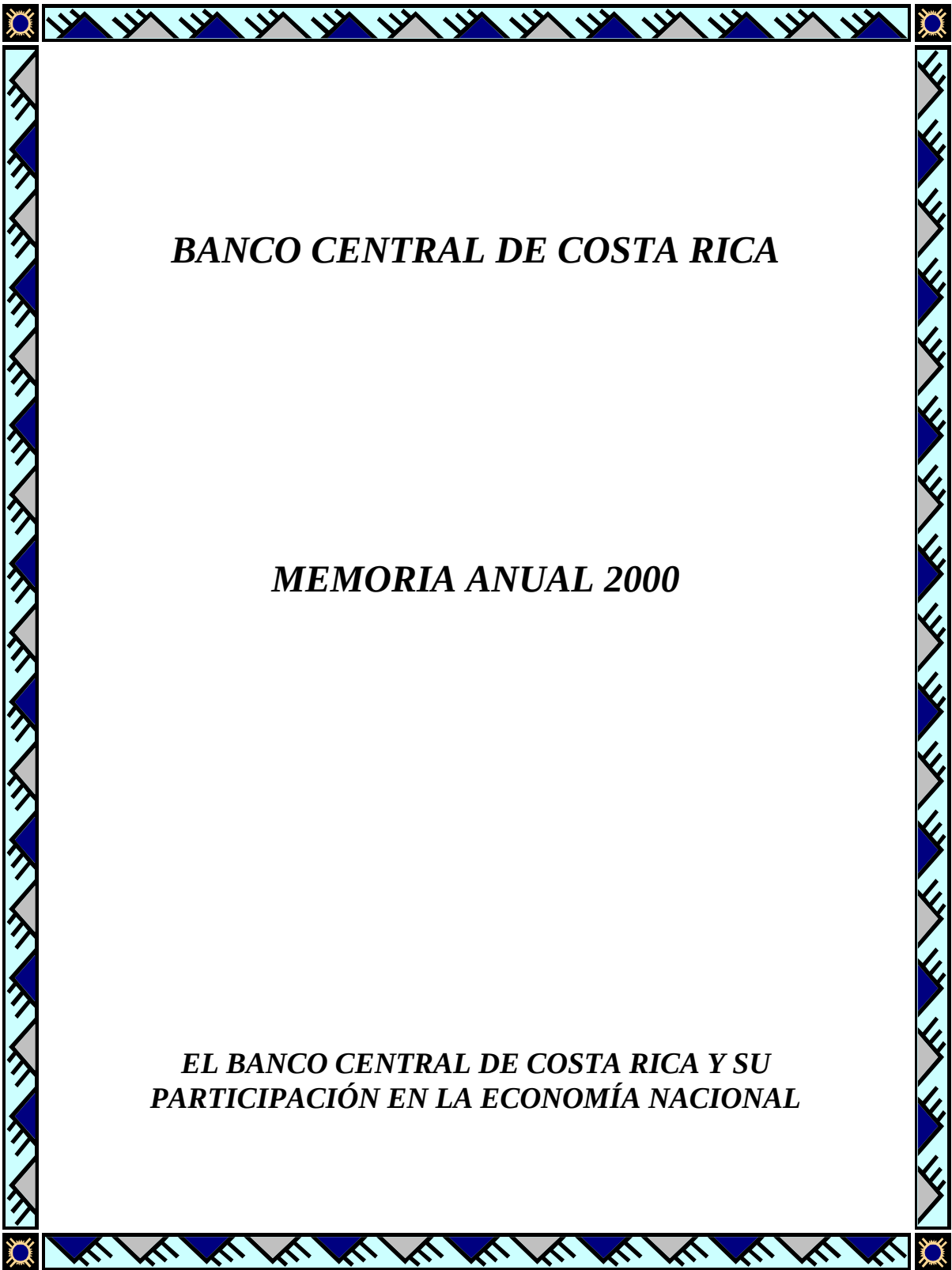




BANCO CENTRAL DE COSTA RICA

MEMORIA ANUAL 2000

***EL BANCO CENTRAL DE COSTA RICA Y SU
PARTICIPACIÓN EN LA ECONOMÍA NACIONAL***

BANCO CENTRAL DE COSTA RICA

San José, Costa Rica, marzo del 2001

El Banco Central de Costa Rica, en cumplimiento de su Ley Orgánica, presenta a continuación su informe anual sobre el comportamiento de la actividad económica del país y las políticas que ejecutó durante el 2000. Además, se analiza la situación financiera de la Institución.

Por separado se publican, en forma semestral, las principales disposiciones legales de carácter económico dictadas en el período.

José Rafael Brenes Vega
Gerente

BANCO CENTRAL DE COSTA RICA

JUNTA DIRECTIVA

Presidente

Eduardo Lizano F.

Vicepresidente

Alberto Dent Z.

Hasta 07-06-2000

Luis Mesalles J.

Desde 26-07-2000

Directores

Leonel Baruch G.

Jorge Alfaro A.

Ronulfo Jiménez R.

Manrique Constenla U.

Desde 26-06-2000

Marta Arrea B.

Hasta 21-11-2000

Pepita Echandi M.

Desde 22-11-2000

GERENCIA

Gerente

José Rafael Brenes V.

Subgerente

Rodolfo González B.

CONSEJO NACIONAL DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO

Presidente

Arnoldo Camacho C.

Desde 02-06-99

Directores

Eduardo Lizano F.

Leonel Baruch G.

Victor Morales M.1/

Desde 27-06-2000

Juan A. Vargas G.1/

Desde 27-06-2000

Félix Delgado Q.

Luis Diego Vargas C.

Jorge Cornick M.

Alberto J. Trejos Z.

Hasta 01-03-2000

Alejandro Matamoros B.

Desde 01-03-2000

SUPERINTENDENCIA GENERAL DE ENTIDADES FINANCIERAS

Superintendente General

Bernardo Alfaro A.

Intendente General

Helberth Pineda S.

SUPERINTENDENCIA DE PENSIONES

Superintendente

Olivier Castro P.

Intendente

Ana Rodríguez A.

1/ Miembros del Consejo únicamente para Sesiones que correspondan a la Superintendencia General de Pensiones.

SUPERINTENDENCIA GENERAL DE VALORES

Superintendente

Adolfo Rodríguez H.

Intendente

Eddy Rodríguez C.

CONTENIDO

	PÁGINA
I ALGUNOS ASPECTOS DE LA ECONOMÍA COSTARRICENSE	6
A. Introducción	6
B. Sector real.....	7
C. Precios	19
D. Sector externo	23
E. Moneda y crédito	29
F. Finanzas públicas	30
 II POLÍTICA Y SITUACIÓN MONETARIA	 39
A. Política monetaria.....	39
B. Situación monetaria	43
1. Evolución de los pasivos monetarios	43
2. Crédito interno neto del Sistema Bancario Nacional	47
3. Mercado interbancario de dinero	51
4. Tasas de interés	52
5. Resultado financiero del Banco Central de Costa Rica	53
 III POLÍTICA CAMBIARIA	 56
 IV ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN FINANCIERA DEL BANCO CENTRAL DE COSTA RICA	 59
A. Balance de Situación	59
B. Estado de Resultados	61
C. Estado de Operaciones Monetarias Efectivas	64

CUADROS EN TEXTO

Cuadro 1. Principales Agregados. Producto Interno Bruto y Gasto	15
Cuadro 2. Principales Agregados. Producto Interno Bruto y Gasto. En millones de colones de 1991	16
Cuadro 3. Principales Agregados. Relaciones entre Producto Interno Bruto y el Ingreso	17
Cuadro 4. Producto Interno Bruto por industrias a precios básicos y de mercado	18
Cuadro 5. Indicadores de Precios	19
Cuadro 6. Costa Rica: Balanza de Pagos	27
Cuadro 7. Indicadores de Solvencia Externa	29
Cuadro 8. Situación Financiera del Gobierno Central	32
Cuadro 9. Principales Variables Económicas	34
Cuadro 10. Principales instrumentos de control monetario del Banco Central de Costa Rica	42
Cuadro 11. Sistema Bancario Nacional: Liquidez total	44
Cuadro 12. Determinantes del Multiplicador Bancario para el Medio Circulante	47
Cuadro 13. Sistema Bancario Nacional: Crédito interno neto	49
Cuadro 14. Mercado Interbancario de Dinero	52
Cuadro 15. Tasas de interés activas y pasivas	53
Cuadro 16. Banco Central de Costa Rica: Déficit base devengado Metodología cuentas monetarias	56
Cuadro 17. Resumen de las operaciones cambiarias	58
Cuadro 18. Banco Central de Costa Rica. Balance General comparativo	59
Cuadro 19. Banco Central de Costa Rica. Déficit devengado comparativo Acumulado a diciembre 1999-2000	61
Cuadro 20. Reservas depositadas en el exterior	62
Cuadro 21. Banco Central de Costa Rica. Operaciones monetarias efectivas	64

GRÁFICOS EN TEXTO

Gráfico 1. Índice de Precios al consumidor variaciones mensuales 1999-2000	20
Gráfico 2. Crecimientos interanuales del IPC y del INI	21
Gráfico 3. Velocidad de circulación del dinero	46
Gráfico 4. Crédito al sector privado por rama de actividad	51
Gráfico 5. Índice de tipo de cambio efectivo real	57
Gráfico 6. Tipo de cambio de las principales monedas respecto al dólar de los Estados Unidos	57
Gráfico 7. BCCR: Déficit mensual	62
Gráfico 8. Costo financiero BEM año 2000	63
Gráfico 9. Factores de expansión y contracción de la base monetaria	65

I. ALGUNOS ASPECTOS DE LA ECONOMÍA COSTARRICENSE

A. INTRODUCCIÓN

En el año 2000, la economía costarricense estuvo sometida a situaciones difíciles, sobre todo de índole externo, que afectaron el desempeño económico. El aumento de los precios del petróleo en los mercados internacionales, la caída en las cotizaciones internacionales del café, a niveles que difícilmente permiten cubrir los costos de producción, y los problemas de precios y de mercado a que se enfrentó el banano, son todos factores que afectaron el desenvolvimiento de la actividad económica y condujeron a un punto de relativo estancamiento, en términos del PIB per-cápita. A esa situación contribuyó también la persistencia, en el ámbito, interno de un déficit del sector público importante y de tasas de interés activas reales altas, que constituyeron un obstáculo para un mayor aumento de la inversión que tanto requiere el país.

No obstante la serie de limitaciones que impusieron las circunstancias referidas, el país logró resultados macroeconómicos bastante favorables. En efecto, se logró mantener una tasa de inflación similar a la del año anterior, ello a pesar de los importantes ajustes que debieron efectuarse en los precios de los combustibles y tarifas de transporte público, se registró una disminución de las tasas de interés pasivas, lo que generó un alivio importante en el servicio de la alta deuda pública interna que se viene arrastrando desde hace años y consecuentemente, menores presiones sobre el mercado financiero interno. De igual manera, se logró disminuir la tasa de devaluación nominal a un 7% en términos anuales sin acumular presiones sobre el tipo de cambio real y el sector externo; asimismo, pese a la desaceleración de las entradas de capital privado y a la pérdida de reservas monetarias internacionales netas, el saldo de divisas al final del año permitía financiar 3,5 meses del promedio de importaciones.

De manera más específica y en punto al comportamiento registrado por una de las principales variables reales, esto es, las exportaciones globales, cabe señalar que su descenso durante el año estuvo determinado por las menores ventas de componentes electrónicos y no por un proceso generalizado de baja en las ventas externas del país. Si se deja de lado los problemas particulares de precios y mercado del café y el banano, si se considera que un grupo importante de empresas han venido trasladando su producción al régimen de zonas francas, y que además, las exportaciones de algunos productos no tradicionales, principalmente productos del mar, han registrado problemas de sobrevaloración, el problema de las exportaciones en el año 2000 estuvo focalizado en determinadas empresas y productos.

En resumen, a pesar de la reducción de los términos de intercambio, la disminución de las ventas externas y la permanencia de problemas estructurales ya conocidos, el desempeño de la economía costarricense, aunque no fue lo satisfactorio que se esperaba tampoco puede calificarse como negativo.

B. SECTOR REAL

En el año 2000 el Producto Interno Bruto (PIB) a precios constantes se expandió a una tasa media de 1,7%, mostrando una fuerte desaceleración respecto al año precedente (8,3%). Esta evolución obedeció particularmente al descenso del valor agregado de la industria electrónica de alta tecnología, el cual disminuyó 16,5 % en el período, aportando -1,1 puntos porcentuales (pp) a la variación del PIB, mientras el resto de la economía aceleró levemente su pauta de crecimiento (2,8% y 3,1% en 1999 y 2000, respectivamente). Desde la óptica del gasto, el crecimiento observado se explica mayormente por la contribución positiva de la demanda interna (1,0 pp) , mientras que el aporte de la demanda externa neta al crecimiento de la producción fue de 0,7 pp. Debe destacarse el efecto expansivo de la demanda externa neta, sustentado en una variación negativa de las importaciones de bienes y servicios que superó la caída registrada en las exportaciones, de manera que a precios constantes se observó un aumento del superávit en la balanza de bienes y servicios de 0,8% a 1,5% del PIB.

El relativo estancamiento de la demanda interna (1,0%) en el 2000 estuvo determinado por la evolución de la formación bruta de capital total que se redujo a un ritmo medio de 4,1 %, pues el consumo total mostró una expansión, acelerando su avance respecto al año anterior (2,2% y 1,9% en 2000 y 1999, respectivamente). La demanda externa de bienes y servicios por su parte mostró un debilitamiento importante en el año (-1,5%) en contraposición con el aumento de 22,0 % experimentado en el año precedente; no obstante, tras este resultado subyace un comportamiento diferenciado especialmente en los rubros de bienes.

Desde la perspectiva de la producción, el perfil del Producto Interno Bruto reflejó el descenso experimentado por la industria manufacturera y el estancamiento de la actividad agropecuaria, afectada la primera por la contracción en la producción de componentes electrónicos, mientras que la segunda evidenció principalmente, el impacto de la baja en las exportaciones de banano. La debilidad mostrada por la producción interna se reflejó a su vez en la generación de empleo, el cual se incrementó un 1,4% en el año 2000 según los resultados de la Encuesta Nacional de Hogares, lo que permitió ganancias de productividad que aunadas al descenso que registraron los salarios medios, medidos por el índice de salarios mínimos reales (-0,6%) respecto al año anterior, contribuyeron a mantener la inflación dentro de la meta establecida en el Programa Monetario.

Asociado con lo anterior, los principales indicadores de precios internos mostraron variaciones interanuales a diciembre ligeramente por encima del 10%, manteniendo la tendencia a la estabilidad de la inflación, mientras que el índice de precios implícitos del PIB se desaceleró de manera notoria, influido por la baja de los precios de exportación.

Demanda

Como se indicó, el bajo crecimiento de la demanda interna de la economía costarricense en el año 2000 se explica en buena medida por el resultado observado en la inversión. De conformidad con la información disponible, la formación bruta de capital fijo registró por segundo año consecutivo una reducción, esta vez del 4,3 % (-2,6% el año precedente). Esta evolución respondió básicamente a la caída de la inversión en maquinaria y equipo de 8,1% respecto a 1999, acentuando la trayectoria descendente de ese año; mientras que el gasto en nuevas construcciones observó un crecimiento medio anual de 2,3 %.

El descenso en la inversión en maquinaria y equipo abarcó tanto los bienes producidos por la industria local como los importados. Los rubros de importación que más descendieron dentro de esta parte de la formación bruta de capital fueron el equipo para electricidad y telecomunicaciones, las partes y accesorios para maquinaria industrial, el equipo para la construcción y el de transporte, que en conjunto contribuyeron con 7,2 puntos porcentuales negativos a la caída observada en las compras externas de maquinaria y equipo en dólares corrientes (-6,4%). La inversión en equipo en las zonas francas mostró una expansión en el año 2000 (3,3% en dólares corrientes), luego del descenso de 1999 que obedeció a la conclusión del período de equipamiento de la industria electrónica de alta tecnología.

