



EVOLUCIÓN DEL PIB REAL Y LA BALANZA DE PAGOS

PRIMER TRIMESTRE DE 2020

PRIMER TRIMESTRE 2020¹

En el primer trimestre de 2020 la actividad económica del país, medida con la tendencia ciclo del Producto Interno Bruto (PIB) creció 0,8%, respecto al mismo periodo del año anterior. Este resultado, aunque positivo, denota una fuerte moderación, con respecto a la evolución media de los últimos dos trimestres de 2019 (2,6%), que obedece a los efectos de las medidas de restricción y distanciamiento social decretadas por los gobiernos en la mayoría de los países del mundo, incluido el nuestro, para contener la pandemia de COVID19. Los efectos se reflejaron con mayor intensidad en la exportación de servicios, especialmente los relacionados con el turismo. A lo anterior se sumó el relativo estancamiento en las expectativas de los consumidores (siempre en un contexto de pesimismo) y la disminución en la inversión de nuevas construcciones, tanto públicas como privadas. La variación anualizada de la producción registró una reducción de 6%.

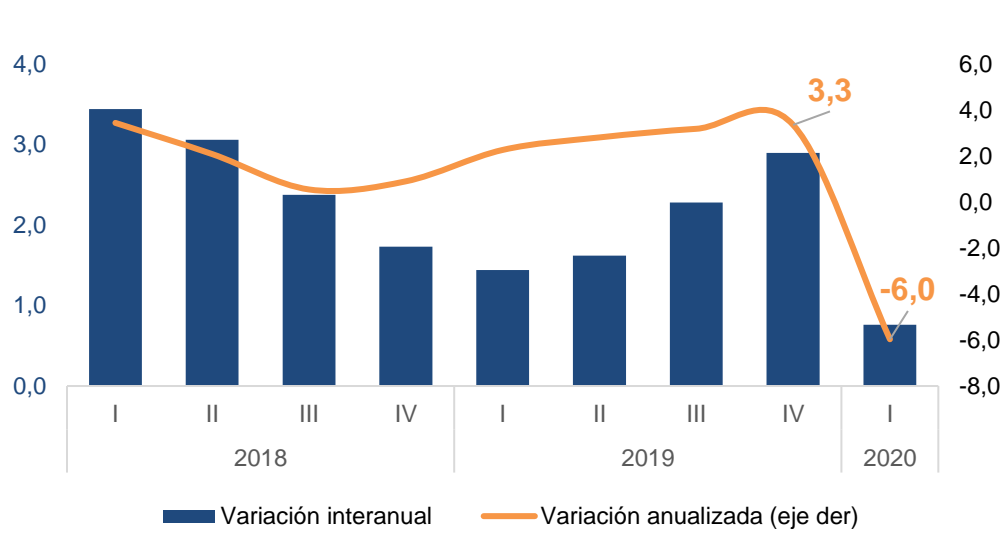
Por su parte, para el mismo periodo, las transacciones netas de la cuenta corriente de la balanza de pagos originaron un superávit de 0,1% del PIB, el cual contrasta con el déficit de 0,3% observado en igual lapso del 2019. Influyó en este resultado la reducción en la brecha negativa del comercio de bienes, en particular el buen desempeño de las exportaciones de los regímenes especiales. Sin embargo, la salida neta de flujos financieros, principalmente por la cancelación de pasivos del sector público, conllevó a una caída en los activos de reserva por USD 936 millones.

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).

1. PRODUCCIÓN²

En marzo de 2020 las autoridades de salud identificaron la presencia del COVID-19 en el país, con lo que inició la aplicación de una serie de medidas de restricción a la movilidad de la población y distanciamiento social que, sumadas a similares medidas en la mayor parte del mundo, impactaron en forma directa la demanda y oferta agregada global y nacional. A pesar de que las medidas nacionales fueron decretadas a mediados de marzo, incidieron en una marcada moderación en el crecimiento de la actividad económica con respecto a lo observado en los últimos dos trimestres de 2019, con una caída de 6% en la variación trimestral anualizada (Gráfico 1).

