto al trimestre previo de 13% (*USD* 142 millones). Lo anterior obedeció, particularmente, a la reducción de las importaciones de 3,3%, toda vez que las exportaciones mostraron un nivel similar al trimestre previo. En las compras externas sobresalió la reducción en el monto de las importaciones de las empresas del régimen definitivo, principalmente vehículos y productos básicos de hierro. Por su parte, las empresas de los regímenes especiales registraron montos de importaciones similares a las del trimestre anterior.

En este mismo lapso, la disminución en el déficit del ingreso primario se debió, en mayor medida, a la caída en la renta de la inversión directa, principalmente en las actividades de manufactura, financiera y de seguros.

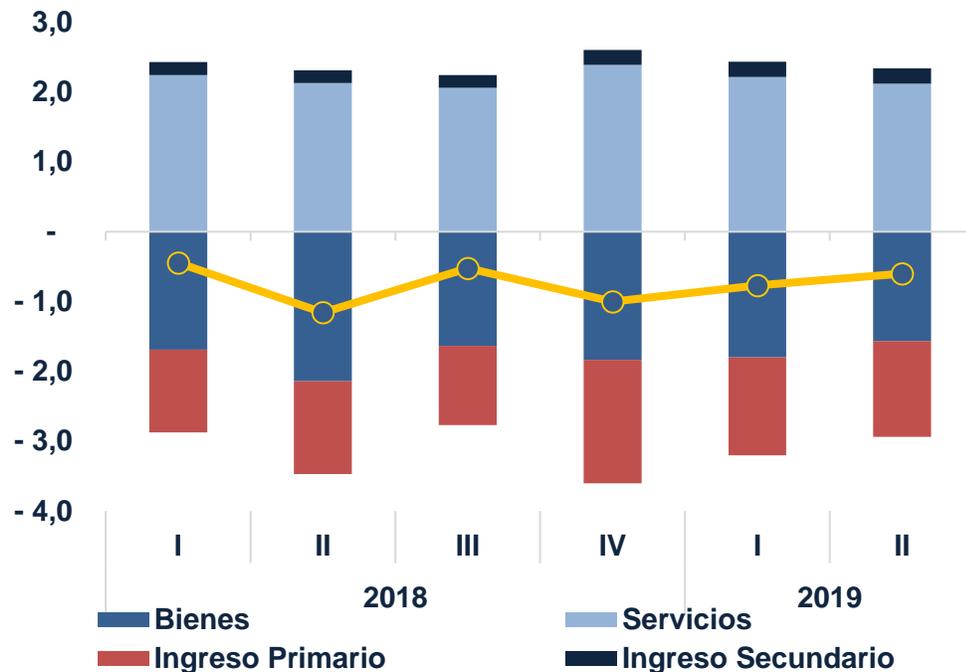
Por su parte, el balance positivo de servicios se ubicó en *USD* 1.294 millones (2,1% del PIB). El valor de exportaciones disminuyó 0,2% y el de las importaciones creció 5,2% respecto al trimestre previo. En las importaciones sobresalió el dinamismo en los rubros de servicios empresariales (22,9%) y viajes al exterior (6,8%), mientras que en el comportamiento de las exportaciones influyó la caída en el turismo receptor de 4,0%²².

Finalmente, el balance positivo de la cuenta de ingreso secundario alcanzó un nivel de *USD* 132 millones (0,2% del PIB), monto levemente inferior al observado en el trimestre previo.

²¹ PIB estimado en la Revisión del Programación Macroeconómico del Banco Central de Costa Rica para el periodo 2019-2020, aprobado por la Junta Directiva de la Entidad en julio de 2019.

²² No obstante, en los primeros seis meses del año el turismo receptor registró un aumento de 5,8% respecto al semestre previo.

Gráfico 5. Costa Rica: Cuenta corriente ajustada por estacionalidad
- porcentaje con respecto al PIB-



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

2.2 RESERVAS INTERNACIONALES NETAS (RIN) Y MERCADO CAMBIARIO

Al término del segundo trimestre de 2019, el saldo de las reservas internacionales netas del Sistema Bancario Nacional (SBN)²³ se ubicó en *USD* 8.267 millones (13,6% del PIB). Este acervo se compone de activos por *USD* 9.808 millones y pasivos de corto plazo con no residentes por *USD* 1.541 millones. Con respecto al trimestre anterior, el saldo de las RIN del SBN disminuyó en *USD* 174 millones.

