

EVOLUCIÓN DEL PIB REAL Y LA BALANZA DE PAGOS EN EL IV TRIMESTRE DE 2017

División Económica

MARZO 2018

Cuarto trimestre 2017¹

En el cuarto trimestre de 2017 la actividad económica, medida con la tendencia ciclo del Producto Interno Bruto (PIB) real, creció a una tasa anualizada de 3,2%, en respuesta, principalmente, a un mayor gasto en consumo final de los hogares y en formación bruta de capital. En la comparación interanual, la producción registró un crecimiento de 3,1%.

Por su parte, según la balanza de pagos, el país presentó un déficit en cuenta corriente equivalente a 0,9% del PIB de 2017, el cual fue financiado con ahorro externo de largo plazo (inversión directa y endeudamiento del sector público); además, la mayor disponibilidad de divisas que estacionalmente presenta la economía al final de cada año, le permitió al Banco Central acumular activos de reserva por USD 264 millones.

1. PRODUCCIÓN²:

La actividad económica en el cuarto trimestre aumentó 3,2% (variación trimestral anualizada), producto de un mayor gasto en consumo privado y en la inversión fija bruta.

El consumo final de los hogares creció 2,6%, este resultado aunque positivo es inferior a la variación media de 2016, lo que es coherente con los resultados de la Encuesta de Confianza de los Consumidores³ y con el comportamiento del ingreso disponible real⁴ y en el financiamiento bancario dirigido a crédito para consumo⁵. Por tipo de productos,

¹ El 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 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 son respecto al trimestre previo y se expresan en forma anualizada.

³ Según los resultados de la encuesta de confianza de los consumidores elaborada por la Universidad de Costa Rica (Encuesta No.53-No.56, 2017), durante 2017 prevaleció un ambiente de incertidumbre entre los consumidores ante la situación fiscal y expectativas de aumento tasas de interés y tipo de cambio.

⁴ La evolución del ingreso disponible puso de manifiesto la moderación en el crecimiento económico y el impacto negativo del deterioro en los términos de intercambio debido al crecimiento en el precio del cóctel de hidrocarburos además del precio del trigo, productos de hierro y acero y aluminio, que se sumó a la reducción de precios de exportación de productos agrícolas (piña, raíces y tubérculos, entre otros).

⁵ Particularmente, el crédito dirigido al consumo, en colones mantuvo una variación cercana al 9,3%, en dólares creció 3,7% en el cuarto trimestre (desde 13,2% y 15,8% variación media de 2016).

sobresale el consumo de bienes manufacturados (bebidas, productos farmacéuticos y de tocador; y electrodomésticos).

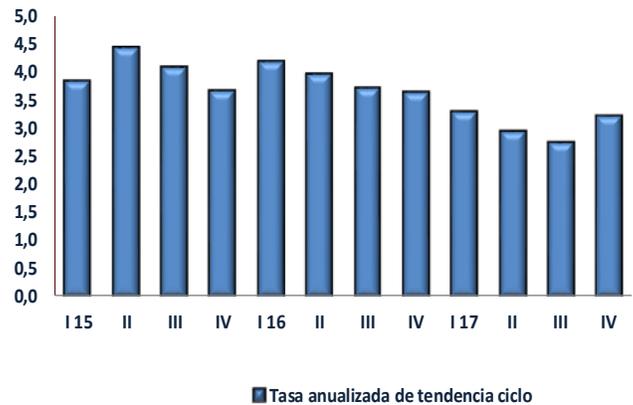
La formación bruta de capital fijo, luego de mostrar una evolución negativa en los trimestres previos, aumentó 8,2% explicada por una mayor inversión en maquinaria y equipo (vinculados con la industria manufacturera y de comunicaciones). Además, la ejecución de inversión pública mejoró, poniendo de manifiesto el avance en proyectos de infraestructura portuaria, educativa y de agua y alcantarillado. El resultado anterior fue parcialmente atenuado por la reducción en la inversión privada, tanto en edificios residenciales como no residenciales.

Por su parte, el gasto en consumo final del gobierno general creció 3,1% debido al efecto combinado del aumento en la contratación de nuevas plazas (principalmente en los ministerios de Educación Pública y de Seguridad Pública y en la Caja Costarricense de Seguro Social) y del incremento en la compra de bienes y servicios.