Gráfico 1. Producto interno bruto en volumen, tendencia ciclo
- variación interanual y trimestral anualizada, en porcentajes -

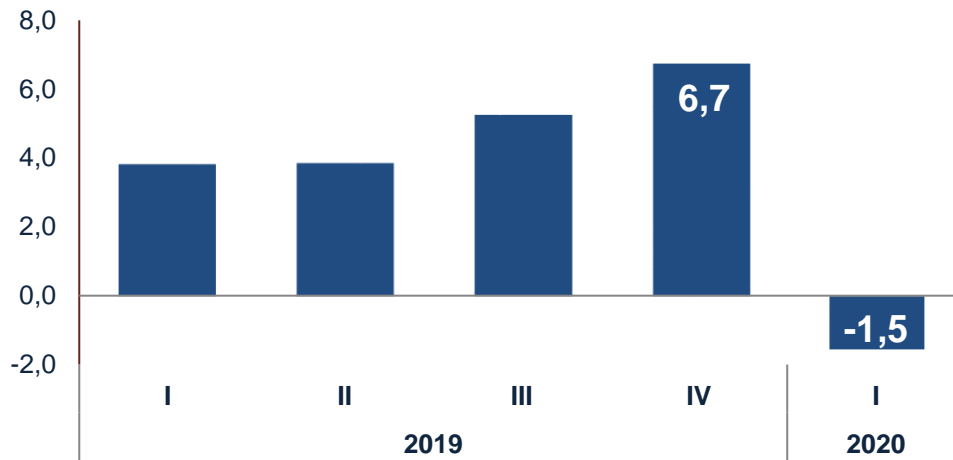


Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Específicamente, la suspensión temporal del curso lectivo en escuelas y colegios a causa de la pandemia explica la caída en el consumo del Gobierno General (Gráfico 2 y Cuadro 1). Este resultado fue atenuado por el incremento en los gastos de salud vinculados con la compra de medicamentos y otros insumos necesarios para atender esta situación.

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

Gráfico 2. Gasto de consumo final de gobierno
-variación interanual de la serie de tendencia ciclo –



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Por su parte, la demanda externa reflejó un comportamiento disímil en el primer trimestre. Las exportaciones de bienes reflejaron el dinamismo en las ventas de regímenes especiales (implementos médicos)³ y una recuperación de la oferta exportable de banano, café⁴ y de productos manufacturados dirigidos al mercado centroamericano⁵. En el caso de las exportaciones de servicios, estuvieron condicionadas por el cierre de fronteras (local e internacional) decretado a mediados de marzo, lo que propició una reducción en el ingreso de

³ Este grupo de productos tiene una participación en torno al 50% dentro de las ventas totales de las empresas del régimen especial, y sus exportaciones aumentaron 14,2% en el primer trimestre (12,2% en promedio en el bienio 2018-2019).

⁴ En el primer trimestre de 2019 el cultivo del banano enfrentó choques climáticos relacionados con el fenómeno del Niño, mientras que las plantaciones de café fueron afectadas adversamente por el hongo de la roya. Ya en el primer trimestre de 2020 se recuperaron.

⁵ En el trimestre en comentario, el volumen de las exportaciones a Centroamérica aumentó 0,4% (reducción de 3,1% en igual periodo del año previo).

turistas⁶ a pesar del buen desempeño en los servicios empresariales e informáticos.

La formación bruta de capital fijo también disminuyó, debido principalmente a un menor gasto en inversión en obras, tanto públicas como privadas. Particularmente, la ejecución de infraestructura pública ha sido afectada por las reducciones presupuestarias, así como por el atraso en proyectos de infraestructura vial. A lo anterior se sumó, la menor obra privada (residencial y no residencial)⁷. En contraste, la inversión en maquinaria y equipo mostró una recuperación con respecto a lo observado en los trimestres previos⁸.

Cuadro 1. Producto interno bruto en volumen según gasto
- tasas de variación interanual en porcentaje, serie de tendencia ciclo –

	2019				2020
	I	II	III	IV	I
Producto Interno Bruto	1,4	1,6	2,3	2,9	0,8
Demanda interna	0,7	1,0	1,6	1,2	0,1
Consumo final de los hogares	1,1	1,4	1,7	1,6	1,0
Consumo de Gobierno General	3,8	3,8	5,2	6,7	-1,5
Formación de capital fijo	-3,8	-7,2	-7,0	-5,5	-4,2
Variación de existencias como porcentaje PIB ^{1/}	2,4	1,5	2,6	4,1	2,0
Exportaciones de bienes y servicios	3,1	3,0	3,1	3,0	3,0
Bienes	1,7	1,8	2,7	4,2	6,0
Servicios	3,9	3,8	3,0	1,4	-0,7
Importaciones de bienes y servicios	0,4	0,8	0,7	-0,1	-0,5
Bienes	-0,3	-0,7	-0,8	-1,6	-1,7
Servicios	3,9	5,4	5,4	4,6	3,8

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

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

⁶ En el primer trimestre de 2020 el ingreso de turistas disminuyó 14%, luego de mostrar un aumento de 4,7% en el primer bimestre.