La inversión en construcción refleja una reversión de la tendencia en el 2000 respecto al año anterior, aunque su ritmo de avance fue más reducido que el observado en el bienio 1997-98. La expansión de las nuevas construcciones estuvo determinada por la inversión del sector privado (6,5%), que experimentó una aceleración sostenida a partir de junio de 2000 de conformidad con los registros de permisos de construcción reportados por el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC). La inversión en obra civil realizada por el sector privado se concentró en la edificación de vivienda, la cual aportó más de un 76% al crecimiento del área construida.

La inversión en obras públicas, estimada con una muestra de las principales instituciones y empresas públicas, se incrementó un 1,6% a precios constantes en el 2000. El poco aumento observado obedece al descenso en la mayoría de los programas de construcción, excepto los ejecutados por el Consejo Nacional de Vialidad para la reconstrucción de la red vial nacional, que reflejaron un fuerte dinamismo, así como por las inversiones en obras eléctricas, en particular por parte del ICE, concentradas en el desarrollo de los proyectos hidroeléctricos Pirrís y Peñas Blancas y la finalización de la represa de La Angostura.

El comportamiento de la inversión efectuada por las empresas del sector privado en el año 2000 estuvo condicionado por la debilidad del consumo privado y las exportaciones en el lapso 1999-00, e incidió en el grado de utilización de la capacidad instalada en la mayoría de las actividades productivas. Esta coyuntura, junto con la desaceleración de la tasa de rentabilidad de las empresas respecto al año precedente, particularmente de las productoras de bienes para el mercado local y exportadoras¹, toda vez que el incremento en el costo laboral resultó similar al aumento observado en los precios finales en el mercado interno y superior a los precios de exportación, sin considerar la eliminación de los subsidios a las exportaciones no tradicionales. Los factores indicados limitaron la capacidad de las empresas para aprovechar la baja relativa de las tasas de interés activas reales.

La evolución de la formación bruta de capital fijo de los hogares, compuesta principalmente por la edificación de viviendas, reflejó las condiciones particulares de sus determinantes en el 2000. Así, la baja en las tasas de interés activas reales en colones y principalmente en dólares aumentó el gasto en este tipo de activos, de forma tal que el crédito otorgado para vivienda se expandió un 10,2% en términos reales durante el año. Por otra parte, el descenso de las tasas de interés pasivas reales (las más bajas de los últimos cuatro años) provocó que los hogares aplicaran directamente su ahorro al gasto en vivienda. Finalmente, esta actividad se vio favorecida por la baja en las tasas impositivas de los insumos para la construcción decretada hacia mediados del año.

Por su parte, la variación de existencias a precios constantes fue negativa, reflejando la falta de vigor relativa de la oferta de bienes, ello en virtud del pequeño repunte de la demanda a finales de año.

El consumo de los hogares mostró una ligera aceleración en el año 2000 (2,3% y 1,9% en 2000 y 1999, respectivamente). El impulso provino de los servicios que aumentaron a un ritmo medio de 3,7%. Dentro de este grupo destacó el avance de los servicios de energía eléctrica, telecomunicaciones y financieros. Los bienes redujeron su aporte a la tasa de variación respecto al año anterior, pues aunque se detuvo el descenso observado en 1999 en el gasto de bienes importados, el consumo de bienes manufacturados en el país se desaceleró casi un punto porcentual y los de origen agrícola continuaron creciendo a una tasa similar a la del año anterior. Los indicadores disponibles reflejan un aumento en el gasto de bienes no duraderos importados, principalmente alimenticios y vestuario incluido calzado, ya que los duraderos, en particular vehículos, continuaron contrayéndose. Las compras directas de los hogares residentes en el mercado externo (gastos de viaje) mostraron un incremento real superior al 8,5%, aportando un 16% a la variación registrada por el consumo. El gasto de consumo final del Gobierno General registró un incremento medio anual, en términos reales de 2% en el año 2000, similar al observado el año precedente.

¹ Los indicadores disponibles para estimar la rentabilidad de las empresas productoras de servicios mostraron una ligera ganancia para este grupo respecto al año anterior.

La evolución de los determinantes del consumo es coherente con el crecimiento observado de esta variable. De esta forma, la masa asalariada, que representa un 71% del total del empleo, se estima registró un crecimiento en su ingreso real de un 0,6%, pues el incremento observado en el empleo de este grupo de trabajadores (1,1%) compensó la baja en los salarios reales (-0,6%)². Por su parte, la desaceleración de la tasa de rentabilidad de las empresas y la baja de las tasas de interés pasivas reales provocaron una desaceleración en los ingresos de los hogares perceptores netos de rentas de la propiedad. El efecto sustitución del consumo futuro por el presente generado por la baja en las tasas de interés pasivas reales tuvo una mayor influencia que el efecto ingreso, ya que se observó una leve aceleración del consumo, particularmente de los gastos de viaje en el exterior, pero el impacto de dicho descenso fue mayor, como se mencionó, sobre la inversión en viviendas. Adicionalmente, la caída en las tasas reales de interés activas también contribuyó al incremento en el consumo privado, de forma tal que el crédito otorgado en esta categoría aumentó 9,7% en términos reales durante el año.

Como se comentó anteriormente, la demanda externa neta a precios constantes generó un aporte positivo al PIB, aunque sus dos componentes registraron descensos, el cual fue más acentuado en el caso de las importaciones de bienes y servicios.

El descenso de las exportaciones se concentró en el rubro de bienes ya que los servicios continuaron aumentando a tasas elevadas, principalmente por el impulso del turismo, complementado por la evolución de los servicios de asesoría prestados a las empresas y los de transporte. Por otra parte, los bienes registraron un descenso en el rubro de componentes electrónicos, - que habían explicado prácticamente la totalidad del aumento medio observado en las exportaciones de bienes en 1999-, mientras que la contracción del resto de las exportaciones tendió a aminorarse, a pesar de que las ventas de banano acentuaron su caída. Las compras al exterior reflejaron un descenso de 2,8 % en términos reales de manera coherente con la evolución registrada por la demanda interna y las exportaciones, en lo relativo a los insumos importados para su producción.

Este comportamiento de las ventas al exterior habría respondido, según han señalado los respectivos agentes económicos, a los siguientes factores: a) las precarias condiciones prevalecientes en los mercados internacionales del café y del banano. b) La pérdida de competitividad de los exportadores de bienes no tradicionales a terceros mercados como consecuencia de la eliminación de la subvención que representaba el CAT. c) El efecto negativo de la depreciación del euro frente al dólar estadounidense sobre la competitividad de las exportaciones costarricenses. d) La debilidad de las ventas externas bajo el régimen de perfeccionamiento activo, constituido mayormente por empresas maquiladoras de textiles, que enfrentan problemas de competitividad respecto a sus similares en otros países, lo que habría causado que algunas de ellas hayan trasladado sus plantas a otros países centroamericanos en procura de mayor rentabilidad. e) En alguna medida, las

² El crecimiento indicado del empleo tiene como fuente la Encuesta Nacional de Hogares, mientras que el descenso de los salarios reales corresponde al resultado del Índice de Salarios Mínimos Reales que elabora el BCCR. Sin embargo, de conformidad con los datos de la Caja Costarricense de Seguro Social, los ingresos reales de los asalariados registraron un crecimiento medio durante el 2000 de 2,5%.

secuelas de la crisis financiera asiática, ya que a pesar del dinamismo de la economía norteamericana, las exportaciones de bienes no tradicionales a ese mercado muestran descensos.

Ingreso

El ingreso nacional disponible real prácticamente se mantuvo al mismo nivel de 1999 al crecer solamente 0,3%, año en que había reportado una baja de 1,5%. Este resultado se produjo a pesar de que los ingresos primarios generados en el proceso productivo, excluido el valor agregado de la industria electrónica de alta tecnología, se expandieron un 3%. El determinante de esta reducción del poder adquisitivo de los ingresos de la producción respecto al año anterior, radica principalmente en el efecto adverso de la variación de los términos de intercambio con el exterior. De esta forma, mientras que en 1998 la relación de términos de intercambio contribuyó de manera significativa, en el bienio 1999-00 su impacto fue altamente contractivo, ya que se redujo en casi un 40% en 1999 y en un 90% en el 2000. Los términos de intercambio en los dos últimos años han reflejado el impacto negativo del incremento en los precios internacionales de los combustibles, así como la caída en las cotizaciones externas del café, del banano y de otros bienes de exportación especialmente de origen agropecuario en el mercado externo.

El resultado general del bienio en términos del ingreso nacional refleja la conjunción de dos elementos desfavorables; por una parte la debilidad de la economía para generar de forma más dinámica ingresos primarios a partir del proceso productivo y por otra, el impacto de choques externos de carácter coyuntural, en un contexto de reducción de la inversión extranjera directa. Lo anterior ha limitado las posibilidades de financiar un crecimiento mayor de la demanda interna e implicado que el escaso dinamismo de ésta se haya sustentado en un estancamiento de la tasa de ahorro interno y una pérdida de reservas internacionales para financiar el incremento relativo del déficit en cuenta corriente respecto al ingreso nacional disponible.

Producción

Como se señaló anteriormente, el PIB a precios constantes registró un incremento medio anual de 1,7% en el 2000. Desde el punto de vista del valor agregado por las actividades productivas, esta evolución corresponde a un comportamiento diferenciado de las industrias, en el que, mientras que Transporte, almacenamiento y comunicaciones, Electricidad y agua e Intermediación financiera, seguros, servicios inmobiliarios y prestados a empresas se destacan porque registraron crecimientos elevados, la industria manufacturera se contrajo. La pérdida de dinamismo del crecimiento económico se debe principalmente a la evolución de la producción de manufacturas (-2,9%) que aportó 0,7 pp negativos al crecimiento del PIB, de los cuales -1,2 pp corresponden a la industria electrónica de alta tecnología, ya que el resto de las industrias manufactureras ganó impulso en el 2000 al crecer un 2,1%, superando el descenso de 0,5% registrado el año precedente.

En la industria manufacturera el descenso en la producción de componentes electrónicos obedeció a la paralización de parte de sus plantas con el fin de adaptarlas a la producción de nuevos bienes. Por su parte, el incremento del resto de las industrias que conforman la actividad estuvo influido por el mayor dinamismo mostrado por las zonas francas (excluida la producción de microprocesadores electrónicos). La alta tasa de aumento de la producción (19%) se debió en parte al traslado de las empresas con contratos de exportación al régimen de zonas francas, ello en virtud de la eliminación de los beneficios de los Certificados de Abono Tributario (CAT) en 1999, y a la incorporación a dicho régimen de nuevas firmas de reconocido prestigio en el ámbito internacional. La producción de las empresas manufactureras clasificadas como medianas y grandes, que representan poco más del 55% del valor agregado generado en el sector, mostró un leve crecimiento durante el periodo mencionado (0,3%). Esta tasa está justificada básicamente por una leve mejora en el comportamiento de la demanda interna ello por cuanto la demanda externa de las empresas pertenecientes a este segmento prácticamente se mantuvo estancada. Dentro de las actividades que más aportaron a la tasa positiva se destacan la fabricación de productos plásticos; los productos farmacéuticos; los artículos de pulpa, papel y cartón; los productos alimenticios diversos, la fabricación de vidrio y la producción de bebidas malteadas. La producción proveniente de las firmas amparadas al régimen de Perfeccionamiento Activo continuó decreciendo, aunque a un menor ritmo que el mostrado en 1999; incluso, las exportaciones en dólares corrientes mostraron una leve tasa positiva. La aprobación por parte del Senado de los Estados Unidos de los beneficios de la Iniciativa de la Cuenca del Caribe a mediados del 2000 brinda un marco propicio para esperar en el 2001 una recuperación en la producción y exportación de estas empresas.

El valor agregado del sector agropecuario experimentó un leve crecimiento de 0,2%, cifra que contrasta con el crecimiento de 4,8% que se registró en 1999. Este comportamiento de la producción agropecuaria se debe, en su mayor parte, a la fuerte baja que experimentó la producción de banano que redundó en un descenso de las ventas al exterior aproximado de siete millones de cajas de la fruta, ello como resultado del exceso de oferta que se dio en los mercados internacionales que a su vez trajo como consecuencia la caída del precio.

Otros productos y factores que contribuyeron negativamente al leve incremento en la producción agropecuaria, son entre ellos: a) La contracción en la producción de activos cultivados (mejoras agrícolas) debida a la reducción del área renovada de cafetales en respuesta al bajo precio del grano y la menor área sembrada en reforestación, como consecuencia de la desaprobación por parte del Gobierno del manejo de bosque con pago de servicio ambiental por falta de recursos. b) La menor producción de arroz que tiene su fundamento en la reducción del rendimiento por hectárea, ocasionado en su mayor parte por factores climatológicos, ya que el número de hectáreas cultivadas creció aunque a una menor tasa que el año anterior. c) La disminución de la producción de café en la cosecha 2000-01, ocasionada por el ciclo bianual de la cosecha y la no aplicación del paquete tecnológico óptimo para atender las plantaciones ante la caída de los precios de este grano en los mercados externos. d) La merma en la producción de plátanos a causa de las malas condiciones climatológicas que afectaron la zona Atlántica a finales del año 1999, fenómeno que disminuyó el rendimiento y provocó la pérdida de aproximadamente 2000 hectáreas dedicadas básicamente a la exportación. e) La disminución en la cantidad de caña de azúcar recolectada por exceso de lluvias y cambios climáticos que impidieron que las plantaciones lograran un proceso de maduración oportuno, lo que se tradujo en una disminución del rendimiento. La caída de la producción en las actividades mencionadas fue contrarrestada en parte, por el crecimiento que experimentó la cosecha de naranja y la producción de melón, así como por el incremento que se dio en la producción de la actividad avícola (aves carne y huevos), leche, porcino, pesca y algunos productos no tradicionales de exportación.

La actividad de las industrias productoras de servicios aumentó en el 2000 a una tasa media de 3,8%, inferior a la observada en 1999 (4,2%). Sobre este resultado influyó la evolución en los servicios comerciales, eléctricos y financieros. Los primeros debido a la desaceleración en la comercialización de bienes producidos por la industria manufacturera y las menores importaciones de bienes de capital e insumos agropecuarios y para la construcción; el segundo en respuesta al descenso en las compras de energía reportadas por las cementeras y los financieros por la evolución negativa que están reportando los seguros, ya que la intermediación financiera creció a un ritmo mayor.

El comportamiento de las industrias de servicios no mostró diferencias marcadas a lo largo del año. El principal aporte al crecimiento de este grupo provino del sector Transportes, almacenamiento y comunicaciones. Los indicadores mensuales disponibles para esta industria muestran una aceleración del crecimiento en el segundo semestre que se atribuye a la evolución de las comunicaciones y las actividades relacionadas con el turismo nacional hacia el extranjero. Los servicios de electricidad continuaron expandiéndose a una tasa elevada (5,8%) sobre lo que pesó el aumento en las ventas de electricidad residencial; mientras que los servicios financieros y prestados a empresas también contribuyeron a la expansión que experimentó la actividad productiva en el transcurso del año 2000.

El valor agregado del sector construcción aumentó un 4,4%, sustentado en la evolución positiva de la construcción privada y las obras por licitación y administración

ejecutadas con financiamiento público. Este resultado estuvo determinado por los factores mencionados en los comentarios relativos a la formación bruta de capital. La información disponible de otros indicadores relacionados con la construcción privada muestra que la oferta nacional e importada de insumos para la construcción se contrajo, comportamiento que da indicios de una desacumulación de existencias por parte del comercio y de la industria manufacturera, y que, en el caso de los bienes producidos en el país, parcialmente se explica por la reducción de las exportaciones de este tipo de bienes a Centroamérica los cuales habían aumentado en 1999 como consecuencia de los efectos del Huracán Mitch en 1998. Por su parte los indicadores de empleo generado por el sector construcción muestran una evolución dispar, pues mientras las cifras del INEC registran un incremento importante en la tasa interanual a julio (8,6%), los datos de asalariados reportados por la Caja Costarricense de Seguro Social reflejan un descenso medio a diciembre de 4,1%.