En el trimestre en comentario la demanda externa de bienes creció 3,5%⁶ y la de servicios, 1,8%. La primera impulsada por las ventas de piña, productos alimenticios y eléctricos mientras que la segunda, por el ingreso de turistas y la venta de servicios informáticos.

Finalmente, las importaciones de bienes aumentaron 4,1%, comportamiento determinado por la mayor adquisición de bienes de consumo y de capital, coherente con la evolución del consumo privado y la inversión en maquinaria y equipo señalada anteriormente. Aunado a lo anterior, se registró un aumento en las importaciones de servicios (7,2%), particularmente los relacionados con las licencias y derechos de uso de marcas y viajes de residentes en el exterior.

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



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

⁶ Destaca, la moderación que ocurrió en el 2017 en la demanda por productos como como equipo e implementos médicos, que representan cerca del 24% del total de exportaciones de bienes (0,3% variación anualizada en el cuarto trimestre, desde 7,5% los primeros tres meses de 2017).

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

	2017			
	I	II	III	IV
PRODUCTO INTERNO BRUTO	3,3	3,0	2,7	3,2
DEMANDA INTERNA				
Consumo Final de Hogares	2,5	2,4	2,4	2,6
Consumo de Gobierno	2,8	2,7	3,0	3,1
Formación de Capital Fijo	-6,3	-14,6	-9,5	8,2
Variación de Existencias como porcentaje PIB ^{1/}	2,5	-1,7	0,1	1,9
EXPORTACIONES BIENES Y SERVICIOS				
Bienes	6,6	6,3	4,6	3,5
Servicios	3,5	2,2	1,4	1,8
IMPORTACIONES BIENES Y SERVICIOS				
Bienes	1,7	2,4	1,1	4,1
Servicios	9,4	7,6	6,8	7,2

^{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 cuarto trimestre mostró la recuperación de la construcción⁷, la cual mostró una tasa de crecimiento positiva luego de varios trimestres de contracción, y un relativo dinamismo en las actividades de servicios, especialmente, los empresariales y de comunicación (11,4% y 6,9%, en igual orden).

Por su parte, tanto la actividad manufacturera como agropecuaria presentaron una moderación con respecto a los trimestres previos. En el primer caso, por la influencia de los eventos climatológicos de fin de año que impactaron los productos de ciclo corto con orientación al mercado local (arroz, legumbres y hortalizas) y en el segundo, coherente con la evolución señalada para la demanda externa, por el menor ritmo de crecimiento de la producción para el mercado externo, de equipo e implementos médicos.

⁷ Las actividades del proyecto de Terminal de Contenedores de Moín (estructura electromecánica, muelle y dragado) en conjunto con el avance en proyectos de infraestructura educativa y el de abastecimiento de agua potable y saneamiento, contribuyeron a este resultado.

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

	2017			
	I	II	III	IV
PRODUCTO INTERNO BRUTO	3,3	3,0	2,7	3,2
Agricultura, silvicultura y pesca	2,8	5,3	3,7	1,6
Industria manufacturera	4,9	6,0	3,5	1,3
Construcción	-6,8	-9,9	-0,6	3,3
Comercio y reparación de vehículos	3,1	3,5	3,4	3,0
Transporte y almacenamiento	8,4	7,7	4,1	3,5
Información y comunicaciones	8,3	7,1	6,8	6,9
Actividades financieras y de seguros	6,5	5,5	4,2	5,4
Actividades profesionales, científicas, técnicas, admin	3,4	5,4	12,3	11,4
Resto ^{/1}	2,6	2,7	2,7	2,7

^{1/} Incluye servicios de electricidad, agua, servicios de intermediación financiera, actividades inmobiliarias, administración pública, servicios comunales, sociales y personales y, la actividad de minas y canteras.

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

2. BALANZA DE PAGOS⁸

En el cuarto trimestre de 2017 el flujo endeudamiento neto del país alcanzó 0,9% como proporción del PIB (similar al de igual lapso del año anterior). El déficit en la cuenta corriente fue resultado del balance negativo en el ingreso primario⁹ y en la cuenta de bienes, cuyo efecto no pudo ser compensado por los superávits en las cuentas de servicios y de ingreso secundario¹⁰.

El déficit en la cuenta de bienes ascendió a USD 1.610 millones, lo que representó un 2,8% del PIB anual de 2017 (2,6% en igual período del año previo). El monto de las ventas externas aumentó 4,4% (impulsado por los instrumentos y suministros médicos y dentales e instrumentos ópticos, comidas preparadas, así como, por productos agrícolas como la piña).