⁷ Según la información recolectada en la Encuesta trimestral de avance de proyectos de construcción, el exceso de trámites constructivos y problemas de financiamiento bancario son algunos de los factores que influyeron en este resultado.

⁸ Según el [Índice de confianza sobre la actividad económica \(ICAE\)](#) calculado por el Banco Central de Costa Rica, en el primer trimestre de 2020 la confianza de los agentes económicos para realizar inversiones presentó señales de una mejora (43 puntos en el I-2020 desde 32,2 puntos y 39,8 puntos en el tercer y cuarto trimestre de 2019), aunque aún se mantiene dentro del rango pesimista.

El crecimiento del gasto de consumo final de los hogares se ubicó por debajo de la variación media anual de 2019, y revirtió la relativa mejora observada en el segundo semestre de ese año (Cuadro 1). Ello es congruente con el aumento en la tasa de desempleo y la moderación en el crecimiento de la producción, que tuvieron un efecto negativo sobre el ingreso personal disponible, atenuado por una mejora en la relación de términos de intercambio (2,9% desde 0,7% en igual periodo de 2019)⁹.

Finalmente, el dinamismo en las importaciones de servicios empresariales, financieros y los relacionados con licencias y derechos de uso de marcas, atenuó, parcialmente, la reducción en la cantidad importada de hidrocarburos, vehículos e insumos vinculados con la industria metalúrgica y de papel¹⁰.

Según el régimen de comercio, el crecimiento del primer trimestre fue liderado por la producción de empresas del régimen especial, toda vez que se detuvo la senda de recuperación de la producción que las empresas del régimen definitivo mostraron en la última parte de 2019 (Gráfico 3 y Cuadro 2).

Las actividades que, en el primer trimestre, mantuvieron dinamismo dentro del régimen especial han sido las vinculadas con la fabricación de implementos médicos y los servicios empresariales relacionados con la gestión financiera, de atención al cliente e informáticos.

⁹ La mejora en los términos de intercambio se debió a la reducción de 12,2% en el precio de la mezcla de hidrocarburos que el país importa, lo que se sumó a la recuperación en el precio de exportación de algunos productos de origen agrícola (piña y café).

¹⁰ El análisis de la variación trimestral anualizada de las importaciones de bienes por uso económico mostró en el primer trimestre una recuperación en las compras de bienes de capital y de bienes de consumo, principalmente productos farmacéuticos.

Gráfico 3. Producto interno bruto en volumen, según régimen de producción
^{1/}

-variación interanual de la serie de tendencia ciclo –



^{1/} El cálculo de la tendencia ciclo del PIB se realiza utilizando el método directo, es decir, se obtiene la tendencia de cada uno de los componentes del PIB y del agregado en forma independiente.

Fuente: Banco Central de Costa.

En contraste, dentro del régimen definitivo la mayor contracción se dio en la actividad de la construcción y, coherente con las medidas de restricción y distanciamiento social, hubo una disminución en las actividades de enseñanza, alojamiento, comidas¹¹ y la actividad comercial (Cuadro 2).

La construcción mantuvo el desempeño negativo que la caracterizó durante el 2019, debido a la menor ejecución de obra, tanto con destino público como con destino privado.

La caída observada en la actividad comercial fue producto de la menor demanda de vehículos y de materiales de construcción, coherente con la

¹¹ En el caso de la enseñanza, debido a la suspensión del ciclo lectivo y en alojamiento y comidas por el cierre de fronteras.

evolución de la actividad de la construcción y con el escaso crecimiento de la demanda interna. Destaca la evolución positiva en la comercialización de productos de consumo masivo (alimentos y productos farmacéuticos) así como productos químicos derivados de la crisis sanitaria.

Además, la producción manufacturera del régimen definitivo moderó su reducción, debido, en parte, al aumento en el beneficiado de café, de las actividades de procesamiento de productos alimenticios y la elaboración de productos farmacéuticos, que atenuó la menor producción de las actividades vinculadas con la construcción.

