

# EVOLUCIÓN DEL PIB REAL Y DE LA BALANZA DE PAGOS EN EL IV TRIMESTRE DEL 2014

**División Económica**

**MARZO 2015**

---

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

### Cuarto trimestre 2014<sup>1</sup>

*En el cuarto trimestre del 2014 la actividad económica del país, medida con la tendencia ciclo del Producto Interno Bruto (PIB) real, creció a una tasa anualizada de 2,5%, resultado que se asocia, principalmente, a la evolución del consumo final de los hogares y a la formación bruta de capital fijo.*

*Por su parte, la balanza de pagos registró un déficit en cuenta corriente de 1,4% respecto al PIB anual del 2014, dicho desbalance fue cubierto en su totalidad con los flujos de capital de largo plazo, principalmente privados; lo que propició una apreciación de la moneda nacional respecto al dólar y un incremento de las reservas internacionales netas en poder del Banco Central.*

#### 1. PRODUCCIÓN<sup>2</sup>:

La actividad económica en el cuarto trimestre creció 2,5% (3,3% el trimestre previo)<sup>3</sup>, y estuvo determinada por el mayor gasto de consumo final de los hogares (4,5%) y la formación bruta de capital fijo (4,3%).

El crecimiento del ingreso disponible real (3%) y el auge en el acceso al financiamiento por medio de préstamos para consumo (13,7%), propiciaron el crecimiento del consumo final de los hogares. Destacó el consumo de bienes importados (principalmente, vehículos y productos farmacéuticos) y de telecomunicaciones (asociados a telefonía celular e internet).

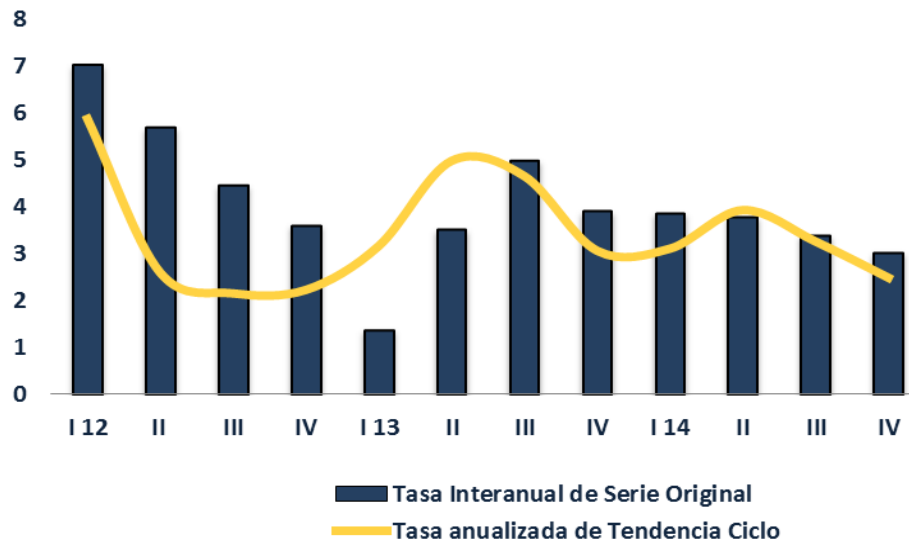
---

<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 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.

<sup>3</sup> Este resultado es coherente con las proyecciones de producción previstas en el ejercicio de programación macroeconómica de julio 2014 que suponían una moderación del ritmo de crecimiento de la actividad económica en el segundo semestre del año.

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



Fuente: Banco Central de Costa Rica

La forma bruta de capital fijo aumentó 4,3% (1,5% el trimestre previo), lo que se explica por un mayor gasto en infraestructura del sector privado (proyectos habitacionales y comerciales) y por la mejora en la ejecución de la inversión de obra pública, principalmente de proyectos de infraestructura vial. Por su parte la inversión en maquinaria industrial y de telecomunicaciones así como en vehículos de transporte, complementó el crecimiento.

La demanda externa, por su parte, disminuyó 4,5% lo que se manifestó en menores ventas de microcomponentes electrónicos y procesadores<sup>4</sup>, situación atenuada por las mayores colocaciones al exterior de productos relacionados con implementos y equipo médico (instrumentos y aparatos de odontología, jeringas, agujas, catéteres etc), llantas, así como de las exportaciones de servicios (5,5%)<sup>5</sup>.