En cuanto a las importaciones de bienes, su valor aumentó 5,8%, determinado por el incremento observado en la factura petrolera con relación a igual período de 2016 (54,2%)¹¹ y las mayores compras de productos de papel, equipo de comunicaciones y maquinaria de uso general.

El superávit neto de la cuenta de servicios aumentó con respecto al mismo lapso del año anterior (4,4%). Continuaron con buen dinamismo las ventas externas de servicios de informática e información (12,1%) y de viajes (3,8%), las cuales alcanzaron tasas superiores al crecimiento promedio del resto de la economía.

El ingreso primario neto fue menor en USD 28 millones respecto a igual período del año 2016, explicado principalmente por la menor reinversión de utilidades de las empresas de inversión directa, a pesar del leve aumento en el pago de intereses asociados al mayor endeudamiento del sector público. Por su parte, el ingreso secundario neto subió 16,3% en igual lapso, por un mayor flujo de remesas provenientes del exterior (2,4%).

Los flujos netos de la cuenta financiera presentaron una entrada de recursos por USD 866 millones, cifra superior en USD 293 millones respecto a igual período del año previo. Particularmente, hubo mayor entrada de recursos destinados al sector público, principalmente, por la colocación de bonos en el mercado interno adquiridos por no residentes, parcialmente compensado por la salida neta de recursos de las sociedades

⁸ Este apartado hace referencia a tasas de variación interanuales, a menos que se indique lo contrario.

⁹ Ingreso primario incluye la remuneración a los factores tales como trabajo y capital, en forma de salarios, utilidades sobre las inversiones e intereses.

¹⁰ Ingreso secundario incorpora remesas personales, así como donaciones, impuestos, cargos y beneficios de la seguridad social e indemnizaciones de seguros

¹¹ La factura petrolera ascendió a USD 392 millones. La cantidad de barriles importados aumentó 31,7%, en tanto, el valor unitario medio del barril del producto combinado de importación fue mayor al pasar de USD 59,9 en el cuarto trimestre del 2016 a USD 70,2 en el 2017.

de depósito estatales por USD 166 millones (cancelaron pasivos e incrementaron activos).

Por su parte, el sector privado obtuvo mayor financiamiento (USD 257 millones). De estos flujos destacó el aumento en los pasivos externos de las sociedades de depósito privadas que fue superior al incremento en el saldo de sus activos externos. Por su parte, el flujo de inversión directa neta bajó en USD 111 millones con respecto a similar período del año previo; no obstante, debe indicarse que el flujo de IED en este lapso (0,9% del PIB) lo que aunado a otros ingresos de capital más que financiaron el déficit de la cuenta corriente. Los recursos de la inversión directa fueron canalizados a la manufactura (57,4%), servicios y comercio (13,5%) y las relacionadas con el turismo y actividades inmobiliarias (22,7%).

En el IV trimestre de 2017 los activos de reserva aumentaron USD 264,0 millones¹². Al finalizar diciembre el saldo de activos externos netos representó 12,4% del PIB.

¹² Sin considerar ajustes por metodología de balanza de pagos (variaciones cambiarias y de precio) el incremento en el saldo en los activos de reserva sería de USD 251,7 millones.

Cuadro 3. Balanza de Pagos
del cuarto trimestre de cada año
Cifras en USD millones

	2016	2017 ^{1/}
I Cuenta corriente (A+B+C+D)	-526,2	-536,0
A. Bienes	-1.488,9	-1.610,0
Exportaciones FOB	2.562,3	2.675,8
Importaciones CIF	4.051,2	4.285,8
De los cuales: Hidrocarburos	253,9	391,5
B. Servicios	1.532,5	1.600,5
De los cuales: Viajes	579,7	596,7
C. Ingreso Primario	-663,2	-635,1
D. Ingreso Secundario	93,5	108,7
II Cuenta de Capital	21,4	9,0
Préstamo neto (+) / Endeudamiento neto (-) (I+II)	-504,8	-527,0
III Cuenta financiera (sin cambio en RIN)	-572,5	-865,7
Sector Público	-282,9	-318,3
Sector Privado	-289,6	-547,3
De los cuales: Inversión Directa Neta	-640,2	-529,2
Activos de Inversión Directa	52,2	-25,6
Pasivos de Inversión Directa	692,4	503,6
IV Errores y emisiones	-155,7	-74,2
V Activos de Reserva (I+II-III+IV) ^{2/}	-88,1	264,5
Partidas informativas		
Endeudamiento Neto / PIB	-0,9%	-0,9%
Cuenta Corriente / PIB	-0,9%	-0,9%
Cuenta Comercial / PIB	-2,6%	-2,8%
Balance de Servicios / PIB	2,7%	2,8%
Balance de Ingreso Primario / PIB	-1,2%	-1,1%
Cuenta financiera / PIB	-1,0%	-1,5%
Pasivos de Inversión directa / PIB	1,2%	0,9%
Saldo RIN / PIB	13,3%	12,4%