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

	2019				2020
	I	II	III	IV	I
Producto Interno Bruto	1,4	1,6	2,3	2,9	0,8
Agricultura, silvicultura y pesca	-1,0	-1,0	0,0	1,2	2,0
Industria manufacturera	0,9	1,7	2,5	3,7	4,8
Construcción	-4,3	-12,7	-13,9	-11,9	-11,6
Comercio y reparación de vehículos	-0,7	-1,0	-0,7	0,2	-2,0
Transporte y almacenamiento	2,3	2,5	2,3	1,7	0,7
Información y comunicaciones	4,3	6,1	7,0	6,5	5,8
Actividades financieras y de seguros	5,9	4,4	3,1	2,7	3,5
Servicios empresariales	4,1	4,0	4,6	4,1	3,6
Resto ^{1/} , de los cuales:	3,2	3,0	3,5	4,2	-0,7
enseñanza y salud	4,7	4,6	6,1	7,7	-2,6
alojamiento y comidas	2,2	2,0	2,0	2,2	-6,8
Según régimen de producción					
Régimen Definitivo	0,6	0,7	1,4	1,6	0,7
Régimen Especial	10,2	10,7	10,5	9,7	8,2

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

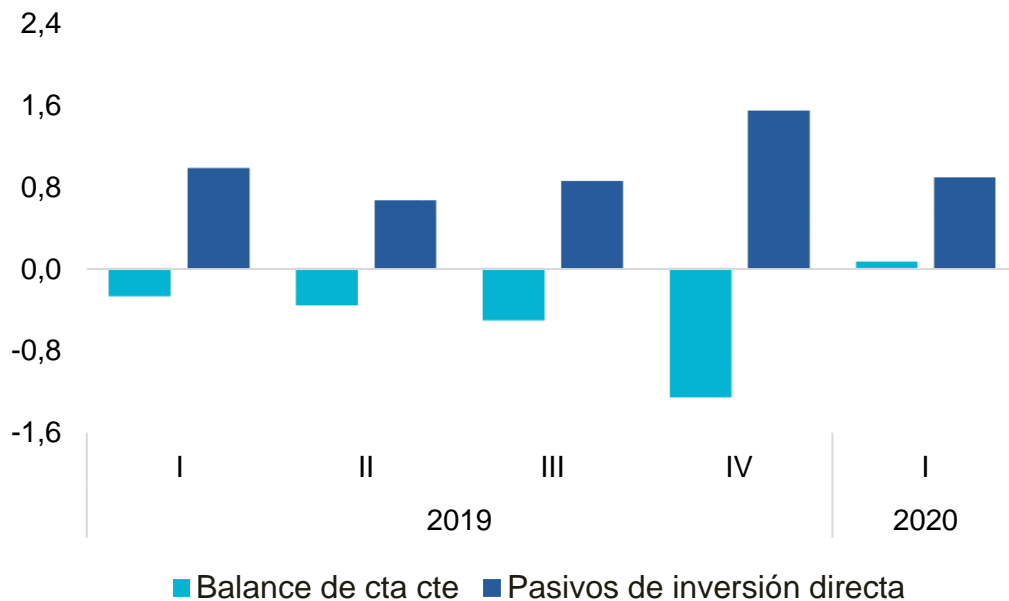
Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Finalmente, en el trimestre en comentario se mantuvo la evolución positiva de la actividad agropecuaria. Esto obedeció a la normalización de las condiciones climáticas que se reflejó en un aumento en la oferta exportable de banano, así como en una mayor producción de raíces, tubérculos y arroz.

2. BALANZA DE PAGOS¹²

En el primer trimestre del año, la cuenta corriente de la balanza de pagos (que muestra el balance de operaciones reales por comercio de bienes y servicios y los ingresos netos primarios y secundarios con el resto del mundo) presentó un superávit equivalente a 0,1% del PIB. Esto se compara con un déficit de 0,3% registrado en los primeros tres meses del 2019.

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



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Influyó en el balance positivo del primer trimestre el hecho de que el comercio de servicios continuó con un superávit y que se redujo la brecha negativa del intercambio de bienes. Este último resultado obedeció, en particular, al buen desempeño de las ventas externas de las empresas adscritas al régimen de Zona Franca y a la reducción en el monto de las importaciones, en parte, por la menor factura petrolera.