CUADRO 1
PRINCIPALES AGREGADOS
PRODUCTO INTERNO BRUTO Y GASTO
En millones de colones

<i>Concepto</i>	1998	1999 1/	2000 1/
Producto interno bruto			
Producto interno bruto a precios básicos	3.316.245,5	4.092.892,9	4.392.205,7
Más: impuestos sobre los productos y las importaciones (netos de subvenciones)	308.072,9	374.290,9	472.255,3
Igual : Producto interno bruto a precios de mercado	3.624.318,4	4.467.183,8	4.864.461,0
Gasto del producto interno bruto			
Gasto de consumo final	3.009.856,6	3.455.864,3	3.968.113,1
Gasto de consumo final de los hogares	2.540.540,1	2.890.647,1	3.312.778,1
Gasto de consumo final del Gobierno General	469.316,4	565.217,2	655.335,0
Formación bruta de capital fijo	731.352,5	788.937,9	837.828,7
Variación de existencias	-22.033,4	-53.982,1	-7.875,1
Exportaciones de bienes y servicios	1.714.311,5	2.328.541,9	2.339.814,8
Exportaciones de bienes f.o.b.	1.388.243,7	1.880.273,7	1.791.257,8
Exportaciones de servicios	326.067,8	448.268,2	548.557,0
Menos: Importaciones de bienes y servicios	1.809.168,8	2.052.178,2	2.273.420,5
Importaciones de bienes f.o.b.	1.526.946,3	1.710.914,4	1.873.776,3
Importaciones de servicios	282.222,5	341.263,8	399.644,2
Igual : Producto interno bruto a precios de mercado	3.624.318,4	4.467.183,8	4.864.461,0
Composición porcentual			
Producto interno bruto			
Producto interno bruto a precios básicos	91,5%	91,6%	90,3%
Más: impuestos sobre los productos (netos de subvenciones)	8,5%	8,4%	9,7%
Igual : Producto interno bruto a precios de mercado	100,0%	100,0%	100,0%
Gasto del producto interno bruto			
Gasto de consumo final	83,0%	77,4%	81,6%
Gasto de consumo final de los hogares	70,1%	64,7%	68,1%
Gasto de consumo final del Gobierno General	12,9%	12,7%	13,5%
Formación bruta de capital fijo	20,2%	17,7%	17,2%
Variación de existencias	-0,6%	-1,2%	-0,2%
Exportaciones de bienes y servicios	47,3%	52,1%	48,1%
Exportaciones de bienes f.o.b.	38,3%	42,1%	36,8%
Exportaciones de servicios	9,0%	10,0%	11,3%
Menos: Importaciones de bienes y servicios	49,9%	45,9%	46,7%
Importaciones de bienes f.o.b.	42,1%	38,3%	38,5%
Importaciones de servicios	7,8%	7,6%	8,2%
Igual : Producto interno bruto a precios de mercado	100,0%	100,0%	100,0%
Tasa de variación anual			
Producto interno bruto			
Producto interno bruto a precios básicos	22,0	23,4	7,3
Más: impuestos sobre los productos (netos de subvenciones)	16,3	21,5	26,2
Igual : Producto interno bruto a precios de mercado	21,5	23,3	8,9
Gasto del producto interno bruto			
Gasto de consumo final	17,5	14,8	14,8
Gasto de consumo final de los hogares	17,0	13,8	14,6
Gasto de consumo final del Gobierno General	20,5	20,4	15,9
Formación bruta de capital fijo	37,9	7,9	6,2
Variación de existencias	----	----	----
Exportaciones de bienes y servicios	41,3	35,8	0,5
Exportaciones de bienes f.o.b.	43,8	35,4	-4,7
Exportaciones de servicios	31,6	37,5	22,4
Menos: Importaciones de bienes y servicios	36,0	13,4	10,8
Importaciones de bienes f.o.b.	38,7	12,0	9,5
Importaciones de servicios	22,9	20,9	17,1
Igual : Producto interno bruto a precios de mercado	21,5	23,3	8,9

1/ Cifras preliminares.

CUADRO 2
PRINCIPALES AGREGADOS
PRODUCTO INTERNO BRUTO Y GASTO
En millones de colones de 1991

<i>Concepto</i>	1998	1999 1/	2000 1/
Producto interno bruto			
Producto interno bruto a precios básicos	1.156.238,8	1.261.390,7	1.279.549,3
Más: impuestos sobre los productos y las importaciones (netos de subvenciones)	129.004,2	130.436,5	136.319,4
Igual : Producto interno bruto a precios de mercado	1.285.243,0	1.391.827,1	1.415.868,7
Gasto del producto interno bruto			
Gasto de consumo final	1.089.352,0	1.110.487,3	1.135.399,3
Gasto de consumo final de los hogares	952.886,9	971.253,5	993.380,9
Gasto de consumo final del Gobierno General	136.465,1	139.233,8	142.018,5
Formación bruta de capital fijo	302.033,2	294.193,3	281.677,2
Variación de existencias	10.028,6	-24.450,7	-22.918,5
Exportaciones de bienes y servicios	623.824,0	761.224,9	750.173,9
Exportaciones de bienes f.o.b.	507.467,9	617.041,1	591.217,7
Exportaciones de servicios	116.356,1	144.183,8	158.956,2
Menos: Importaciones de bienes y servicios	739.994,7	749.627,7	728.463,2
Importaciones de bienes f.o.b.	627.576,9	631.629,0	603.763,7
Importaciones de servicios	112.417,9	117.998,7	124.699,5
Igual : Producto interno bruto a precios de mercado	1.285.243,0	1.391.827,1	1.415.868,7
Composición porcentual			
Producto interno bruto			
Producto interno bruto a precios básicos	90,0%	90,6%	90,4%
Más: impuestos sobre los productos (netos de subvenciones)	10,0%	9,4%	9,6%
Igual : Producto interno bruto a precios de mercado	100,0%	100,0%	100,0%
Gasto del producto interno bruto			
Gasto de consumo final	84,8%	79,8%	80,2%
Gasto de consumo final de los hogares	74,1%	69,8%	70,2%
Gasto de consumo final del Gobierno General	10,6%	10,0%	10,0%
Formación bruta de capital fijo	23,5%	21,1%	19,9%
Variación de existencias	0,8%	-1,8%	-1,6%
Exportaciones de bienes y servicios	48,5%	54,7%	53,0%
Exportaciones de bienes f.o.b.	39,5%	44,3%	41,8%
Exportaciones de servicios	9,1%	10,4%	11,2%
Menos: Importaciones de bienes y servicios	57,6%	53,9%	51,4%
Importaciones de bienes f.o.b.	48,8%	45,4%	42,6%
Importaciones de servicios	8,7%	8,5%	8,8%
Igual : Producto interno bruto a precios de mercado	100,0%	100,0%	100,0%
Tasa de variación anual			
Producto interno bruto			
Producto interno bruto a precios básicos	8,3	9,1	1,4
Más: impuestos sobre los productos (netos de subvenciones)	9,0	1,1	4,5
Igual : Producto interno bruto a precios de mercado	8,4	8,3	1,7
Gasto del producto interno bruto			
Gasto de consumo final	5,3	1,9	2,2
Gasto de consumo final de los hogares	5,7	1,9	2,3
Gasto de consumo final del Gobierno General	2,2	2,0	2,0
Formación bruta de capital fijo	25,8	-2,6	-4,3
Variación de existencias	---	---	---
Exportaciones de bienes y servicios	26,4	22,0	-1,5
Exportaciones de bienes f.o.b.	28,9	21,6	-4,2
Exportaciones de servicios	16,5	23,9	10,2
Menos: Importaciones de bienes y servicios	25,0	1,3	-2,8
Importaciones de bienes f.o.b.	27,7	0,6	-4,4
Importaciones de servicios	11,7	5,0	5,7
Igual : Producto interno bruto a precios de mercado	8,4	8,3	1,7

1/ Cifras preliminares.

CUADRO 3
PRINCIPALES AGREGADOS
RELACIONES ENTRE PRODUCTO INTERNO BRUTO Y EL INGRESO
En millones de colones de 1991

<i>Concepto</i>	1998	1999 1/	2000 1/
Producto interno bruto a precios de mercado	1.285.243,0	1.391.827,1	1.415.868,7
Más: Ganancia (+) o Pérdida (-) de intercambio resultado de la variación de términos de intercambio	72.391,1	29.327,4	2.845,7
Igual: Ingreso interno bruto real	1.357.634,1	1.421.154,5	1.418.714,4
Más: Ingresos primarios recibidos del exterior, reales	19.218,1	20.670,5	22.082,6
Menos: Ingresos primarios pagados al exterior, reales	65.519,7	149.306,3	143.755,2
Igual : Ingreso nacional bruto real	1.311.332,6	1.292.518,7	1.297.041,8
Más: Transferencias corrientes recibidas del resto del mundo, reales	18.463,9	17.947,4	16.960,5
Menos: Transferencias corrientes pagadas al resto del mundo, reales	7.491,3	8.334,3	8.381,7
Igual: Ingreso nacional disponible bruto real	1.322.305,1	1.302.131,8	1.305.620,5

1/ Cifras preliminares.

CUADRO 4
PRODUCTO INTERNO BRUTO POR INDUSTRIAS
A PRECIOS BÁSICOS Y DE MERCADO
En millones de colones de 1991

<i>Concepto</i>	1998	1999 1/	2000 1/
Producto Interno Bruto a precios de mercado	1.285.243,0	1.391.827,1	1.415.868,7
<i>Menos: impuestos sobre los productos y las importaciones (netos de subvenciones)</i>	129.004,2	130.436,5	136.319,4
Producto interno bruto a precios básicos	1.156.238,8	1.261.390,7	1.279.549,3
Agricultura, silvicultura y pesca	144.296,3	151.259,8	151.622,9
Extracción de minas y canteras	1.311,9	1.239,1	1.257,7
Industria manufacturera	283.502,0	352.936,1	342.559,5
Construcción	49.263,6	47.710,9	49.791,1
Electricidad y agua	35.277,5	37.611,5	39.808,0
Comercio, restaurantes y hoteles	239.252,2	248.210,4	253.364,0
Transporte, almacenaje y comunicaciones	118.086,3	125.291,7	133.561,0
Servicios financieros y seguros	45.264,5	49.680,0	53.058,3
Actividades inmobiliarias	66.514,8	69.000,9	71.140,0
Otros servicios prestados a empresas	29.803,0	33.047,0	34.699,3
Servicios de administración pública	32.901,2	33.203,4	33.867,4
Servicios comunales, sociales y personales	137.492,8	141.481,6	146.093,1
<i>Menos: servicios de intermediación financiera medidos indirectamente (SIFMI)</i>	26.727,2	29.281,7	31.272,9
Composición porcentual			
Producto Interno Bruto a precios de mercado	100,0%	100,0%	100,0%
<i>Menos: impuestos sobre los productos (netos de subvenciones)</i>	10,0%	9,4%	9,6%
Producto interno bruto a precios básicos	90,0%	90,6%	90,4%
Agricultura, silvicultura y pesca	11,2%	10,9%	10,7%
Extracción de minas y canteras	0,1%	0,1%	0,1%
Industria manufacturera	22,1%	25,4%	24,2%
Construcción	3,8%	3,4%	3,5%
Electricidad y agua	2,7%	2,7%	2,8%
Comercio, restaurantes y hoteles	18,6%	17,8%	17,9%
Transporte, almacenaje y comunicaciones	9,2%	9,0%	9,4%
Servicios financieros y seguros	3,5%	3,6%	3,7%
Actividades inmobiliarias	5,2%	5,0%	5,0%
Otros servicios prestados a empresas	2,3%	2,4%	2,5%
Servicios de administración pública	2,6%	2,4%	2,4%
Servicios comunales, sociales y personales	10,7%	10,2%	10,3%
<i>Menos: cargo por los servicios bancarios imputados</i>	2,1%	2,1%	2,2%
Tasa de variación anual			
Producto Interno Bruto a precios de mercado	8,4	8,3	1,7
<i>Menos: impuestos sobre los productos (netos de subvenciones)</i>	9,0	1,1	4,5
Producto interno bruto a precios básicos	8,3	9,1	1,4
Agricultura, silvicultura y pesca	8,2	4,8	0,2
Extracción de minas y canteras	9,3	-5,6	1,5
Industria manufacturera	11,4	24,5	-2,9
Construcción	17,4	-3,2	4,4
Electricidad y agua	8,7	6,6	5,8
Comercio, restaurantes y hoteles	8,1	3,7	2,1
Transporte, almacenaje y comunicaciones	8,5	6,1	6,6
Servicios financieros y seguros	6,5	9,8	6,8
Actividades inmobiliarias	2,9	3,7	3,1
Otros servicios prestados a empresas	6,0	10,9	5,0
Servicios de administración pública	0,0	0,9	2,0
Servicios comunales, sociales y personales	5,3	2,9	3,3
<i>Menos: Servicios financieros indirectamente medidos</i>	8,9	9,6	6,8

1/ Cifras preliminares.

C. PRECIOS

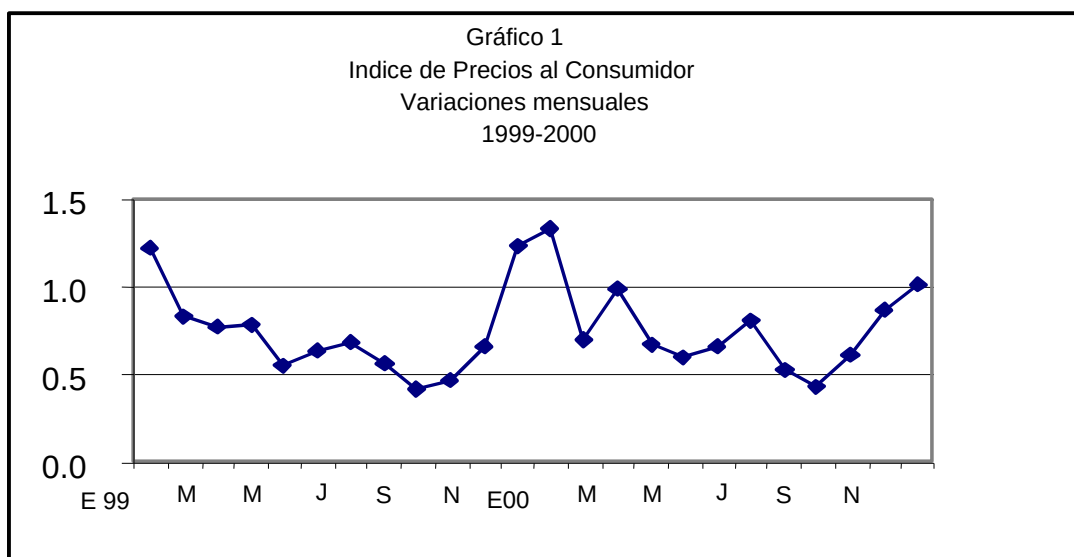
Los principales indicadores de precios internos de la economía costarricense mostraron en el 2000 un comportamiento estable alrededor de una tasa de inflación del 10%. El Índice de Precios al Consumidor (IPC) registró una variación interanual muy similar a la del año anterior (10.2%) y el Índice de Precios al Productor Industrial redujo su crecimiento en algo más de un punto porcentual para situarse en un 10.1% en la comparación interanual a diciembre. Por su parte, El Índice de Precios Implícito del PIB mostró una notoria desaceleración con respecto a su evolución del año anterior.