Finalmente, las importaciones de bienes y servicios presentaron una reducción de 10%, comportamiento determinado, en mayor medida, por la contracción en las adquisiciones de insumos vinculados con la industria eléctrica y electrónica así como las importaciones de servicios, principalmente los relacionados con actividades empresariales y profesionales.

<sup>4</sup> Asociado a la estrategia global de reestructuración de la empresa Intel, que implicó el traslado que operaciones de ensamblaje y pruebas a Asia.

<sup>5</sup> Principalmente los servicios relacionados con el turismo y las actividades empresariales.

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

	2014			
	I	II	III	IV
<b>PRODUCTO INTERNO BRUTO</b>	<b>3,1</b>	<b>3,9</b>	<b>3,3</b>	<b>2,5</b>
<b>DEMANDA INTERNA</b>	<b>2,6</b>	<b>2,5</b>	<b>0,4</b>	<b>-0,2</b>
Consumo Final de Hogares	3,7	3,8	4,5	4,5
Consumo de Gobierno	3,6	3,5	3,4	3,3
Formación de Capital Fijo	4,9	2,4	1,5	4,3
Variación de Existencias como porcentaje PIB	1,3	1,1	-1,2	-9,0
<b>EXPORTACIONES BIENES Y SERVICIOS</b>	<b>-3,0</b>	<b>-4,9</b>	<b>-5,5</b>	<b>-4,5</b>
Bienes	-4,9	-7,4	-8,5	-7,5
Servicios	4,0	4,6	5,5	5,5
<b>IMPORTACIONES BIENES Y SERVICIOS</b>	<b>-4,1</b>	<b>-7,6</b>	<b>-11,0</b>	<b>-10,0</b>
Bienes	-5,2	-8,8	-11,5	-9,9
Servicios	6,0	1,8	-6,9	-10,4

/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 y elevado a la potencia 4 para anualizar el dato trimestral.

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

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 cuarto trimestre muestra que el mayor dinamismo proviene de la producción de servicios. Específicamente:

- La actividad de transporte, almacenamiento y comunicaciones registró un crecimiento anualizado de 5,5% debido al aumento en la demanda por telefonía celular e internet.
- Los servicios a empresas se incrementaron 5,4%, principalmente los relacionados con turismo, las actividades empresariales así como los de ingeniería-arquitectura y jurídicos, estos últimos han sido impulsados por la evolución de la construcción con destino privado.

- Los establecimientos financieros y seguros alcanzaron un crecimiento de 6,4% debido al aumento en el crédito al sector privado y de captaciones a plazo, así como el mayor volumen de transacciones derivado de la utilización de tarjetas de débito y crédito.
- La construcción creció un 7,6%, por la recuperación en la construcción con destino público (de proyectos relacionados con infraestructura vial) que se sumó al continuo dinamismo en el desempeño de la construcción con destino privado (vivienda, comercio, industria y oficinas).

Por su parte, la actividad manufacturera creció 3,2% debido principalmente al crecimiento de la producción de productos plásticos, llantas e implementos médicos, entre otros.

Finalmente, la actividad agropecuaria se redujo en 12,2% debido a los efectos climáticos adversos derivados del fenómeno El Niño Oscilación Sur (ENOS) que afectó, principalmente, la producción de los cultivos de banano, arroz y en menor medida, piña.

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

	2014			
	I	II	III	IV
<b>PRODUCTO INTERNO BRUTO</b>	<b>3,1</b>	<b>3,9</b>	<b>3,3</b>	<b>2,5</b>
Agricultura, silvicultura y pesca	7,0	2,9	-6,5	-12,2
Industria manufacturera	0,3	4,4	5,3	3,2
Rég. Especiales	-3,3	6,4	9,3	4,8
Rég. Definitivo	3,4	2,8	2,0	1,8
Comercio, restaurantes y hoteles	3,5	3,8	3,4	3,6
Construcción	2,8	3,4	5,3	7,6
Con destino privado	6,5	5,4	5,1	5,7
Con destino público	-6,3	-1,4	6,1	12,2
Transporte, almac. y comunic.	5,8	6,4	6,2	5,5
Servic. a empresas	3,5	4,4	5,3	5,4
Servic. financieros y seguros	8,1	4,1	3,5	6,4
Resto de servicios /2	0,3	2,2	2,3	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 y elevado a la potencia 4 para anualizar el dato trimestral.

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.