¹² Este apartado hace referencia a tasas de variación interanuales, a menos que se indique lo contrario.

El turismo receptivo disminuyó 6,7%, actividad que a mediados de marzo fue afectada por el decreto de cierre de fronteras por parte del Gobierno de la República, como medida sanitaria para la contención de la COVID-19. Esta situación impactó de igual manera el rubro de viajes al exterior, los cuales registraron una disminución con respecto al mismo trimestre del año anterior de 6,6%, lo que mitigó, parcialmente, el impacto en el balance de servicios.

Por región de destino destaca el dinamismo de las ventas externas hacia Norteamérica, Europa y Centroamérica con crecimientos, con respecto al igual trimestre del año anterior, de 16,6%, 2,3% y 4,7%, respectivamente. No obstante, las exportaciones hacia el resto de Latinoamérica se contrajeron en 2,3% en este mismo lapso.

En lo concerniente a los flujos financieros netos, el país continuó con flujos netos de ahorro externo (1,6% del PIB), en particular bajo la modalidad de inversión directa. Sin embargo, la cancelación de pasivos del sector público y el aumento de activos de los bancos comerciales estatales, principalmente, condujeron a una reducción de los activos de reserva en poder del BCCR por *USD* 936 millones.

Como se observa en el Cuadro 3, el intercambio de bienes registró un déficit de *USD* 824 millones y representó un 1,3% del PIB; inferior al observado en igual periodo del año previo (2,0%). Esta menor brecha fue explicada por el crecimiento de las ventas externas de 9,4%, por el buen desempeño observado en las ventas de los implementos médicos, y de banano. Por su parte, hubo una disminución en el valor de las importaciones totales de 3,9%¹³. El monto de la factura petrolera fue inferior en 14,8%, por la reducción de 3,0% en la cantidad de barriles importados y por el menor precio unitario del cóctel, el cual se ubicó en *USD* 60,3 (*USD* 68,7 en similar período del año anterior).

La cuenta de servicios netos fue superavitaria y alcanzó *USD* 1.778 millones, equivalente a 2,9% del PIB (3,0% en el primer trimestre del 2019). Continuó el dinamismo en las ventas externas de telecomunicaciones, informática e información (6,9%), y otros servicios empresariales (9,4%). Ello evidencia que el país mantiene la competitividad para la instalación de empresas orientadas a desarrollar actividades de diversos servicios, favorecida por la coincidencia de

¹³ Menores compras de productos de papel, prendas de vestir. La caída es de 2,7% al excluir las importaciones de hidrocarburos. Esto refleja, entre otras cosas, menores compras de productos de papel y de prendas de vestir.

franja horaria y la cercanía con los principales socios comerciales. Por su parte, en las importaciones de servicios destacaron los servicios financieros y servicios de investigación.

El ingreso neto por concepto de viajes representó en el primer trimestre del año 1,6% del PIB, 0,1 p.p menos que en 2019. Influyó en esta reducción la caída en el ingreso de turistas en marzo y como consecuencia de las medidas sanitarias adoptadas por la COVID-19¹⁴.

El ingreso primario¹⁵ continuó con un balance deficitario y se ubicó en *USD* 1.033 millones (1,7% del PIB), como consecuencia de mayores utilidades devengadas e intereses asociados con pasivos netos frente al resto del mundo, en particular del endeudamiento público. Por su parte, el ingreso secundario¹⁶ registró un balance superavitario y se ubicó en *USD* 119 millones, una reducción de 12% respecto a lo observado en igual lapso del año anterior.

Los flujos financieros netos mostraron salidas para el sector público y entradas para el privado. En el sector público destacaron tres elementos: la cancelación realizada por el Banco Central de *USD* 625 millones por el pago anticipado del préstamo otorgado por el Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR), la constitución de activos en el exterior de las otras sociedades de depósito públicas (OSD-P) por *USD* 294 millones, y la reducción de pasivos frente al resto del mundo de las OSD-P por *USD* 112 millones. Por su parte, en conjunto, el Gobierno Central y el resto del sector público no financiero registraron una salida neta de *USD* 79 millones.

Por su parte, los flujos financieros del sector privado registraron un ingreso neto de *USD* 132 millones, en especial por los pasivos de inversión directa (0,9% del PIB). Ello contrasta con las salidas netas del sector privado bancario, que aumentó activos por *USD* 215 millones y redujo pasivos por *USD* 89,2 millones en el primer trimestre del año.