1/ Datos preliminares.

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

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

2.1. CUENTA CORRIENTE DE LA BALANZA DE PAGOS AJUSTADA ESTACIONALMENTE SEGÚN MBP6

Las cifras del IV trimestre del 2017 ubican el déficit de cuenta corriente ajustado por estacionalidad en USD 430 millones, el cual implicó un deterioro de USD 110 millones con respecto al trimestre previo. Lo anterior se explica por el incremento en el desbalance de la cuenta de bienes por USD 231 millones y la leve reducción del superávit del ingreso secundario (USD 11 millones), cifras que fueron parcialmente compensadas por el incremento en el superávit de servicios por USD 74 millones y la mejora en el déficit del ingreso primario por USD 58 millones.

Particularmente, el deterioro de cuenta de bienes fue explicado por un mayor dinamismo de las importaciones (5,7%) combinado con una caída en el valor de las ventas externas (0,6%) con respecto al trimestre anterior, lo que explica un incremento de déficit comercial de 23,8% en ese mismo lapso. En las importaciones destaca el aumento de las compras del régimen definitivo, en mayor medida, de equipos de comunicaciones y aparatos electrónicos, derivados del petróleo, vehículos automotores y productos farmacéuticos y medicinales.

Por su parte, la mejora en el superávit de la cuenta de servicios se debió, principalmente, al incremento de las exportaciones de servicios de informática, información y en los servicios profesionales (USD 67 millones), y a la reducción en la salida de recursos por concepto de viajes al exterior y cargos por el uso de propiedad intelectual (USD 17 millones).

En el IV trimestre de 2017 el déficit del ingreso primario se redujo en 7,2% con respecto al trimestre previo. Contribuyó a este resultado, principalmente, la caída de la renta de la inversión directa, particularmente, por una reducción en las utilidades reinvertidas.

Cuadro 4. Costa Rica: Cuenta corriente ajustada por estacionalidad

cifras en USD millones

	2017			
	I	II	III	IV
CUENTA CORRIENTE	-546	-414	-321	-430
A. Bienes	-1.118	-1.019	-970	-1.200
Exportaciones FOB	2.663	2.736	2.768	2.751
Importaciones CIF	3.781	3.755	3.738	3.951
B. Servicios	1.230	1.287	1.334	1.408
Exportaciones	2.164	2.245	2.279	2.336
Importaciones	934	958	945	928
C. Ingreso Primario	-793	-806	-807	-750
Crédito	91	82	81	76
Débito	884	888	888	826
D. Ingreso Secundario	135	124	123	112
Crédito	249	232	238	234
Débito	114	108	116	122