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

En el periodo octubre – diciembre del 2014, el déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos se ubicó en 1,4% del PIB anual del 2014. Este resultado se asocia a una brecha comercial negativa y al pago neto por concepto del uso de factores de producción de no residentes; compensados parcialmente por el superávit de los servicios y las transferencias corrientes.

En el cuarto trimestre el resultado del intercambio de bienes, considerando los ajustes metodológicos, condujo a un déficit comercial de EUA\$1.474 millones, inferior en EUA\$221 millones al observado en igual trimestre del año previo, lo que se explica por la reducción de 10,0% en las compras externas de bienes; dado que el valor de las exportaciones registró una contracción de 8,2%. En la caída del valor de las importaciones de bienes influyó la menor factura petrolera que ascendió a EUA\$347,9 millones para una disminución de 15,3%<sup>7</sup> y la menor adquisición de insumos vinculados con la industria eléctrica y electrónica.

La remuneración a los factores de producción pertenecientes a no residentes y el rubro de intereses de la deuda pública externa, mostraron una mayor erogación respecto al mismo período del 2013; en el primer caso, derivado de mayores remisiones de utilidades de las empresas extranjeras con participación de capital de no residentes ubicadas en el país, acorde con la evolución creciente de la inversión extranjera directa. Por su parte, en el pago de intereses de la deuda pública externa influyó la mayor erogación de pago por la colocación de títulos de deuda en los mercados internacionales.

La cuenta de servicios, usualmente superavitaria, presentó un balance positivo producto del buen desempeño del turismo receptivo (9,8% ingreso de divisas)<sup>8</sup>. Adicionalmente, otros servicios como los empresariales continuaron mostrando un dinamismo superior al observado en las restantes actividades económicas (31,4% ingreso de divisas), mientras que las transferencias presentaron un resultado positivo levemente inferior al observado un año antes.

Los flujos netos de capital, público y privado ascendieron a EUA\$718 millones. En los flujos privados destaca la inversión dirigida principalmente, al sector servicios y comercio (30,6%), a la actividad inmobiliaria (30,0%), y en menor medida a la industria manufacturera, incluidas las zonas francas (20,7%). Adicionalmente, las sociedades de depósito

---

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

<sup>7</sup> Esta reducción se asocia a un menor valor unitario medio del barril del producto combinado de importación el cual pasó de EUA\$110,1 en el cuarto trimestre del 2013 a EUA\$85,8 en el 2014. Por su parte, la cantidad de barriles importados aumentó 8,8%.

<sup>8</sup> Acorde con la mejora de la economía de Estados Unidos de América, principal socio comercial del país.

incrementaron el endeudamiento con el resto del mundo, a la vez que fortalecieron su posición activa frente a no residentes.

**Cuadro 3. Costa Rica: Balanza de pagos**  
**Millones de dólares**

	IV trim	
	2013	2014
<b>I CUENTA CORRIENTE</b>	<b>-810</b>	<b>-694</b>
<b>A. Bienes</b>	<b>-1.695</b>	<b>-1.474</b>
Exportaciones FOB	2.874	2.638
Importaciones CIF	-4.568	-4.112
<b>B. Servicios</b>	<b>1.128</b>	<b>1.235</b>
Transportes	56	28
Viajes	491	535
Otros Servicios	581	673
<b>C. Renta</b>	<b>-320</b>	<b>-528</b>
Intereses deuda pública externa	-56	-82
Otra renta	-264	-447
<b>D. Transferencias Corrientes</b>	<b>77</b>	<b>73</b>
<b>II CUENTA DE CAPITAL Y FINANCIERA</b>	<b>492</b>	<b>718</b>
<b>A. Cuenta de Capital</b>	<b>2</b>	<b>2</b>
<b>B. Cuenta Financiera</b>	<b>490</b>	<b>716</b>
Sector público	129	108
Sector Privado	361	607
Inversión directa	927	558
<b>III ACTIVOS DE RESERVA</b>	<b>318</b>	<b>-24</b>
(- aumento, + disminución)		

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 un incremento de EUA\$24 millones.