En el 2000 el Índice de Precios al Consumidor (IPC) registró un crecimiento acumulado, respecto a diciembre del año anterior, de 10,25%, tasa acorde con la meta establecida en la revisión del programa monetario del Banco Central y muy similar a la observada en el mismo lapso de 1999, en que dicho aumento fue de 10,11%.

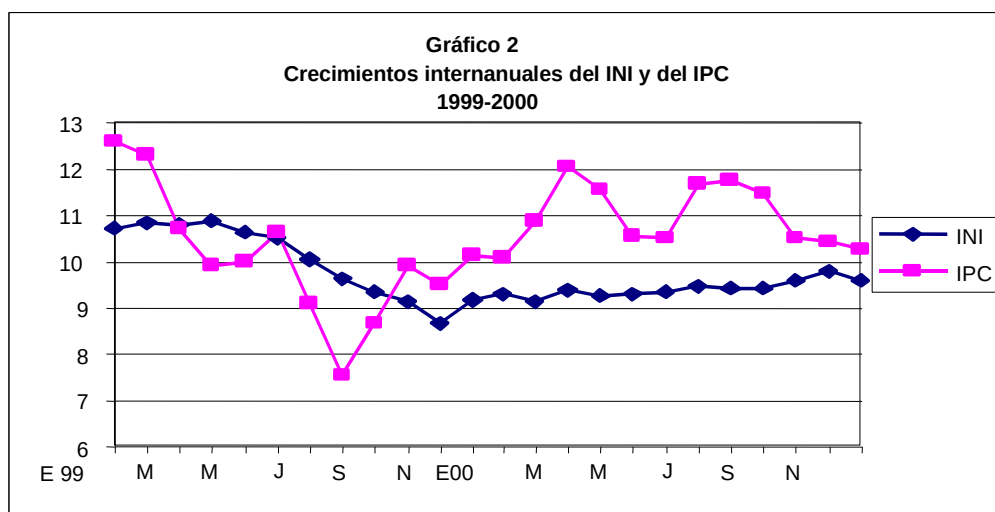
CUADRO 5
INDICADORES DE PRECIOS
Tasas de crecimiento a junio y a diciembre
-en porcentajes-

	1999		2000	
	A junio	A diciembre	A junio	A diciembre
Índice de precios al consumidor	4,55	10,11	4,91	10,25
Regulados	6,04	16,69	7,44	14,51
No regulados	4,30	8,90	4,4	9,38
Índice de precios al productor industrial	5,32	11,26	5,48	10,16
Índice de precios de servicios	6,45	12,88	6,50	12,45
Índice de núcleo inflacionario	4,88	9,16	5,03	9,56

El comportamiento del IPC en el 2000 refleja un panorama afectado por la presencia de factores coyunturales que deterioraron la evolución de los precios. (Gráfico 1) En este sentido, en los primeros meses del 2000 estuvieron presentes varios eventos que tuvieron un fuerte impacto sobre los precios y que llevaron a que el IPC mostrara un aumento superior al que podría explicar el crecimiento del gasto interno.



Asociado a lo anterior, el repunte del IPC en los primeros meses del año se debió a alzas en las tasas impositivas (cigarrillos, licores), reestructuraciones de tarifas llevadas a cabo por el ICE (teléfono) y a las alzas de algunos productos agrícolas. Posteriormente, a mediados de año, el IPC nuevamente se aceleró debido a incrementos en los precios de los combustibles, así como de los servicios de autobús y electricidad. Así, al término del año, el 22,4% del aumento del IPC en el 2000 se explica por las alzas en combustibles (28%), servicios de autobús urbano, eléctricos y telefónicos. Adicionalmente, se estima que en el 2000 la inflación importada tuvo un aporte importante en el crecimiento del IPC tanto por el ascenso de los precios externos en general, como particularmente por las alzas internacionales de los combustibles, lo que a su vez repercutió en los costos internos de producción y de transporte.



Cabe señalar que la política monetaria del Banco Central en el 2000 continuó orientada a ejercer un control de los agregados monetarios con el objetivo de contener el gasto interno en el mediano plazo y así moderar la presión inflacionaria, la cuál se refleja en parte en el comportamiento del Índice de Núcleo Inflacionario (INI)³.

La inflación media, según este indicador fue en el 2000 de un 9,4% y la acumulada al término del año de 9,56%, mientras que en 1999 alcanzaron 10% y 9,16%, respectivamente. Este indicador resultó afectado por las alzas de los licores y de carnes y embutidos que obedecieron a razones particulares de sus mercados y que al no presentar con frecuencia problemas de oferta están incluidos en este indicador; sin tomar en cuenta estos productos su crecimiento acumulado sería igual al del año anterior. La inflación medida por INI no mostró cambios importantes a lo largo del año.

El esfuerzo del ente emisor para continuar con el proceso de desaceleración de la inflación tal como se venía dando en años anteriores al 2000, permitió contrarrestar parcialmente el efecto inflacionario ocasionado por los incrementos en los costos de producción y de transporte debido a las alzas en combustibles, a tal grado que el efecto general fue un estancamiento en la presión inflacionaria en el 2000. El crecimiento de la demanda interna y de otros indicadores indirectos de ella como las importaciones y el crédito para consumo no muestran indicios de un rebrote inflacionario originado por una mayor demanda, en cambio, el crecimiento medio del precio implícito del consumo intermedio para la industria manufacturera fue superior al de 1999 debido principalmente al fuerte aumento de los combustibles.

Los precios de los bienes y servicios del IPC muestran crecimientos porcentuales similares a los de 1999, sin embargo hay diferencias importantes en la evolución de los precios de los diferentes mercados de servicios. En efecto, los servicios de transporte crecieron más que en 1999 debido a las alzas en los combustibles. Los precios de los servicios por mantenimiento de vehículos y médicos también mostraron crecimientos superiores a los de 1999 mientras que los educativos, crecieron menos que en 1999.

Las alzas ya citadas por impuestos (bebidas alcohólicas y cigarrillos), problemas de oferta en algunos mercados (carnes y embutidos) y de algunos servicios médicos ocasionaron que el crecimiento acumulado a diciembre del 2000 del componente no regulado del IPC superara al del año precedente. Por otra parte, el componente regulado registró un menor ritmo de crecimiento que el de 1999 ya que el crecimiento acumulado de los combustibles fue inferior al de ese año, no obstante que su aumento promedio fue mucho más alto.

Al término del 2000 el Índice de Precios al Productor Industrial (IPPI) creció en un 10,16% y por lo tanto su crecimiento fue inferior al registrado en el mismo periodo del año precedente (11,26%). Los productos que más aportaron (40,99%) fueron la leche y los

³ El INI se calcula excluyendo permanentemente de la canasta del IPC aquellos bienes y servicios cuyos precios resultan frecuentemente influidos por factores de oferta

derivados, cajas, cartón, cerveza, alimentos para animales, café en grano, carnes y embutidos, tubos para construcción y refrescos gaseosos. El IPPI, sin combustibles, muestra una aceleración en su incremento interanual desde mediados de año. Esta evolución en los precios al productor de manufacturas se presenta junto con una desaceleración en los precios de los bienes al consumidor, lo cuál sugiere una reducción en el crecimiento de los márgenes comerciales para los bienes producidos internamente.

El deflator implícito del producto registró un crecimiento medio anual de 7% en el 2000 (13,8% el año precedente). El análisis de los indicadores disponibles de los componentes del deflator del PIB muestra que los costos laborales, medidos por la variación del índice de salarios mínimos nominales aumentaron un 10,3% (12,5% en 1999). Los impuestos netos de subvenciones a los productos mantuvieron la tasa de cambio del año anterior. De esta forma, el excedente bruto de explotación se desaceleró considerablemente, dando lugar a una reducción del margen bruto de explotación. Este resultado reflejó el descenso del precio externo que enfrentó la industria electrónica de alta tecnología (-14,4%), aunque el resto de la economía también evidenció una desaceleración en el precio de los excedentes, cuyo crecimiento se estima en un 8,2% con cifras preliminares y que también estuvo influido por la reducción del precio de las exportaciones de bienes.

El comportamiento del deflator implícito del PIB en el año en comentario estuvo acompañado de una fuerte desaceleración en los precios implícitos de las exportaciones de bienes y servicios que reflejaron un crecimiento medio de 1,9% (11,3% el año precedente), sobre lo que incidió la baja en el precio final de las ventas al exterior de componentes electrónicos, café, banano y algunos productos no tradicionales. El deflator de las importaciones de bienes y servicios por su parte aceleró su ritmo de crecimiento al incrementarse en un 14%. Este resultado se encuentra notablemente influido por la evolución del precio de los combustibles, impulsado por el alza del petróleo y sus derivados en los mercados internacionales. Los precios de los componentes de la demanda interna reflejaron la evolución de los precios internos, reportando el consumo privado y la formación bruta de capital fijo variaciones medias en similares a las observadas para el IPC.

Desde la óptica de los valores agregados sectoriales el índice de precios implícitos del PIB se vio afectado por el comportamiento de la industria manufacturera cuyos precios descendieron 4,5% y del sector agropecuario que mostró una baja de 1,5%, ambos sectores reflejaron las condiciones adversas de los mercados internacionales.

D. SECTOR EXTERNO

La economía mundial creció 4,7% en el 2000 como resultado del robusto crecimiento de la actividad productiva de los Estados Unidos, el repunte económico de los países de la Unión Europea, la continuidad del proceso de recuperación económica de Asia y el aceptable desempeño de las naciones emergentes de América Latina y el Caribe. La

credibilidad en las políticas monetarias aplicadas y la moderación salarial atenuaron en buena medida los efectos adversos sobre la actividad económica derivados de los altos precios de los hidrocarburos y ubicaron la inflación mundial en niveles ligeramente superiores al promedio del quinquenio previo.

La economía de los Estados Unidos registró un aumento de 5,2% en el producto interno bruto en el 2000 (4,2% en 1999) y una mejora en los salarios reales como resultado principalmente del fortalecimiento de la productividad. No obstante, la Reserva Federal, con el fin de frenar la presión sobre los precios provocada por una fuerte expansión de la demanda interna y moderar el crecimiento económico, incrementó en cinco oportunidades la tasa de interés interbancaria durante el año, lo que dio los resultados esperados al cierre del año cuando la economía mostró signos claros de desaceleración.

Los indicadores del sector real de los países miembros de la Unión Europea mostraron una expansión del producto interno bruto de 3,4% en el 2000, con una recuperación respecto a 1999 (2,4%). Este desempeño ocurrió como resultado del repunte de la demanda interna y la significativa depreciación del euro, que ayudó al crecimiento de las exportaciones.

En América Latina y el Caribe la producción aumentó 4,3% en el 2000 (0,3% en 1999), el comercio intraregional creció y bajaron las tasas de inflación. Estos resultados se presentaron a pesar de la permanencia de los “shocks” externos negativos, las dificultades para reducir la tasa de desempleo, los costos más altos sobre la deuda en respuesta a los incrementos en las tasas de interés de los Estados Unidos y la volatilidad registrada en los mercados bursátiles y financieros internacionales.

Centroamérica registró el crecimiento económico más alto desde 1998, el cual fue 4,0%, mientras que la inflación media resultó cerca del 7% (11,3% en 1998). Este aumento en la actividad económica interna fue favorecida por el desempeño económico de los Estados Unidos, principal mercado de la Región.

En Costa Rica, las políticas relativas al sector externo tuvieron como propósito mantener una posición de la balanza de pagos relativamente estable en un entorno externo caracterizado por el deterioro en los términos internacionales de intercambio, los problemas para vender algunos productos de exportación y la reducción del financiamiento externo, principalmente hacia el sector privado. Desde esa perspectiva, las acciones de política se enfocaron a continuar con el proceso de inserción comercial y financiera en la economía internacional, la atracción de inversión extranjera y el fortalecimiento de la competitividad internacional del país. Las autoridades aplicaron la rebaja arancelaria del derecho ad-valorem a la importación conforme a lo programado para ubicar el piso y techo arancelario en 0 y 15 por ciento a inicios del año, eliminaron los impuestos de 1% a la exportación de productos tradicionales y a las compras externas provenientes de Centroamérica y redujeron los impuestos selectivos de consumo a los materiales de construcción y prendas de vestir y tejidos.

La inserción internacional fue fortalecida con el inicio de gestiones para negociar un tratado de libre comercio con Canadá, el relanzamiento de la propuesta comercial Centroamérica-Panamá y la aprobación del TLC con Chile. Paralelamente, realizaron gestiones para mejorar el clima para la inversión directa extranjera y atraer empresas foráneas al país; por ejemplo, fueron suscritos acuerdos recíprocos de inversiones con Corea, Suiza y Bolivia, avanzaron las gestiones de acuerdos con Venezuela, Argentina, Paraguay, República Checa y los Países Bajos y comenzaron negociaciones con Italia. Adicionalmente, el país realizó gestiones para mejorar el esquema de la Iniciativa de la Cuenca del Caribe y facilitar el acceso al mercado europeo e incursionó en el mercado internacional de eurobonos con una nueva colocación de títulos en condiciones aceptables.

A pesar de la mayor actividad económica internacional el balance para la economía costarricense no fue tan favorable en razón de los altos precios del petróleo, la caída en las cotizaciones internacionales del café y menores envíos y precios de banano, el ajuste en las tasas de interés internacionales, la depreciación del euro y la menor afluencia de capitales de corto plazo hacia el sector privado. Entre los factores positivos cabe citar la expansión de economías de importantes socios comerciales, el acceso a los mercados financieros internacionales para la colocación de bonos y la afluencia de inversión extranjera directa aunque mucho menor de lo proyectado.

La balanza de pagos durante el 2000 presentó un déficit en la cuenta corriente de 5,6% con respecto al PIB (4,6% en 1999) y una pérdida en las reservas monetarias internacionales (RIN) en poder del Banco Central de Costa Rica de \$153,7 millones. El mayor déficit en la cuenta corriente registrado en el 2000 fue en parte consecuencia del shock externo negativo ocasionado por los altos precios de los hidrocarburos y la reducción en el precio y cantidad exportada de banano, los que en conjunto explicaron, de manera directa, 1,5% del desbalance en el componente real de la balanza de pagos como proporción del producto interno bruto. Esta situación influyó en el déficit del intercambio de bienes que aunado al del rubro de renta superó el aporte neto de los servicios y las transferencias corrientes.

Este déficit de cuenta corriente podría estar sobrevaluado debido a que existe evidencia que algunas actividades de servicios transables, entre otras, apuestas electrónicas deportivas, software, educación y salud, han mostrado en los últimos años un repunte significativo. El Banco Central está realizando esfuerzos para fortalecer los mecanismos de compilación que permitan mejorar la medición del aporte neto de estos sectores, lo cual se estima podría contribuir a disminuir el déficit de cuenta corriente en un rango de uno a uno y medio puntos porcentuales como razón del producto interno bruto.

Desde la perspectiva de las transacciones financieras ocurrió un debilitamiento de los flujos netos de capital hacia el sector privado principalmente de corto plazo, que podría estar asociado con la menor actividad económica, la reducción en el premio por inversiones en moneda nacional y la creciente incursión de inversionistas nacionales en los mercados financieros extranjeros para adquirir títulos más atractivos en rendimiento, tanto de renta fija como variable. Por otra parte, la aceptable calificación de riesgo soberano que ha

mantenido el país facilitó la tercera colocación de bonos en el mercado internacional a mediados del año y propició un mejor perfil del financiamiento del déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos.

El balance del intercambio de bienes, sobre la base FOB de valores brutos, registró un déficit de \$241 millones (1,5% del PIB) en contraste con el año previo cuando presentó un superávit del 4,0% como proporción del PIB. Este resultado del comercio internacional de bienes obedeció a la contracción de 11,7% en el valor de las exportaciones con respecto a 1999, básicamente de banano y de productos de las empresas de zonas francas, ya que las importaciones presentaron un leve aumento con respecto al nivel del año previo.