En el financiamiento por concepto de inversión directa por *USD* 552,3 millones, destacó la reinversión de utilidades, que explicó el 78,8% de esta modalidad de ahorro externo, mientras que las nuevas inversiones y el capital de trabajo representaron el 13,1%, y el resto refleja flujos de deuda entre las casas

¹⁴ En marzo la cantidad de visitantes al país se redujo 51,4% respecto a igual mes del año previo. Cabe destacar que la contracción en las llegadas fue mayor por vía aérea: 54,5% en el Juan Santamaría y 52,5% en el Daniel Oduber.

¹⁵ Retribución por el uso de factores de producción (salarios, dividendos, utilidades reinvertidas, intereses) entre residentes y no residentes de un país.

¹⁶ Contiene las transferencias corrientes entre residentes y no residentes, por ejemplo, las transferencias personales (como remesas), los impuestos corrientes sobre el ingreso y el patrimonio y las contribuciones sociales entre otros.

matrices y las filiales costarricenses. La actividad manufacturera concentró el 69,7% de los flujos de inversión directa, mientras que las asociadas a los servicios y comercio representaron un 19,2% del total y las actividades turísticas e inmobiliarias un 10,8%.

Por concepto de inversión de cartera el país experimentó una salida neta de *USD* 5 millones, producto de un aumento de los pasivos por *USD* 267 millones y una reducción de los activos por *USD* 262 millones. En los primeros tres meses del año, los agentes económicos residentes realizaron operaciones orientadas a modificar la composición de la cartera de inversiones en instrumentos financieros. Los residentes aumentaron la tenencia de emisiones de títulos de deuda del gobierno central en los mercados financieros internacionales y redujeron las emisiones de no residentes.

Influyó en este comportamiento de los residentes, la disminución en los precios de los títulos del gobierno colocados en plazas internacionales, lo cual los motivó a adoptar una posición larga en estos instrumentos (compra de títulos). Por el lado de los activos, influyó la decisión de las operadoras de pensiones de vender participaciones de capital en fondos de inversión en el exterior, para contar con la liquidez necesaria para atender retiros del Fondo de Capitalización Laboral (FCL).

En resumen, el balance de las transacciones reales y financieras conllevó una reducción de los activos de reserva en el I trimestre de 2020 de *USD* 936 millones¹⁷ en particular, por la cancelación del pasivo con el FLAR y el uso de depósitos en el BCCR por parte del gobierno central.

¹⁷ Excluye variaciones cambiarias y de precios.

Cuadro 3. Balanza de pagos
-cifras en USD millones y como porcentaje del PIB-

	Millones de USD		Porcentajes del PIB	
	IT	IT	IT	IT
	2019	2020 ^{1/}	2019	2020 ^{1/}
I Cuenta corriente (A+B+C+D)	-167	40	-0,3	0,1
A. Bienes	-1.248	-824	-2,0	-1,3
Exportaciones FOB	2.824	3.090	4,6	5,0
Importaciones CIF	4.071	3.914	6,6	6,3
de los cuales: Hidrocarburos	401	342	0,6	0,6
B. Servicios	1.868	1.778	3,0	2,9
de los cuales: Viajes	1.065	993	1,7	1,6
C. Ingreso Primario	-923	-1.033	-1,5	-1,7
D. Ingreso Secundario	135	119	0,2	0,2
II Cuenta de Capital	7	3	0,0	0,0
Préstamo neto (+) / Endeudamiento neto (-) (I+II)	-161	43	-0,3	0,1
III Cuenta financiera	-1.001	979	-1,6	1,6
Sector Público	-166	1.111	-0,3	1,8
Sector Privado	-835	-132	-1,4	-0,2
de los cuales: Pasivos de Inversión Directa	-608	-552	-1,0	-0,9
IV Activos de Reserva ^{2/ (I+II-III)}	840	-936		
Saldo de Activos de Reserva	8.356	8.059	13,5	13,1

1/ Datos preliminares.

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

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

2.1. Reservas Internacionales Netas (Rin) y mercado cambiario

Al término del primer trimestre de 2020, el saldo de las reservas internacionales netas del sistema bancario nacional (SBN), ascendió a USD 9.152 millones, equivalente al 14,8% del Producto Interno Bruto incorporado en el primer Informe de Política Monetaria 2020-2021.