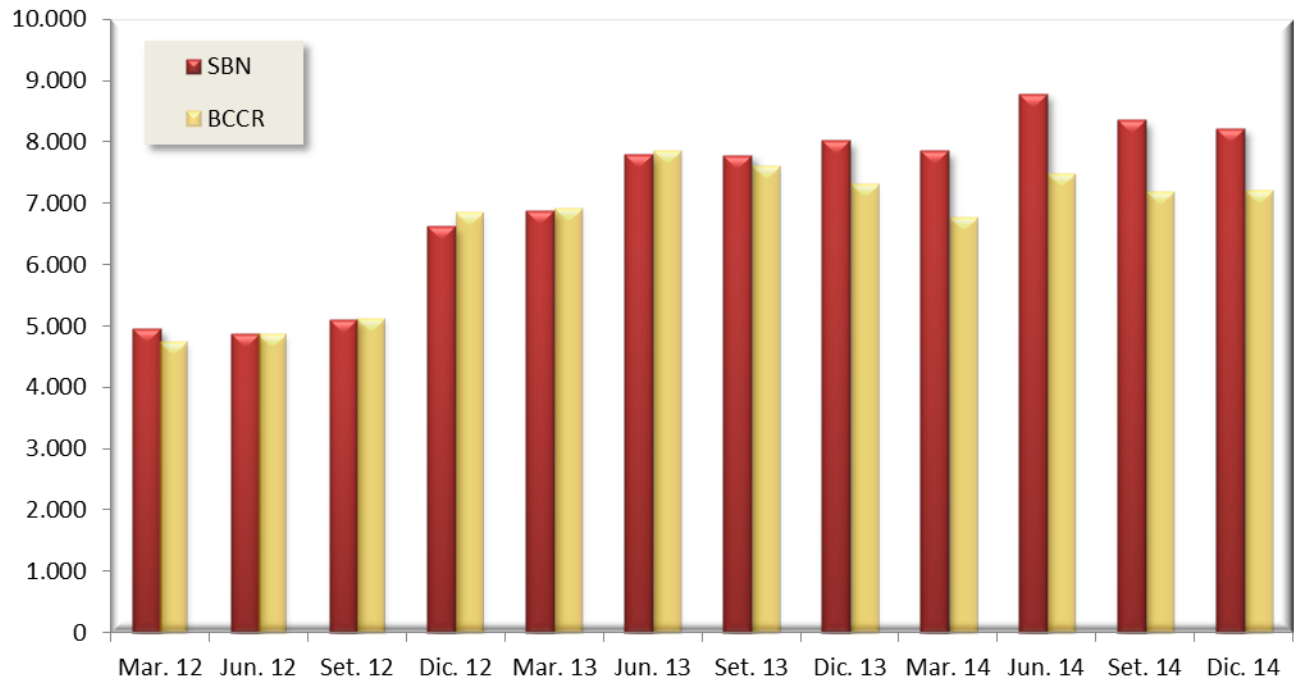
Al término de diciembre del 2014, el saldo de las reservas monetarias internacionales en poder del Banco Central de Costa Rica ascendió a EUA\$7.211,4 millones<sup>9</sup>. Por su parte, el nivel de los activos de reserva del resto del sistema bancario nacional fue de EUA\$1.014,5 millones, para una disminución de EUA\$143,2 millones respecto al cierre del tercer trimestre del 2014<sup>10</sup> con lo que las reservas del Sistema Bancario Nacional alcanzaron EUA\$8.225,9 millones.

<sup>9</sup> Este monto representa un 14,6% del PIB observado en el 2014 (suficiente para financiar 6,1 meses del valor de las importaciones de mercancías del régimen definitivo estimadas para el año y 1,6 veces la base monetaria).

<sup>10</sup> Dicho monto se da por un incremento en los pasivos externos de corto plazo por EUA\$186,7 millones, compensado por un aumento en los activos externos con no residentes de los bancos comerciales por \$43.4 millones.



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



**Fuente: Banco Central de Costa Rica**

Particularmente, en el IV trimestre del 2014 el tipo de cambio promedio en MONEX, así como los transados en las ventanillas de las entidades autorizadas a realizar intermediación cambiaria, mostraron una tendencia a la baja con respecto a los observados en el trimestre previo. Al cierre del trimestre, el tipo de cambio promedio de MONEX mostró una caída de ₡2,51 colones por dólar, con respecto al último dato de setiembre del 2014 y, se ubicó en un valor medio de ₡538,31 (₡540,82 en el trimestre previo). Por su parte, algunos indicadores evidenciaron que la paridad de la moneda nacional en términos del dólar norteamericano registró una mayor volatilidad al situar el coeficiente de variación en 0,46% y la desviación estándar en ₡2,49; en contraste con 0,25% y ₡1,33 en el III trimestre del 2014, respectivamente.

**Principales términos utilizados:**

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