El valor de las exportaciones de bienes tradicionales y no tradicionales de empresas no amparadas a regímenes especiales registró una contracción del 6,7% en razón de los menores envíos de banano y azúcar, precios internacionales más bajos del café y banano y la mayor competencia en los mercados externos. También cayeron las de productos como pescado, piña, plátano, melón y tubérculos mientras que el valor exportado de los bienes industriales cayó 3,7%. Por otra parte, las ventas externas de las empresas de zonas francas registraron una caída de 18,1% con respecto a lo observado en 1999, en tanto que las de empresas que operan en el régimen de perfeccionamiento activo realizaron ventas por valores similares a los del año precedente.

El valor de las compras externas de bienes aumentó solo 1,5% en el 2000 con respecto al de 1999. Destacó la contracción en las adquisiciones de materias primas para transformar del régimen de zonas francas, en especial las vinculadas a la actividad de tecnología que redujeron su valor de importación en 20,5%. Por otra parte, las compras externas del régimen de perfeccionamiento activo fueron similares a las del año precedente y las restantes del sector privado y público, agregadas únicamente las de maquinaria y equipo de los regímenes preferentes de comercio exterior, evidenciaron también un incremento del 2,2% con respecto a las del año previo. La evolución de este último grupo de compras externas de bienes obedeció a los mayores precios de los hidrocarburos pues al excluir el monto correspondiente a estos productos las importaciones presentaron una contracción del 1,8%.

Las estadísticas preliminares de las importaciones de bienes por grupos económicos, evidenciaron una contracción en la importancia relativa de los bienes de capital para industria y minería y de los destinados al sector de transportes de 1,0 y 0,3 puntos porcentuales, respectivamente, ambos con respecto a los resultados de 1999. Los bienes duraderos mantuvieron su importancia relativa invariable aún cuando el valor importado de los vehículos automotores se contrajo 7,4% en tanto que las restantes categorías económicas no experimentaron cambios relevantes en su participación relativa. Por su parte, los combustibles y lubricantes aumentaron en alrededor de 50% por los precios internacionales más altos con respecto a 1999 (\$19,75 en 1999 y \$31,8 en el 2000 el costo promedio cif por barril del cóctel). Estas relaciones fueron cuantificadas sin contemplar las importaciones de materias primas asociadas a los regímenes especiales de comercio exterior, las cuales registraron una contracción de 4,9%.

CUADRO 6
COSTA RICA: BALANZA DE PAGOS
En millones de dólares

	Enero - diciembre	
	1999 ^{1/}	2000 ^{1/}
I. CUENTA CORRIENTE (A+B+C+D)	-723,7	-879,3
A. Bienes	618,6	-241,0
Exportaciones FOB	6.610,8	5.840,2
Importaciones FOB	-5.992,2	-6.081,2
B. Servicios	377,2	483,8
Transportes	-194,2	-183,0
Viajes	616,9	677,6
Otros servicios	-45,6	-10,9
C. Renta	-1.821,6	-1.217,8
Remuneración de empleados	-14,8	-18,1
Renta de la inversión	-1.806,9	-1.199,8
D. Transferencias Corrientes	102,2	95,8
Gobierno General	54,1	55,9
Otros sectores	48,1	39,9
II. CUENTA DE CAPITAL Y FINANCIERA (A+B)	883,2	496,7
A. Cuenta de capital	0,0	0,0
Transferencias de capital	0,0	0,0
Adquisición/enajenación de activos no financieros no producidos	0,0	0,0
B. Cuenta financiera	883,2	496,7
Capital público	15,8	156,5
Desembolsos	498,0	508,6
Amortizaciones	-337,4	-367,1
Otros	-144,8	15,0
Capital privado	867,4	340,2
Inversión directa	619,5	400,2
Resto	247,9	-60,0
III. ERRORES OMISIONES Y CAPITAL NO DETERMINADO	320,5	228,9
IV. ACTIVOS DE RESERVA (disminución +, aumento -)	-480,1	153,7
V. TOTAL BALANZA DE PAGOS (I+II+III+IV)	0,0	0,0

1/ Cifras preliminares.

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

El superávit del grupo de servicios resultó superior al del año previo, al representar 3,1% del PIB (2,4% en 1999). El intercambio neto del turismo, como ha sido tradicional, mostró una importante participación en ese resultado al incrementar el superávit en 9,8%, mientras que las transferencias corrientes fueron ligeramente inferiores a las registradas en 1999.

El resultado deficitario de la cuenta corriente estuvo influido por los pagos netos relacionados con la renta de factores. En el 2000 este componente registró un déficit equivalente al 7,8% del PIB (11,6% en 1999) básicamente por la menor actividad económica de las empresas ligadas a la actividad tecnológica y que conllevó a una imputación de menores utilidades generadas.

El flujo neto de activos y pasivos financieros (excluidos los de errores y omisiones y capital no determinado) registró un ingreso de \$496,7 millones en el 2000, monto inferior al observado el año previo. Los flujos netos de capital privado mostraron una caída al representar alrededor de 2,2% del producto interno bruto (5,5% el año previo) la que se explicó principalmente por el menor financiamiento de corto plazo pues, la reducción en los relativos a la inversión extranjera directa fue proporcionalmente menor. El flujo neto de inversión extranjera directa se constituyó en el segundo rubro en importancia, después del endeudamiento público, en el aporte de recursos externos para financiar los compromisos externos y mantener un nivel de activos de reservas relativamente holgado.

Los movimientos de capital hacia el sector público en el 2000 registraron la entrada de recursos por la colocación de \$250 millones de eurobonos en el mercado financiero internacional por parte del Gobierno de la República en la segunda parte del año, a un plazo de 20 años y a una tasa de interés de 9,99% anual. Las amortizaciones continuaron efectuándose oportunamente y el Gobierno renegoció operaciones por alrededor de \$120,0 millones con el Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE) y \$105 millones con el Gobierno de China-Taiwán.

El resultado neto de la balanza de pagos ocasionó una pérdida de \$153,7 millones en las reservas monetarias internacionales netas, resultado que obedeció a los problemas que el país afrontó relacionados con precios altos del petróleo, menores colocaciones de algunos productos nacionales en los mercados externos y el debilitamiento en las entradas de capital de corto plazo al sector privado. Cabe indicar que esta disminución en las RIN en poder del Banco Central de Costa Rica estuvo afectada por el traslado de \$42,5 millones de depósitos en moneda extranjera hacia los activos en poder de las entidades financieras el último día hábil del año. No obstante esta situación, el saldo de activos externos netos al cierre del año alcanzó a financiar 3,5 meses del promedio de importaciones realizadas en el año y representó 1,4 veces la base monetaria. Por otra parte, los otros indicadores de solvencia externa evidenciaron que Costa Rica al cierre del 2000 contó con margen para financiarse con ahorro externo y, de esa forma, complementar el ahorro interno sin comprometer la capacidad de pagos frente al exterior.

CUADRO 7
Indicadores de Solvencia Externa
En porcentajes

Año	Saldo Deuda Pública Externa / PIB	Servicio Deuda Pública Externa / Export. Bienes y Servicios ^{2/}	Reservas Internac. Netas / Import. de Bienes
1996	24,4	13,2	3,1
1997	20,8	14,5	3,5
1998	20,7	8,6	2,6
1999	19,5	8,5	4,0
2000 ^{1/}	20,0	8,1	3,5

1/ Cifras preliminares.

2/ Agrega las mercancías regulares, el aporte neto de los regímenes especiales de comercio exterior y los servicios no de factores.

E. MONEDA Y CRÉDITO

La política monetaria del Banco Central en el 2000, tuvo como objetivo principal mantener la estabilidad interna y externa de la moneda nacional. Para tales efectos, el BCCR aplicó una serie de medidas tendientes a lograr un adecuado control de la liquidez, para alcanzar la meta de inflación de un 10% en el año. Con este propósito, mantuvo una posición activa en el uso de operaciones de mercado abierto especialmente durante la primera parte del año, esto debido a que el pago anticipado de las deudas cuasifiscales por parte del Gobierno, le permitió a la Autoridad Monetaria reducir de manera importante su participación en el mercado conjunto en el segundo semestre, sin alejarse del objetivo de la política monetaria.

Durante el 2000, la liquidez total del Sistema Bancario Nacional creció en un 21,4%; su componente más dinámico fue el cuasidinero que creció en 23,4%, en tanto el medio circulante (M1), creció en 16,2%. El mayor crecimiento de las obligaciones cuasimonetarias en el período tuvo su origen principalmente en las captaciones de ahorro, en particular en moneda nacional. La evolución del M1 obedeció a una mayor preferencia de los agentes económicos por depósitos en cuenta corriente en relación con el numerario.

El saldo del crédito interno total creció en 20,7%, superior al incremento observado el año anterior. Este resultado obedeció, en gran medida, al comportamiento del crédito al sector privado que creció en 30,1%, mientras el canalizado al sector público disminuyó en 0,4%. El crecimiento en este agregado estuvo influido, básicamente, por el pago anticipado que realizó el Gobierno Central de las deudas cuasifiscales y la capitalización del BCCR (artículo 175 de la LOBCCR y sus reformas). El aumento del crédito al sector privado superó al del período previo; las entidades más dinámicas en el otorgamiento de crédito fueron los bancos privados; adicionalmente, debido al diferencial existente entre las tasas cobradas en moneda nacional y el costo equivalente del financiamiento en moneda extranjera, el crecimiento del crédito en dólares fue mayor.

Las tasas de interés pasivas disminuyeron en el 2000 en relación con los niveles observados al final de 1999; en efecto la tasa básica se redujo de 18,25% en diciembre de 1999 a 15,5% en diciembre del 2000. La disminución ocurrió principalmente en el último trimestre del año, y reflejó una menor demanda de recursos en el mercado local por parte del Gobierno Central y el Banco Central en la subasta conjunta de títulos. El comportamiento de las tasas pasivas fue el reflejo de la evolución favorable de la tasa de inflación y de devaluación y, fundamentalmente, de la menor demanda de recursos en el mercado local por parte del Gobierno. Las tasas activas disminuyeron menos que proporcionalmente en relación con las tasas pasivas, lo cual llevó a un aumento en el margen de intermediación financiera.

F. FINANZAS PÚBLICAS

El resultado financiero del sector Público Global⁴ (SPG) empeoró en el 2000, con respecto al observado el año anterior. Según cifras preliminares, el desbalance fiscal representó un 3,6% del PIB, esto es 0,4 puntos porcentuales mayor al resultado observado en 1999. Lo anterior obedeció a los mayores déficit del Gobierno Central y del Banco Central, ya que el resto de instituciones del sector público generó un superávit mayor al del año previo.

El Gobierno Central presentó una tasa de crecimiento de sus ingresos totales inferior en 5,3 puntos porcentuales a la de sus gastos (9,5% y 14,8%, respectivamente), lo cual contrasta con la situación de un año antes cuando la tasa de crecimiento de los ingresos superó a la de los gastos en 1,7 puntos porcentuales (22,5% y 20,8%, respectivamente).

Algunos de los factores que influyeron en la menor tasa de crecimiento de los ingresos gubernamentales fueron:

- La eliminación del impuesto selectivo de consumo a los materiales de construcción y a la ropa, así como la reducción en una quinta parte de dicho impuesto sobre las bebidas alcohólicas⁵.
- La derogación del 1% sobre los activos y el impuesto ad-valorem a las exportaciones (Ley 7972).
- Los menores ingresos por concepto de condonación de deudas por parte de las instituciones públicas (Ley 7723), debido a que en el 2000 sólo ingresaron ₡1.600 millones por ese concepto, mientras que en 1999 entraron ₡20.256,8 millones.

⁴ Integrado por el Gobierno Central, el Banco Central de Costa Rica y la muestra de instituciones públicas de la Secretaría Técnica de la Autoridad Presupuestaria.

⁵ Ley 7972 sobre la creación de cargas tributarias sobre licores, cervezas y cigarrillos, publicada en el Alcance 105, Gaceta 250 del 24 de diciembre de 1999.

- El no pago del impuesto sobre la renta por parte de algunas instituciones públicas, repercutió en la menor recaudación de este gravamen.
- El menor número de días de recaudación en el mes de diciembre⁶ trasladó el ingreso de algunos tributos al mes de enero de 2001. En efecto, en los primeros días del mes de enero la recaudación de impuestos por concepto de ventas y renta se incrementó en casi ₡3.000 millones (185%) y ₡8.000 millones (150%) respectivamente, con respecto a igual lapso del 2000.

Entre los factores que contribuyeron a aumentar los ingresos fiscales se pueden citar:

- El repunte en el valor de las importaciones regulares, debido al mayor precio mundial del cóctel del petróleo, que permitió recaudar mayores tributos en aduanas y por concepto del selectivo de consumo sobre los hidrocarburos.
- Las mejoras introducidas en la gestión de cobros por parte de Tributación Directa, producto de las reformas al Código de Normas y Procedimientos Tributarios, aprobadas en agosto de 1999.
- La eliminación de los subsidios por concepto de Certificados de Abono Tributario (CAT) al sector exportador a partir del 2000, amplió la base gravable sujeta al impuesto sobre la renta de las empresas.
- El ingreso de ₡4.605 millones por la venta de acciones de BICSA.

Los gastos totales del Gobierno Central mostraron un crecimiento inferior en 6 puntos porcentuales al observado el año anterior. En este resultado influyeron varios factores, entre ellos:

- Los menores desembolsos por el servicio de intereses sobre la deuda interna, producto de las acciones de reingeniería financiera introducidas por la Tesorería Nacional, que coadyuvaron a reducir la tasa media de interés en cinco puntos porcentuales con respecto al año previo.
- La eliminación de los CAT a partir del 2000, permitió reducir las transferencias al sector privado.
- La promulgación del Decreto Ejecutivo que estableció un monto fijo de aumento para los salarios de los empleados públicos en el 2000 por concepto de ajuste de costo de vida, incidió en una menor expansión del rubro de sueldos y salarios.

Por el contrario, las transferencias corrientes al sector público mostraron un crecimiento de 37,2%, debido a los mayores pagos que realizó Hacienda a la Caja Costarricense de Seguro Social (cuotas patronales), al Fondo de Educación Superior (incentivo a los educadores) y al Fondo de Desarrollo Social y Asignaciones Familiares, que implicaron incrementos, en su orden, de ₡13.398 millones, ₡4.176 millones y ₡4.967 millones. Por su parte, en los mayores gastos de capital influyeron el pago de ₡24.450 millones al CONAVI, monto que superó en ₡14.275 millones la suma transferida un año

⁶ Dado que el 31 de diciembre fue domingo, hubo 3 días menos de recaudación, ingresos que se trasladaron al año 2001.

antes y el gasto extraordinario de ¢4.670 millones asociado a la expropiación de la finca Santa Elena.

Como resultado del comportamiento apuntado para los ingresos y los gastos del Gobierno Central, su superávit primario se redujo en ¢33.085 millones (0,8 % del PIB), mientras que los desembolsos por intereses disminuyeron en 0.1 puntos porcentuales del PIB, según se puede observar en el siguiente cuadro.

CUADRO 8
SITUACIÓN FINANCIERA DEL GOBIERNO CENTRAL
Cifras en términos del PIB

	1999	2000 1/
Déficit financiero total	-2,3%	-3,0%
Superávit primario	1,4%	0,6%
Déficit por intereses	-3,7%	-3,6%

1/ Cifras preliminares.

Fuente: Ministerio de Hacienda.

Durante el año 2000 el Gobierno financió sus necesidades de caja y otras obligaciones, entre las que destaca la cancelación de deudas al Banco Central de Costa Rica, mediante un mayor endeudamiento externo neto (¢72.914 millones) y la colocación neta de bonos en el mercado financiero doméstico (¢94.029 millones).