Fuente: Banco Central de Costa Rica

2.2 ACTIVOS DE RESERVA Y MERCADO CAMBIARIO

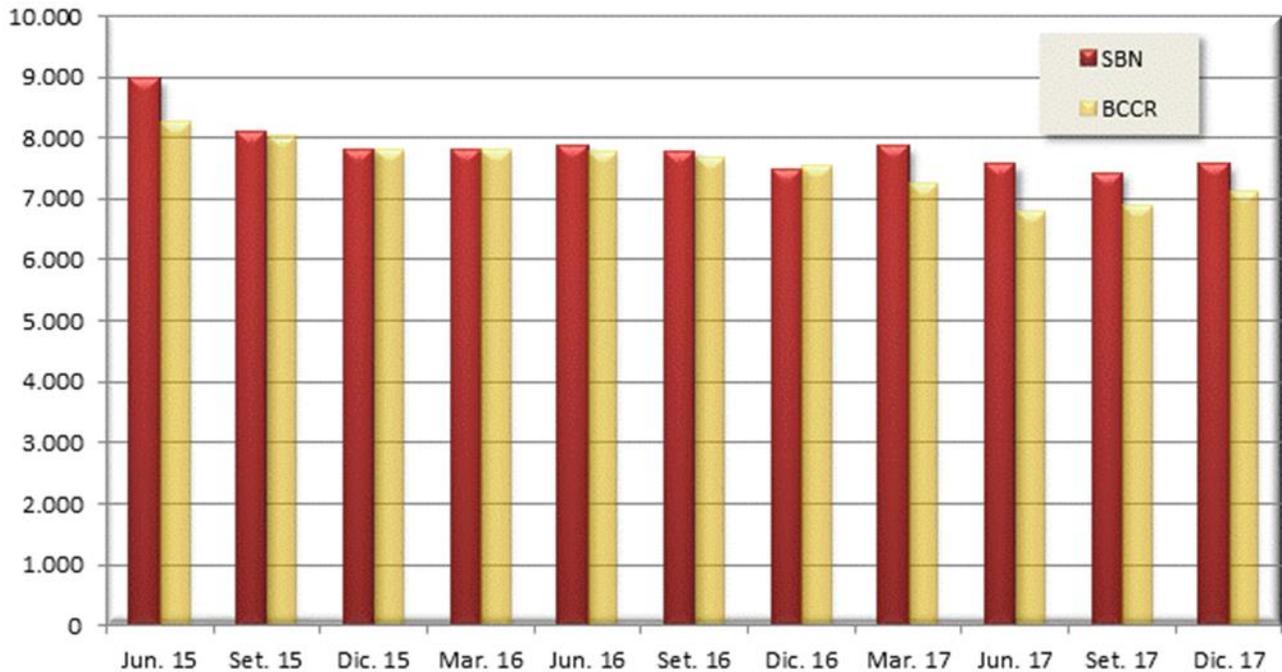
Al finalizar el cuarto trimestre de 2017 las reservas internacionales netas del Sistema Bancario Nacional registraron un saldo de USD 7.575,5 millones (activos de USD 9.032,9 millones y pasivos de corto plazo de USD 1.457,4 millones).

En este contexto, el balance de situación del Sistema Bancario Nacional registró un incremento en las reservas netas de USD 156,5 millones respecto a setiembre 2017, resultado de una disminución neta en las reservas de los bancos comerciales por USD 95,2 millones¹³ y un incremento de los activos de reserva del BCCR por USD 251,7 millones. El incremento neto en los activos de reserva del BCCR fue explicado, principalmente, por la compra de divisas tendiente a restituir las divisas vendidas en meses previos al Sector Público no Bancario.

Al término de diciembre 2017, el saldo de activos de reserva en poder del Banco Central ascendió a USD 7.149,8 millones, monto equivalente a 12,4% del PIB de 2017. Ese monto cubre 6,1 meses del valor de las importaciones de mercancías del régimen definitivo estimadas para ese año y es equivalente a 1,4 veces el saldo de la base monetaria registrado a finales de ese año.

¹³ La cual se explica por un aumento en los activos externos por USD 155,5 millones, que fueron contrastados por un alza en los pasivos externos de corto plazo por USD 250,7 millones.

Gráfico 3
Reservas Internacionales Netas del Sistema Bancario Nacional
Saldo en USD millones



Fuente: Banco Central de Costa Rica

En materia cambiaria, durante el IV trimestre de 2017 el resultado neto de las operaciones cambiarias que realizaron los intermediarios cambiarios con el público registró un superávit de USD 588,5 millones (USD 178,3 millones en el trimestre previo). Este flujo positivo de divisas fue resultado de una cantidad ofrecida de divisas que como promedio diario (USD 81,7 millones) superó la cantidad demandada diaria en USD 9,5 millones.

Esta mayor disponibilidad de divisas en el mercado cambiario explica la reducción en el tipo de cambio (el tipo de cambio promedio en MONEX se ubicó en ¢569,0 este trimestre, ¢573,7 en el trimestre previo), lo que implicó una apreciación de la moneda nacional respecto al dólar de 0,8%. Al cierre del IV trimestre, este indicador presentó una mayor volatilidad, con un coeficiente de variación y una desviación estándar de 0,47% y ¢2,6 respectivamente (0,42% y ¢2,4 en el trimestre previo).

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: Puntos porcentuales.

Dólares: Dólares de los Estados Unidos.

MONEX: Mercado de monedas extranjeras.