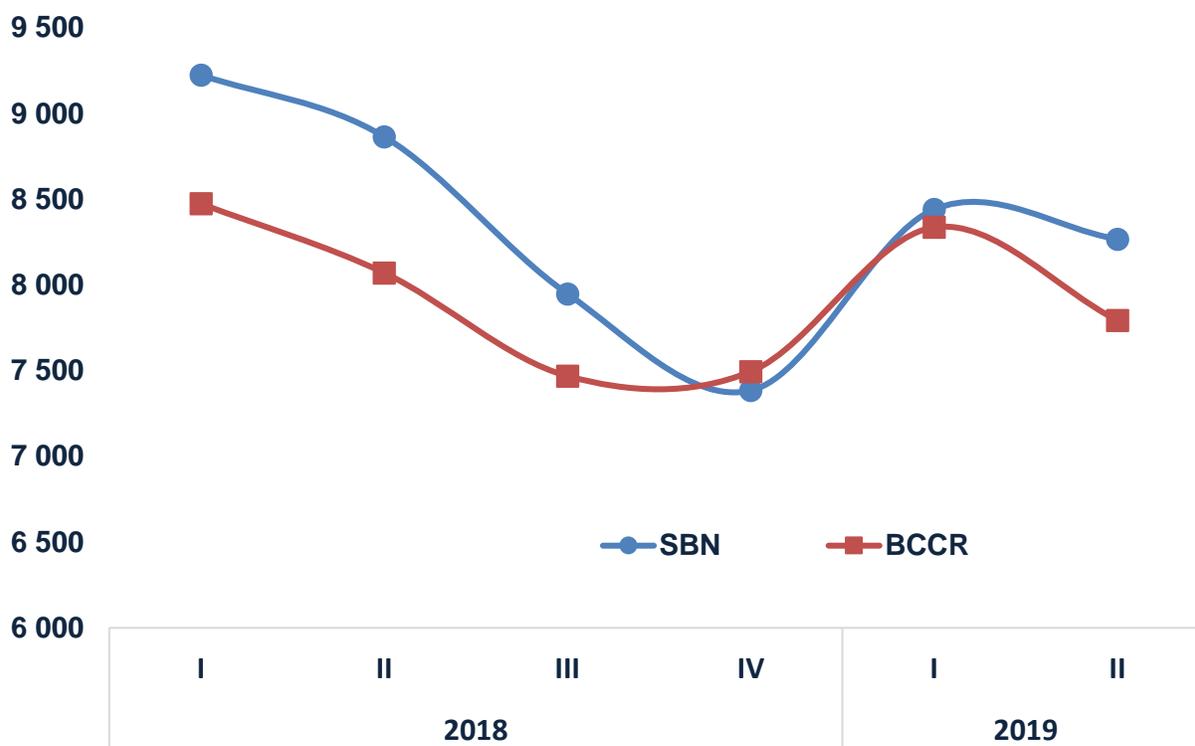
Por su parte, las RIN del BCCR disminuyeron *USD* 543 millones, resultado de la caída en los depósitos del Ministerio de Hacienda por *USD* 489 millones, el pago de *USD* 140 millones (amortización e intereses) correspondiente al primer tramo del préstamo con el FLAR, y la disminución de *USD* 14 millones en los depósitos de encaje de las entidades

²³ Bancos comerciales y Banco Central.

financieras en el BCCR. En contraste, el BCCR registró ingresos netos de *USD 78 millones* por revalorización de activos y *USD 22 millones* por concepto de intereses.

Al cierre del II trimestre el saldo de RIN en poder del Banco Central ascendió a *USD 7.793 millones*. Este monto equivale a 12,8% del PIB de 2019, a 1,7 veces el saldo de la base monetaria ampliada para este periodo y a 6,6 meses de importaciones de las mercancías generales del régimen definitivo. Al cierre de junio, 2019 el acervo de las RIN aumentó *USD 298,2 millones* (0,5% del PIB) con respecto a diciembre del 2018.

Gráfico 6. Reservas internacionales netas del Sistema Bancario Nacional
-saldo en *USD millones*-



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

En materia cambiaria, el resultado neto de las operaciones de compra y venta de divisas de los intermediarios cambiarios en el segundo trimestre de 2019 registró un balance superavitario de *USD 560,8 millones* (*USD 266,9 millones* en el I trimestres del año). En este período, el flujo positivo de divisas fue resultado de una oferta promedio diaria de *USD 78,6 millones*, mayor en *USD 9,2 millones* a la demanda media por día hábil. Por su parte, los intermediarios cambiarios aumentaron los niveles de posición en moneda extranjera en *USD 172,1 millones* (un aumento de *USD 88,3 millones* respecto al trimestre previo).

En este contexto, la mayor disponibilidad de divisas propició una tendencia a la apreciación de la moneda nacional. En efecto, el tipo de cambio promedio del dólar, en el MONEX, término del segundo trimestre se ubicó en $\text{¢}593,4$ ($\text{¢}607,6$ en el I trimestre del 2019), con una volatilidad mayor medida con el coeficiente de variación y la desviación estándar en 1,1% y $\text{¢}6,7$ respectivamente (0,7% y $\text{¢}4,6$ en el trimestre previo). Este comportamiento dio lugar a la participación del BCCR como comprador neto de divisas por *USD* 599 millones en ese lapso²⁴, lo que permitió atender los requerimientos de divisas del sector público no bancario y reponer parcialmente reservas internacionales vendidas directamente a este sector en periodos anteriores²⁵.

Principales términos utilizados:

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

Tasa anualizada: Variación porcentual entre el nivel observado de la tendencia ciclo del PIB del trimestre t y el trimestre anterior ($t-1$), elevado al exponente 4 que denota la periodicidad trimestral.

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.

²⁴ Las compras acumuladas en el primer semestre del año ascendieron a *USD* 858,4 millones.

²⁵ Al 30 de junio de 2019, el saldo acumulado, desde junio 2014, de la presión de demanda del sector público que había sido atendido mediante ventas directas de divisas del Banco Central fue *USD* 36,2 millones.