El resto del Sector Público no Financiero generó un mayor superávit con respecto al de 1999, básicamente, por los mayores ingresos de la Caja Costarricense del Seguro Social (CCSS) y del Instituto Costarricense de Electricidad (ICE). En el caso de la CCSS influyeron las mayores cuotas patronales recibidas por parte de las instituciones públicas y Hacienda; mientras que el incremento de los ingresos del ICE obedeció al ajuste de las tarifas de sus servicios, aprobado por la Autoridad Reguladora de los Servicios Públicos (ARESEP).

El mayor déficit que presentó el Banco Central en el 2000, en relación con el de 1999, se debió principalmente al incremento en los gastos por intereses sobre las obligaciones en moneda nacional. Ello obedeció a un fuerte aumento en la colocación de bonos de estabilización monetaria, cuyo saldo pasó de un promedio de ¢269.218 millones en 1999 a ¢402.454 millones en el 2000, como consecuencia de las necesidades de absorción de liquidez asociadas a la ganancia de reservas monetarias internacionales observada a finales de 1999 y a la reducción de dos puntos porcentuales en el encaje mínimo legal a partir del 1 de marzo, 2000. En la segunda parte del año, el saldo de BEM tendió a disminuir como resultado del pago anticipado de las deudas por parte del Gobierno (Artículo 175, Ley 7558).

Según cifras preliminares para el cierre del año 2000, el saldo de la deuda pública total ascendió a ¢2.673.412 millones⁷ (55% del PIB), monto que supera en 0,3 puntos porcentuales del PIB al observado a diciembre de 1999. Este resultado contrasta con la situación que se presentó el año previo, cuando el saldo de la deuda se incrementó en más de ¢640.000 millones (35,5%) y pasó de representar un 49,8% del PIB en 1998 a un 54,7% en 1999, como consecuencia de los mayores niveles de endeudamiento tanto del Gobierno, asociados principalmente a la documentación de deudas al Banco Central por la aplicación del artículo 175 de la Ley 7558 y la colocación de bonos en el exterior (EUA\$ 300 millones), como del Banco Central, debido al mayor volumen de operaciones de mercado abierto y la nueva colocación de certificados de depósitos a plazo en dólares (EUA\$ 158.7 millones).

En el 2000, la deuda externa se incrementó en mayor proporción que la deuda interna y con ello su participación relativa con respecto a la deuda total y al PIB también aumentaron, en su orden, de 35,7% a 36,3 % y de 19,5% a 20%; principalmente, por el mayor financiamiento externo neto del Gobierno Central.

En la composición de la deuda según emisor, destaca el incremento en la participación relativa de las deudas del Gobierno, que pasaron de representar un 64,2% en 1999 a un 66,7% en el 2000, mientras que en el caso del Banco Central su participación se redujo de 25,2% a 24% durante ese lapso.

⁷ Se refiere al valor de mercado de la deuda, el cual considera la capitalización de los títulos indexados a la inflación y al tipo de cambio.

CUADRO 9
PRINCIPALES VARIABLES ECONÓMICAS

VARIABLE	1999	2000 1/	Variación anual en %	
			1999	2000 1/
I. PRODUCCIÓN				
Producto interno bruto a precios constantes	1.391.827,1	1.415.868,7	8,3	1,7
Demanda interna a precios constantes	1.380.229,9	1.394.158,0	-1,5	1,0
Exportaciones de bienes y servicios a precios constantes	761.224,9	750.173,9	22,0	-1,5
Importaciones de bienes y servicios a precios constantes	749.627,7	728.463,2	1,3	-2,8
II. PRECIOS (niveles a diciembre)				
Índice de precios al consumidor (Enero 1995=100)				
Índice general	184,3	203,2	10,1	10,2
Regulados	181,6	208,0	16,7	14,5
No regulados	186,0	203,5	8,9	9,4
Índice de precios de los servicios (1984 = 100)	5.382,0	6.052,1	12,9	12,5
Índice de precios al productor industrial (1991 = 100)				
Índice general	100,0	110,2	11,3	10,2

CUADRO 9
PRINCIPALES VARIABLES ECONÓMICAS

VARIABLE	1999	2000 1/	Variación anual en %	
			1999	2000
III. SECTOR EXTERNO (cifras en millones de EUA dólares)				
Exportaciones FOB 2/	6.610,8	5.840,2	20,3	-12,3
Importaciones FOB 2/	5.992,2	6.081,2	0,9	1,5
Balance cuenta comercial	618,6	-241,0	n.c.	n.c.
Déficit cuenta corriente	723,7	879,3	39,3	21,5
BCCR: saldo reservas monetarias Internacionales netas	1.471,3	1.317,7	48,4	-10,4
Tipo de cambio promedio (colones por dólar) 3/	285,7	308,2	11,1	7,9
Saldo deuda pública externa	3.056,5	3.150,6	6,4	3,1
Deuda pública externa/PIB (en %) 4/	19,5	20		
Servicio deuda pública externa 5/	587,8	591,0	-4,0	0,5

CUADRO 9
PRINCIPALES VARIABLES ECONÓMICAS

VARIABLE	1999	2000 1/	Variación anual en %	
			1999	2000
IV. SECTOR MONETARIO				
Base monetaria restringida ^{6/} (en millones de colones)				
-Saldos a diciembre	273.880	292.400	12,8	6,8
-Promedio anual de saldos diarios	234.415	251.274	20,2	8,0
Base monetaria/PIB (en %)	6,1	6,0		
Velocidad de circulación del dinero ^{7/}	12,5	12,0		
Liquidez total (saldos a diciembre en millones de colones)	1.411.024	1.713.375	18,6	21,4
-Medio circulante	381.577	443.481	20,6	16,2
-Cuasidinero	1.029.448	1.269.894	17,8	23,4
SBN: Crédito interno neto (saldos a diciembre en millones de colones)	1.166.002	1.407.666	1,8	20,7
-Sector público	372.446	370.821	-21,7	-0,4
-Sector privado	792.507	1.030.787	18,3	30,1
-Sector financiero no bancario	1.050	6.058	100	477,2
Crédito interno neto/PIB (en %)	37,3	29,0		
Bonos estabilización monetaria, colocación directa (saldos a diciembre en millones de colones)	299.762	313.694	89,6	4,6
Tasa básica				
-A diciembre	18,3	15,5	-25,5	-15,1
-Promedio anual	22,0	17,1	8,6	-22,3

CUADRO 9
PRINCIPALES VARIABLES ECONÓMICAS

VARIABLE	1999	2000 8/	Variación anual en %	
			1999	2000
V. FINANZAS PÚBLICAS (cifras en millones de colones)				
Sector Público Combinado 8/				
Ingresos	1.325.863,7	1.520.482,9	18,6	14,7
Gastos	1.467.477,5	1.694.387,6	23,3	15,5
Déficit	-141.613,8	-173.904,7	95,6	28,8
Déf./PIB (%)	-3,2	-3,6		
Banco Central de Costa Rica				
Ingresos	44,123,0	45.071,5	22,2	2,1
Gastos	115.349,6	132.750,7	46,9	15,1
Déficit	-71.226,6	-87.679,2	68,0	23,1
Déficit/PIB	-1,6	-1,8		
Sector Púb. no Financiero 9/				
Ingresos	1.281.740,7	1.475.411,4	18,5	15,1
Gastos	1.352.127,9	1.561.636,9	21,6	15,5
Déficit	-70.387,2	-86.225,5	134,5	22,5
Déf./PIB (%)	-1,6	-1,8		
Gobierno Central 10/				
Ingresos	563.227,2	616.959,2	22,5	9,5
Gastos	663.077,7	761.344,7	20,8	14,8
Déficit	-99.850,5	-144.385,5	11,9	44,6
Déficit/PIB (%)	-2,3	-3,0		
Resto Sector Púb. No Financiero 11/				
Ingresos	718.513,5	858.452,2	15,5	19,5
Gastos	689.050,2	800.292,2	22,5	16,1
Superávit	29.463,3	58.160,0	-50,2	97,4
Superávit/PIB (%)	0,7	1,2		
Saldo Deuda Pública Total 12/	2.447.840,9	2.673.411,6	35,5	9,2
Saldo Deuda Pública Total / PIB (%)	54,7	55,0		
Saldo Deuda Pública Interna 13/	1.574.648,2	1.702.491,2	47,5	8,1
Saldo Deuda Pública Interna / PIB (%)	35,2	35,0		

NOTAS DEL CUADRO 9

PRINCIPALES VARIABLES ECONÓMICAS

n.c. No calculable.

1. Cifras preliminares.
2. Incluye valores brutos de los regímenes de perfeccionamiento activo y zonas francas, y ajustes metodológicos de Balanza de Pagos.
3. Representa un promedio de los niveles registrados durante el año, ponderado por el número de días vigente, así como por el volumen transado por las entidades autorizadas a participar en el mercado de cambios.
4. Se pasó el PIB de colones a dólares con el tipo de cambio promedio definido en este cuadro.
5. Se refiere al flujo de pagos totales. Incluye los vencimientos en el respectivo año y los de períodos anteriores que se cancelan en dicho año.
6. No incluye el saldo de inversiones de corto plazo de los bancos comerciales en el Banco Central de Costa Rica.
7. Se define como el cociente entre el PIB y el medio circulante. Este último se calculó con base en los promedios anuales de saldos diarios.
8. Incluye el sector público no financiero y el Banco Central de Costa Rica.
9. Incluye el Gobierno Central y la muestra de instituciones públicas de la Autoridad Presupuestaria.
10. Fuente: Ministerio de Hacienda, Tesorería Nacional.
11. Conformado por la muestra de instituciones públicas de la Autoridad Presupuestaria. Fuente: Ministerio de Hacienda, Secretaría Técnica de la Autoridad Presupuestaria.
12. Incluye la deuda pública interna y la deuda publica externa, valuada al tipo de cambio promedio anual.
13. Se refiere al valor de mercado de la deuda publica interna, en el cual se considera la capitalización de los títulos indexados a la inflación (TUDES, por ejemplo) y al tipo de cambio (Títulos de Propiedad denominados en dólares del Gobierno y los certificados de depósitos a plazo del Banco Central).

II. POLÍTICA Y SITUACIÓN MONETARIA

A. POLITICA MONETARIA

En el 2000 el Banco Central de Costa Rica (BCCR) aplicó una política monetaria cautelosa, dirigida a lograr la estabilidad interna y externa de la moneda nacional.

Para ello formuló un programa monetario cuyo objetivo era continuar reduciendo gradualmente el incremento de los precios internos, para aspirar a un crecimiento económico más alto y sostenido a mediano plazo. El programa contempló una meta de inflación no mayor al 9%, consistente con un crecimiento real de la producción interna de 6%. Estos objetivos fueron revisados en junio de ese año, con el fin de adecuar la política monetaria al menor nivel de actividad económica y a las menores entradas de capital externo, de acuerdo con información observada al primer tercio del año y a las proyecciones que sobre esta base se realizaron. El crecimiento en el producto, menor a lo esperado originalmente, respondió al escaso dinamismo de las zonas francas (principalmente de la industria productora de microprocesadores) y de actividades como la construcción, el comercio y la agricultura; la desaceleración de este último subsector estuvo asociada en buena medida a problemas de sobre oferta en el mercado internacional, que deprimieron los precios y en consecuencia, afectaron los volúmenes de producción. Además, el incremento en los precios internacionales de hidrocarburos coadyuvó a debilitar el nivel de la actividad económica en general, lo que a su vez pudo haber influido en entradas de capital externo por debajo de lo esperado, que también incidieron en la disminución de las reservas internacionales netas.

Dicha revisión se realizó siempre dentro de una política de adecuado control de los medios de pago que permitiera, entre otros aspectos, un razonable crecimiento del crédito bancario, pero sin añadir presiones excesivas sobre la demanda interna, y que contribuyera a la reactivación del aparato productivo. El nuevo objetivo de inflación se ubicó en un 10%, ligeramente superior a la meta programada en un inicio⁸. Al término del año, y a pesar del fuerte aumento en los precios del petróleo, la inflación interna fue de 10,25%, muy cercana al objetivo del programa monetario.

Adicionalmente, las acciones de la Autoridad Monetaria estuvieron orientadas a buscar la eficiencia del sistema de pagos y a promover condiciones propicias para el desarrollo de un sistema de intermediación financiera estable, eficiente y competitivo. Dentro de las principales medidas tomadas destacan las siguientes:

- a) La tasa de encaje mínimo legal para los depósitos y obligaciones en moneda nacional fue reducida, a partir de marzo, de 14% a un 12%. Esta medida formó parte de la política de reducción gradual del requerimiento, para situarlo en un

⁸ El programa monetario para el 2000 fue aprobado mediante artículo 8 de la Sesión No. 5015 celebrada el 1 de diciembre de 1999. La revisión del programa fue aprobada en Sesión 5040, artículo 5 del 28 de junio del 2000.

10% en octubre del 2001. Para las operaciones en moneda extranjera el encaje se mantuvo en un 5%. Por ley, estos mismos porcentajes son aplicados para la constitución de la reserva de liquidez de las cooperativas y otras entidades.

b) Se continuó utilizando las operaciones de mercado abierto (OMA) como principal instrumento de política monetaria, en particular por medio de la colocación de bonos de estabilización monetaria (BEM). Durante el período en comentario, el Banco Central, en conjunto con el Ministerio de Hacienda, aplicó una serie de medidas para mejorar la gestión de su deuda interna y fomentar el desarrollo del mercado de valores costarricense. Estas medidas modificaron la operativa de la colocación de BEM en subasta conjunta y buscaron avanzar en el proceso de estandarización de títulos, concentrar los vencimientos en fechas focales y alargar el plazo promedio de vencimiento de la deuda. Específicamente se tomaron las siguientes medidas:

- En febrero fue autorizada la emisión de BEM cupón cero estandarizados y seriados en colones para colocar en subasta; hasta julio de ese año se habían autorizado ocho emisiones con plazos entre tres y doce meses. En setiembre, la Junta Directiva acordó eliminar las series existentes en ese momento⁹ e introducir nuevas emisiones estandarizadas con el fin de: a) uniformar los días al vencimiento entre ellas, b) asignar un saldo alto en cada serie y evitar que se agotara antes del vencimiento y c) procurar que los días al vencimiento entre cada serie se aproximaran a 90 días y que la diferencia entre esos días al vencimiento y el plazo de referencia fuera uniforme en todas las series. Las nuevas emisiones fueron a tres, seis, nueve y doce meses, por montos de ₡50, ₡100, ₡150 y ₡200 mil millones respectivamente.
- El Banco Central también introdujo en febrero un título seriado a tres años plazo, con tasa de interés fija y periodicidad semestral, para ser colocado mediante subasta. Además, fue establecido el mecanismo de captación conjunta en el mercado primario denominado “Captación No sujeta a Subasta MH-BCCR”, en el cual participan los inversionistas de la antigua “Subasta no competitiva”.

Durante el 2000, las OMA, y en particular los BEM, continuaron siendo el principal instrumento de control monetario de la Institución, no obstante en la segunda parte del año su uso se redujo sustancialmente. Mientras la colocación neta de BEM e Inversiones de Corto Plazo aumentó en promedio ₡77.833 millones de diciembre 1999 a junio del 2000, en el resto del año el nivel medio de OMA aumentó en sólo ₡2.099 millones. La menor necesidad de realizar OMA en la segunda parte del año fue posible en razón de la cancelación anticipada que realizó el Gobierno al crédito

⁹ De las series hasta ese momento emitidas, tres de ellas se colocaron por completo, una no se había asignado y el resto mantenía saldos entre el 9% y el 76% del monto total autorizado.

concedido por el Banco Central al amparo de lo dispuesto en el artículo 175 de la Ley 7558 y sus reformas.