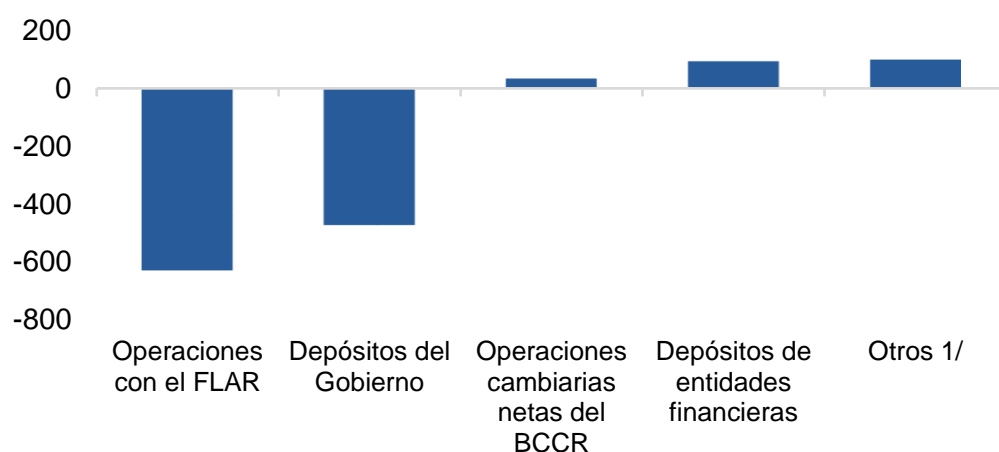
Cuadro 4. Composición de las reservas internacionales netas del SBN
-cifras en USD millones-

	2019	2020
	IV	I
Activos	10 879	10 541
BCCR	8 937	8 059
Bancos comerciales	1 942	2 483
Pasivos con no residentes	1 424	1 390
BCCR	25	26
Bancos comerciales (CP)	1 400	1 364
Saldo reservas SBN	9 455	9 152

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Respecto al trimestre anterior, dicho rubro mostró una disminución de USD 303 millones (0,5% del PIB). Influyó, principalmente, la reducción en las RIN de BCCR debido a la cancelación del préstamo con el FLAR, concretado en marzo, 2018. Por su parte, en el caso de los bancos comerciales el aumento de USD 576 millones fue consecuencia, en particular, de los mayores activos externos tanto de bancos públicos como privados.

Gráfico 5. Desglose de la variación en las RIN del BCCR
-en USD millones



1/ Incluye revaloración de activos y cambiaria, intereses ganados de BCCR y reintegros.

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Al concluir el primer trimestre, el saldo de RIN en poder del Banco Central ascendió a *USD* 8.033 millones, equivalente a 13% del PIB. En términos de otros indicadores estadísticos, las RIN de BCCR representan 7,5 meses de las importaciones de bienes del régimen definitivo y 1,5 veces la base monetaria amplia, así como el 20,3% de la liquidez total del sistema financiero nacional y 2,7 veces el saldo de la deuda a corto plazo.

En materia cambiaria, el resultado neto de las operaciones de compra y venta de divisas de los intermediarios autorizados en el primer trimestre de 2020 registró un balance superavitario de *USD* 840,3 millones (*USD* 806,7 millones en el IV trimestre del 2019), como resultado de una oferta promedio diaria de *USD* 83,8 millones, mayor en *USD* 13,2 millones a la demanda media por día hábil. Por su parte, los intermediarios cambiarios disminuyeron la posición en moneda extranjera en *USD* 145,4 millones (en contraste con el aumento de *USD* 51,2 millones en el último trimestre de 2019).

Este excedente de divisas en el mercado cambiario en el primer trimestre del año permitió al BCCR más que restituir las divisas vendidas para atender los requerimientos de dólares del resto Sector Público no Bancario, y propició su participación como comprador neto por *USD* 631 millones¹⁸.

En el primer trimestre del año, el tipo de cambio promedio del dólar se ubicó en *¢*572,1 (*¢*576,4 en el IV trimestre del 2019). Además, se redujo su volatilidad, medida con el coeficiente de variación y la desviación estándar (un 0,7% y *¢*4,3 respectivamente, en comparación con 1,3% y *¢*7,3 en el

¹⁸ Al término del primer trimestre las compras de divisas por parte del BCCR para atender demandas futuras del Resto del Sector Público No Bancario ascendió a *USD* 131,6 millones.