Sobre esto último es conveniente recordar que, la existencia de pérdidas en el Banco Central tiene carácter expansivo y limita su gestión monetaria y, por ende dificulta la consecución del equilibrio macroeconómico. En razón de ello, mediante el artículo 175 de la Ley 7558 (noviembre 1995)¹⁰ el Gobierno fue autorizado a emitir títulos para capitalizar al Banco Central y redocumentar una serie de adeudos del Fisco con esta Institución. Esta disposición fue concretada en noviembre de 1999 con la entrega de los citados títulos con vencimiento en 25 años¹¹.

Las condiciones financieras de esos títulos hacían que el pago de intereses y el efecto sobre la reducción del déficit del Ente Emisor fueran bajos. Ello unido al deseo por parte del Gobierno de dar mayor autonomía al Banco Central en el manejo de su política monetaria, llevó al Poder Ejecutivo a adelantar el pago de las obligaciones originadas en el artículo 175. En los últimos cuatro meses del año 2000 canceló un monto aproximado de ¢114.000 millones, quedando al cierre del año un saldo de poco más de ¢160.000 millones.

¹⁰ Mediante artículo 188 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores (Ley 7732) se reformó este artículo.

¹¹ El Gobierno entregó un título en colones por ¢183.684 millones y otro por \$244,3 millones. Ambos con una tasa de interés anual de 0,5%, ajustable cada dos años en 0,5% hasta llegar a un máximo de 5% y, particularmente el saldo de la obligación en colones se ajusta por la variación trimestral de los precios internos. Además se estableció una amortización anual de ¢2.500 millones por año, ajustable en función de la inflación interna anual más siete porcentuales.

CUADRO 10
PRINCIPALES INSTRUMENTOS DE CONTROL MONETARIO DEL BCCR
en millones de colones

	BEM Colocación directa 1/ (1)	ICP (2)	OMA (3)=(1)+(2)
Saldo a diciembre de cada			
año			
1998	158.114	11.262	169.377
1999	299.762	37.321	337.083
2000	313.694	25.488	339.182
Variación media durante el			
año ^{2/}			
1998	11.211	(24.984)	(13.774)
1999	99.529	896	97.855
2000	97.915	(16.752)	79.907
Variación media I semestre			
^{2/}			
1998	21.374	-25.314	-3.940
1999	49.540	-3.099	46.441
2000	99.570	-19.224	77.833

^{1/} Excluye BEM colocados en programas conversión de deuda externa y canje de la "presa de divisas".

^{2/} Diferencia entre el saldo medio mensual de cada período y el saldo al final de diciembre del año anterior.

BEM: Bonos de estabilización monetaria.

ICP: Inversiones de corto plazo.

OMA: Operaciones de mercado abierto del BCCR.

- c) La Junta Directiva autorizó, en noviembre, a la Administración del Banco para emitir una nueva serie de certificados de depósito a plazo en EUA dólares, por \$100,0 millones a cinco años plazo, para ser colocados mediante el mecanismo de subasta. De este tipo de valores el BCCR colocó \$33,6 millones en el año, aunque estas operaciones correspondieron a emisiones autorizadas antes del 2000.

B. SITUACIÓN MONETARIA

1. Evolución de los pasivos monetarios

El saldo de la liquidez total del Sistema Bancario Nacional al cierre del 2000 fue de ¢1.713.375 millones y presentó un crecimiento anual del 21,4%, ligeramente superior a los registrados en 1999 (18,6%) y 1997 (17,7%), pero menor al observado en 1998 (25,5%) y en 1996 (29,4%).

Por componentes de la liquidez, el medio circulante (M1) creció un 16,2% en el año y aportó al incremento del agregado 4,2 puntos porcentuales, mientras que la variación del cuasidinero fue de un 23,4% y su contribución fue de 17,3 puntos.

El cuasidinero mostró un crecimiento (23,4%) mayor al resultante un año atrás (17,8%) y su evolución reflejó, entre otros factores, la implementación de las medidas establecidas por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF)¹², las cuales establecían que las operaciones que los bancos realizan por encargo (fideicomisos, comisiones de confianza y otros), contabilizadas en cuentas de orden, debían registrarse en cuentas administradas individualmente o bien en cuentas de balance, según la naturaleza de la operación.

Si bien durante el período en comentario las obligaciones cuasimonetarias en ambas monedas mostraron una tasa de crecimiento similar (alrededor de 23%), las denominadas en moneda nacional fueron más dinámicas en términos de su comportamiento pasado. Dentro de las operaciones cuasimonetarias destaca el comportamiento de los depósitos de ahorro, con tasas de incremento del 71,7% para los colones y de 61,2% para los dólares. Estas variaciones obedecieron, en gran medida, a las disposiciones del CONASSIF antes comentadas. También destacó el hecho de que los depósitos a plazo fijo en moneda nacional y extranjera resultaron menos dinámicos que en 1999; mientras en ese año los depósitos en moneda nacional crecieron en un 16,7%, en el 2000 el aumento fue de un 9,7% y en el caso de la moneda extranjera, las tasas de crecimiento fueron de 15,8% y 13,9% respectivamente.

¹² Mediante artículo 11 del Acta de la Sesión 130-2000, celebrada el 4 de enero del 2000, el Consejo Nacional para la Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF), aprobó el “Reglamento para la regulación, supervisión y fiscalización de los fondos administrados mediante contratos de fideicomiso que sean similares a los fondos de inversión, planes complementarios o fondos de pensión”.

CUADRO 11
SISTEMA BANCARIO NACIONAL: LIQUIDEZ TOTAL ^{1/}
Saldos en millones de colones

	1996	1997	1998	1999	2000
Tipo de cambio CR¢ / EUA\$	219,91	244,04	271,19	297,96	317,74
Liquidez total	805.332	948.184	1.189.841	1.411.024	1.713.375
Medio Circulante	196.676	281.689	316.310	381.577	443.481
Numerario	91.743	106.815	124.167	144.264	143.027
Depósitos en cuenta corriente	104.933	174.874	192.144	237.312	300.454
Cuasidinero	608.656	666.495	873.531	1.029.448	1.269.894
En moneda nacional	338.748	335.484	410.949	465.258	572.750
Depósitos de ahorro	43.816	58.476	72.001	79.037	135.725
Depósitos a plazo	270.122	248.252	287.395	335.341	367.918
Plazo vencido	4.896	3.865	6.461	8.596	9.057
Otros	19.913	24.891	45.093	42.283	60.051
En moneda extranjera	269.907	331.012	462.582	564.190	697.144
Depósitos en cuenta corriente	25.420	29.874	41.280	72.541	93.931
Depósitos de ahorro	39.713	51.536	66.654	73.372	118.299
Depósitos a plazo	190.140	238.619	335.488	388.418	442.236
Plazo vencido	8.147	6.038	8.201	12.152	22.351
Otros	6.487	4.944	10.958	17.707	20.328

^{1/} No incluye BEM ni Inversiones de Corto Plazo en el BCCR.

El menor dinamismo de la captación a plazo en los bancos comerciales fue influenciado por la competencia que ejerció el Gobierno en la captación de fondos en el mercado local, de hecho, el saldo de títulos fiscales colocado en sectores no bancarios aumentó alrededor de ₡146.000 millones en el 2000, más del doble del incremento observado en 1999 (₡61.747 millones). Particularmente en el caso de la captación en colones debe haber incidido la evolución del premio por invertir en moneda nacional, el cual cayó de 4,2 puntos porcentuales a menos de un punto porcentual entre diciembre de 1999 y finales del 2000¹³, situación que hizo menos atractivas las inversiones en moneda local. Por su parte, el menor dinamismo de la captación a plazo en moneda extranjera pudo obedecer a la existencia de opciones de inversión en esa moneda más rentables que las que ofreció el Sistema Bancario Nacional.

¹³ Definido como la diferencia entre la tasa básica y la tasa de indiferencia. Esta última indica cuando, para un inversionista, es indistinto invertir en colones o en moneda extranjera.

En términos aritméticos se define como: $ti = ((1+r) * (1+d) - 1) * 100$

Donde,

ti: tasa de indiferencia

r: tasa de los depósitos en dólares a seis meses; la tasa que se usa como referencia es la del Banco Nacional de Costa Rica

d: variación del tipo de cambio del semestre durante el cual está vigente la inversión, anualizada.

Por su parte, los activos altamente líquidos medidos por el medio circulante, mostraron un crecimiento en el 2000 (16,2%) inferior al registrado un año atrás (20,6%), lo que llevó a la pérdida de participación del agregado dentro de la liquidez total, comportamiento también característico del período 1997 – 1999.

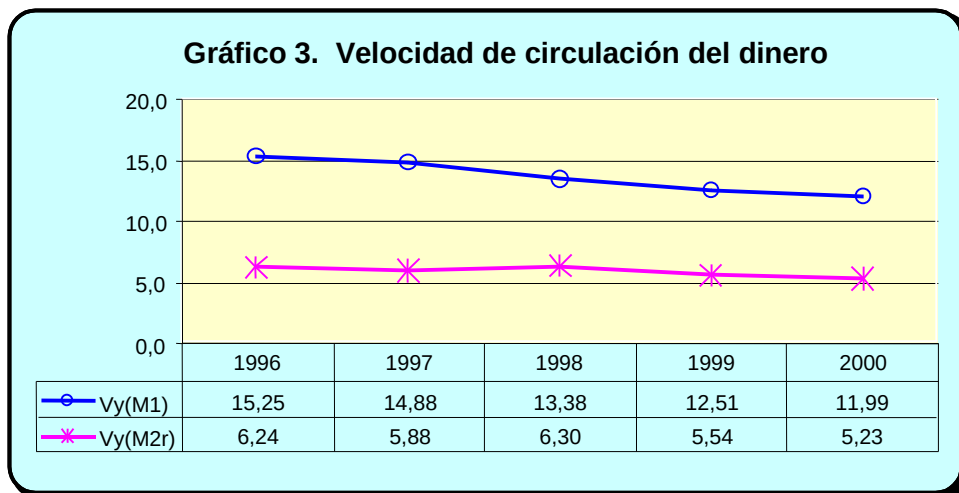
En esta ocasión el crecimiento del medio circulante estuvo determinado, básicamente, por los depósitos en cuenta corriente, los cuales presentaron una variación de 26,6% en el 2000, tasa superior en 3,1 puntos a la observada en 1999. El numerario en poder del público decreció en 0,9% durante el 2000, lo cual contrasta con las tasas de crecimiento de los dos años previos (16,2% en ambos casos). El comportamiento del numerario es consecuencia de las mayores necesidades de billetes y monedas que presentaron los agentes económicos a finales de 1999, asociadas con el temor que generó el fenómeno informático conocido como Y2K.

Al relacionar el comportamiento de los agregados monetarios con el nivel de actividad económica, se observó una reducción gradual y sostenida en la velocidad de circulación del medio circulante¹⁴. Mientras en el 2000, con un ingreso nacional de \$4.260 miles de millones y una oferta monetaria medida por el medio circulante igual a \$355,2 miles de millones (nivel medio), cada colón tuvo que respaldar 12,0 colones de demanda final, cuatro años atrás cada colón de medio circulante se utilizó en promedio 15,3 veces. Por otra parte, la velocidad de M2 restringido (definido como M1 más los depósitos de ahorro a la vista y a plazo en colones) ha permanecido relativamente estable en un nivel cercano a cinco.

La estabilidad en la velocidad de circulación del dinero de M2 y la reducción gradual de la velocidad de M1 son fenómenos que podrían asociarse con los siguientes factores:

- La caída en las tasas de interés nominales observada en el 2000 no incentivó a las familias a reducir sus saldos de efectivo. Además, gran parte de las entidades bancarias hoy día remuneran los depósitos en cuenta corriente, lo que hace menos atractivo el traslado de estos instrumentos hacia otros no incluidos en la definición de M1.
- Desde 1998 fue uniformada la tasa de encaje mínimo legal para todas las obligaciones en moneda nacional, por lo que desde el punto de vista de costo del encaje no existen incentivos por parte de los bancos para inducir la captación de determinado instrumento.

¹⁴ La velocidad del dinero es el número de veces durante el año que cada unidad de agregado monetario circula en la economía para financiar el flujo de renta proveniente de la producción de bienes y servicios.



El proceso de creación de dinero es el resultado del comportamiento del dinero primario y del multiplicador bancario. Este último resume la capacidad de creación secundaria de dinero por parte de la banca comercial, afectada a su vez por las medidas de control monetario aplicadas por el Banco Central y por la elección que hace el público entre los instrumentos financieros de que dispone.

El dinero primario, medido como el saldo de la base monetaria amplia¹⁵, tuvo un crecimiento interanual de un 0,9% a diciembre del 2000, menor en relación con años previos, pues en 1999 fue de un 24,2% y en 1998 de un 9,4%. En términos anuales, el aumento de la base monetaria fue producto principalmente de las pérdidas de la Institución, del retiro de depósitos del Gobierno y en menor medida, de las operaciones con el sector externo; estos efectos fueron parcialmente compensados por el pago adelantado de la deuda del Gobierno con el Banco Central antes comentado y la absorción realizada por el Banco mediante operaciones de mercado abierto. Cabe indicar que, a pesar de la elevada colocación de BEM realizada en la primera parte del año, la variación anual fue de poco más de ¢17.000 millones, muy inferior a la resultante un año atrás (alrededor de ¢145.000 millones).

Por su parte, el multiplicador bancario del medio circulante¹⁶, calculado con base en el promedio anual de los saldos diarios, fue de 1,35 en el 2000, el más alto desde 1996, lo que significa que en el 2000 cada colón de dinero primario generó alrededor de 0,34 veces más expansión en los medios de pago que en 1996. El incremento en el multiplicador bancario es atribuible, por un lado a la mayor preferencia del público por mantener activos altamente líquidos en la forma de cuentas corrientes, preferencia que podría explicarse por

¹⁵ La base monetaria amplia es la suma del saldo de la emisión monetaria, más los depósitos en cuenta corriente y las inversiones de corto plazo de los bancos en el BCCR.

¹⁶ Este coeficiente indica el número de veces en que se expandió la base monetaria para dar origen a cambios en agregados monetarios más amplios, en este caso el medio circulante.

la remuneración que han ofrecido los bancos a este tipo de instrumento en los últimos años y, por otro, a una menor exigencia para la constitución de reservas bancarias asociada al proceso de baja gradual en la tasa de encaje mínimo legal, iniciada a partir de 1996 y que generó menores filtraciones en el proceso de creación de dinero.

CUADRO 12
DETERMINANTES DEL MULTIPLICADOR BANCARIO PARA EL
MEDIO CIRCULANTE

Promedio anual de saldos diarios, en millones de colones

		1996	1997	1998	1999	2000 ^{1/}
Base monetaria	(BM)	151.067	175.135	199.641	239.732	262.197
Numerario poder público	(NPP)	73.781	82.451	96.378	110.054	121.092
Medio circulante	(M1)	151.459	187.185	248.542	297.862	355.237
Reservas bancarias	(RB)	77.331	92.602	103.263	129.546	141.105
<i>Caja de los bancos</i>		<i>12.742</i>	<i>21.013</i>	<i>28.140</i>	<i>32.286</i>	<i>41.230</i>
<i>Dep. bancos en BCCR</i>		<i>61.328</i>	<i>66.156</i>	<i>70.309</i>	<i>91.043</i>	<i>88.952</i>
<i>Inversiones Corto Plazo</i>		<i>3.261</i>	<i>5.433</i>	<i>4.814</i>	<i>5.517</i>	<i>10.923</i>
Pasivos sujetos a encaje	(PSE)	315.323	374.898	551.110	640.475	700.668
Liquidez total en M/N	(LT)	389.104	457.349	647,488	750,529	821.759
Relación NPP/LT	(c)	0,190	0,180	0,149	0,147	0,147
Relación M1/LT	(s)	0,389	0,409	0,384	0,397	0,432
Relación RB/PSE	(r)	0,245	0,247	0,187	0,202	0,201
MULTIPLICADOR.						
BANCARIO	(k)	<i>1,002</i>	<i>1,069</i>	<i>1,245</i>	<i>1,243</i>	<i>1,355</i>
$k = \frac{s}{c + r * (1 - c)}$						

^{1/}Cifras preliminares

2. Crédito interno neto del Sistema Bancario Nacional

El saldo de crédito interno neto otorgado por el Sistema Bancario Nacional ascendió a ₡1.407.666 millones al 31 de diciembre del 2000, lo que implicó una variación anual del 20,7%, superior a la de un año atrás (1,8%). Este comportamiento reflejó el mayor dinamismo del crédito al sector privado (30,1%), cuyo efecto fue compensado, en parte, por la caída que presentó el financiamiento al sector público (0,4%), concentrada en la última parte del año.

El saldo de crédito neto del SBN al sector público disminuyó en el año en ¢1.625 millones. Específicamente, el crédito concedido por el Banco Central al Gobierno disminuyó ¢28.477 millones en el 2000, movimiento que fue compensado en parte por el financiamiento dado por la banca comercial (¢23.548 millones), básicamente por medio de la adquisición de títulos fiscales.

La caída en el crédito del BCCR al Gobierno obedeció, básicamente al pago adelantado de la deuda que este último mantenía por los títulos emitidos al amparo de lo establecido en el artículo 175 de la ley 7558 (en el último cuatrimestre del año canceló una suma cercana a los ¢114.000 millones¹⁷). Este movimiento fue compensado parcialmente por el retiro de fondos del Gobierno depositados en la Institución (¢31.240 millones en el año, incluyendo los movimientos en los depósitos constituidos en moneda extranjera). Cabe destacar que el pago a las operaciones por artículo 175 tuvieron impacto monetario, en la medida en que fueron realizados en efectivo y aliviaron las necesidades de absorción del Banco Central.

¹⁷ En el 2000 el Gobierno canceló ¢40.965 millones más \$230 millones, montos que fueron aplicados al principal y a las revaluaciones contractuales de la obligación originadas por variaciones en inflación y tipo de cambio.

CUADRO 13
SISTEMA BANCARIO NACIONAL: CRÉDITO INTERNO NETO

Saldos en millones de colones

	1997	1998	1999	2000
<i>Tipo de cambio CR\$/EUA\$</i>	244,0	271,2	298,0	317,7
Crédito Neto al Sector Público	397.973	475.589	372.446	370.821
Gobierno Central	384.910	460.844	356.692	351.763
<i>Del BCCR</i>	307.711	363.801	243.439	214.962
Corriente neto	288.161	340.751	243.439	214.962
Por renegociación	19.550	23.049	-	-
<i>De bancos comerciales</i>	77.199	97.043	113.253	136.801
Entidades Públicas	13.064	14.745	15.754	19.057
<i>Del BCCR</i>	11.533	11.926	11.350	11.080
Corriente	1.374	1.201	1.136	742
Por renegociación	10.259	10.724	10.214	10.338
<i>De bancos comerciales</i>	1.531	2.819	4.403	7.977
Crédito al Sector Privado	443.589	669.814	792.507	1.030.787
Por moneda				
Moneda nacional	333.941	468.474	501.839	552.214
Moneda extranjera	109.648	201.341	290.668	478.574
Por acreedor				
Bancos estatales	259.216	413.462	480.880	598.989
Bancos privados	172.193	244.172	299.446	419.618
Del BCCR ^{1/}	12.181	12.181	12.181	12.181
Crédito al sector financiero no bancario	-	-	1.050	6.058
Crédito interno neto total	841.563	1.145.403	1.166.002	1.407.666

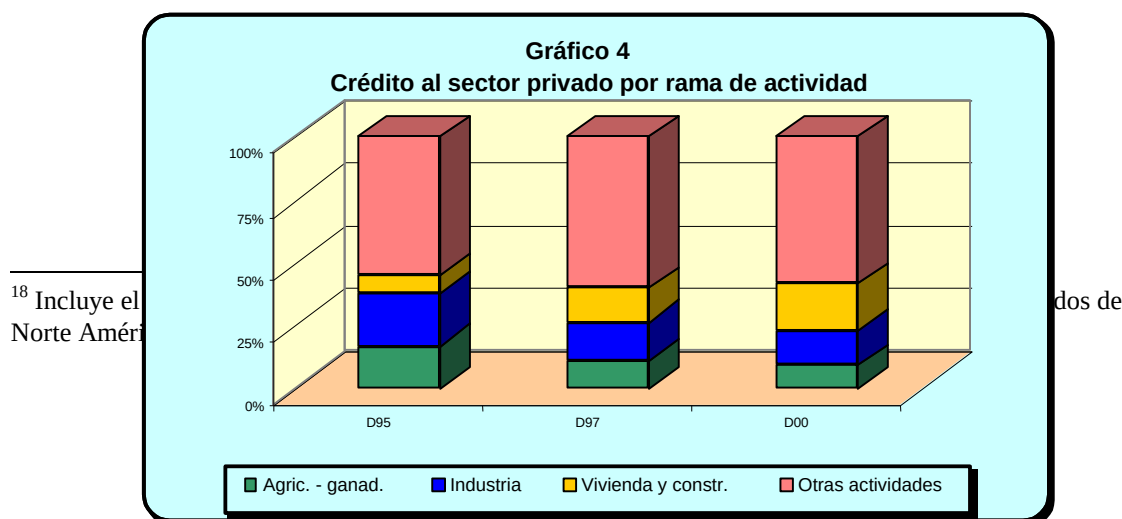
^{1/} Corresponde a la cartera de crédito en poder de la Junta Liquidadora del Banco Anglo Costarricense

Por su parte, el crédito al sector privado mostró a diciembre del 2000 una variación anual de un 30,1%, superior a la observada en diciembre de 1999 (18,3%), situación que llevó a un crecimiento de la variable en términos reales de un 18%, diez puntos porcentuales más alto que el resultante para 1999.

Este mayor dinamismo estuvo determinado en gran medida por la banca privada, entidades que presentaron una variación anual de 40,1%, alta si se compara con el 24,6% que mostró la banca estatal, y que contribuyó a que ganaran participación dentro del crédito bancario; mientras en 1998 la banca privada mantuvo un 36,5% de la cartera, dos años después dicha proporción alcanzó un 40,7%. Durante este período destacó la compra de carteras de crédito que realizaron algunos bancos privados a entidades domiciliadas en el exterior; por un monto que se estima en alrededor de \$100 millones. Si se excluyera el efecto de estas operaciones, el crecimiento acumulado del crédito al sector privado se ubicaría en un 26%, y particularmente para la banca privada en un 29,3%.

Durante el 2000, los agentes económicos mostraron una mayor preferencia por el crédito en moneda extranjera, lo cual originó una tasa de crecimiento de un 64,6%¹⁸, superior en 54,6 puntos a la variación que registró la cartera denominada en colones y que permitió que en este período poco más del 46% de la cartera de crédito estuviera formalizada en moneda extranjera (dicha proporción ha sido creciente: alcanzó un 24,7%, 30% y 36,7% en 1997, 1998 y 1999, en su orden). Este comportamiento es atribuible, fundamentalmente, al diferencial existente entre las tasas activas en moneda nacional y las equivalentes en colones del financiamiento en moneda extranjera, diferencia que se mantuvo alta a lo largo del año, en parte por la escasa baja en las tasas activas en colones y el menor ritmo de devaluación.

En cuanto al destino del crédito, la canalización de fondos hacia el rubro conocido como “Otras actividades” se ha consolidado, al punto que hoy día poco menos del 60% del crédito está financiando estas actividades, dentro de las cuales la mayor parte se concentra en los subsectores consumo, comercio y servicios. También el financiamiento para vivienda y construcción ha adquirido mayor importancia: de 1995 al 2000 la participación relativa de estas áreas pasó de un 7% a un 18,6%. Cabe indicar que buena parte del crédito concedido recientemente a vivienda y construcción se ha concedido en moneda extranjera.



3. Mercado Interbancario de Dinero (MIB)

El Mercado Interbancario de Dinero mostró un dinamismo importante durante el año 2000; el volumen negociado aumentó un 315% al pasar de ¢140.804 millones en 1999 a ¢584.442 millones en el 2000 y se registraron 1.322 transacciones en operaciones con un plazo medio de 2 días. La tasa de interés pactada en estas negociaciones osciló entre el 6% y el 24%, para un promedio del 17,6%, mientras que hubo una caída en la duración media de las operaciones y en el volumen promedio respecto al observado en 1999.

Este incremento en el nivel de transacciones no fue el reflejo de problemas de liquidez en el sistema financiero, sino más bien de la incorporación de más participantes a este mercado que han llegado a dinamizarlo. La participación relativa del Banco Central en el MIB se redujo durante el 2000; el monto financiado representó el 49,8% del volumen total negociado, en tanto el año anterior fue de 64%. Incluso el monto financiado por el Banco Central en algunos meses, obedeció a eventos específicos como el retiro inesperado de montos importantes de depósitos de la banca estatal por parte de algunas instituciones públicas para invertirlos en títulos del Gobierno, también el traslado masivo de depósitos por parte de los inversionistas de unos bancos estatales hacia otros en busca de mayores rendimientos, ambas situaciones provocaron algunos faltantes en dichos bancos, lo cual los obligó a participar en el MIB por varios días y por montos significativos.

CUADRO 14
MERCADO INTERBANCARIO DE DINERO
En porcentajes y millones de colones

	1999	2000
N° operaciones	287	1.322
Días pactados en promedio	2,8	2,0
Tasa mínima	8,0	6,0
Tasa promedio 1/	21,0	17,6
Tasa máxima	25,0	24,0
Volumen negociado	140.804,0	584.442,0
Volumen promedio	490,6	445,9
Volumen prestado por el BCCR	90.235	290.814
Número de veces que participó el BCCR	111	530

1/ Corresponde a la tasa de interés media ponderada por el volumen transado en cada operación.

4. Tasas de interés

Al finalizar el 2000, la tasa básica pasiva calculada por el Banco Central de Costa Rica fue de 15,5%, es decir, 2,8 puntos porcentuales menor que la observada al término de 1999. El nivel medio de esta variable fue de un 17,1% en el 2000 inferior en 4,9 puntos porcentuales al resultante en el año previo e inclusive fue la tasa media más baja de los últimos cinco años.

La disminución en la tasa básica ocurrió principalmente en el último trimestre por causa de una menor demanda de recursos en el mercado local por parte del Gobierno Central y el Banco Central en la subasta conjunta de títulos. Este comportamiento obedeció a la colocación por parte de la Tesorería Nacional de deuda en el exterior; en tanto que la caída en la colocación de BEM por parte de la Autoridad Monetaria fue consecuencia, principalmente, del pago adelantado que realizó el Gobierno a la Institución por el crédito concedido al amparo de lo dispuesto en el artículo 175 de la Ley 7558 y sus reformas. En razón de lo anterior, la tasa a seis meses plazo en subasta cayó en 2,4 puntos porcentuales en el año. Adicionalmente, los bancos comerciales también realizaron bajas importantes en sus tasas de interés, particularmente la tasa a seis meses plazo bajó en el 2000, 2,2 y 1,3 puntos porcentuales en las entidades privadas y estatales, respectivamente.

Debido a que la tasa de inflación continuó oscilando en alrededor del 10%, la baja experimentada por las tasas pasivas implicó una disminución de la tasa básica real de un nivel medio de 7,7% puntos porcentuales en el período 1997 – 1999 a uno de 4,3% en el 2000.

El premio por invertir en colones, calculado sobre la tasa básica neta, cayó de 4,2 puntos en diciembre 1999 a poco menos de un punto porcentual al cierre del 2000. Lo anterior reflejó la caída en las tasas de interés en moneda nacional y el aumento en las tasas de interés sobre obligaciones en moneda extranjera, cuyos efectos fueron parcialmente compensados por la menor pauta de devaluación del colón respecto al dólar estadounidense.

Las tasas de interés activas en moneda nacional mostraron en el 2000 un comportamiento similar al indicado para las tasas pasivas: disminuyeron en un 1,8 puntos porcentuales en la banca estatal y en poco menos de 2 puntos en la banca privada¹⁹, de diciembre a diciembre. A pesar de lo anterior, el menor ritmo de devaluación del colón respecto al dólar contribuyó a que continuara la preferencia del público por contraer obligaciones en moneda extranjera. En el 2000 quienes contrataron créditos en dólares en los bancos del Estado pagaron, en promedio, 7,1 puntos porcentuales menos que aquéllos cuya deuda estaba denominada en colones; mientras que esta diferencia alcanzó poco menos de 10 puntos porcentuales en la banca privada.

CUADRO 15
TASAS DE INTERÉS ACTIVAS Y PASIVAS
Promedios anuales en porcentajes

	1996	1997	1998	1999	2000
Tasa básica ^{1/}	24,2	20,9	20,2	22,0	17,1
Tasa activa colones ^{2/}					
Bancos estatales	30,0	25,6	25,3	28,0	26,2
Bancos privados	33,6	30,8	29,1	31,6	29,9
Tasa activa dólares ^{2/}					
Bancos estatales	11,3	10,9	11,0	11,0	11,6
Bancos privados	12,4	12,8	12,9	12,6	12,5

^{1/} Promedio ponderado por los días de vigencia.

^{2/} Promedio ponderado de las tasas activas para el rubro "Otras Actividades".

5. Resultado financiero del Banco Central

Al cierre del año 2000 el estado de resultados del Banco Central de Costa Rica, base devengado y calculado según metodología cuentas monetarias, mostró un déficit de ₡87.679 millones, monto que en términos del producto interno bruto representó un 1,8% y que superó el registrado un año atrás (1,6% del PIB²⁰). La generación de pérdidas por parte del Banco Central es un fenómeno que se presenta desde la década de los ochenta y la causa principal se atribuye a las operaciones de naturaleza fiscal que en el pasado realizó la

¹⁹ Se tomó como referencia la tasa de interés para el rubro "Otras Actividades".

²⁰ Cambios en las estimaciones del PIB modificaron las relaciones del déficit con respecto a este indicador, publicadas en memorias anuales de años previos.

Institución (financiamiento al sector público en condiciones fuera de mercado y atención de pérdidas cambiarias, entre otras). Además, con el uso cada vez más intensivo de instrumentos monetarios de control indirecto (operaciones de mercado abierto) para alcanzar su objetivo de estabilidad interna y externa del colón, la gestión monetaria del Banco Central lleva asociada un costo financiero, que se ha reflejado con mayor intensidad en los últimos años.

El deterioro observado en las finanzas del Banco Central en el 2000 obedeció, principalmente, al costo originado en la colocación de títulos propios asociada a la gestión monetaria de la Institución y a las erogaciones que por concepto de operaciones en moneda extranjera debe atender el Banco Central. Sin embargo, es importante señalar que en el último cuatrimestre del año, las finanzas del Banco Central fueron favorecidas con el pago anticipado que realizó el Gobierno a las operaciones originadas en el artículo 175, situación que redujo las necesidades de absorción monetaria y por tanto permitió la redención de BEM; no obstante, el efecto de esta medida se reflejará, en toda su magnitud, a partir del 2001 cuando se complete el pago de esa deuda.

En torno a los componentes del déficit se presentan las siguientes consideraciones:

a) Durante el 2000 los ingresos fueron de ₡45.072 millones, monto similar al registrado un año atrás (₡44.123 millones). La principal fuente de ingresos fueron intereses sobre activos que representaron un 90,3% del total de ingresos y que mostraron un incremento anual de 11%. Los ingresos restantes provinieron, básicamente, de comisiones ganadas por servicios al Gobierno, del diferencial que se genera por la compra y venta de divisas y por el traslado que realizan las entidades financieras en cumplimiento del pago por el 20% del costo de las superintendencias (SUGEF, SUPEN y SUGEVAL). En términos generales, el escaso crecimiento de los ingresos financieros es atribuible, en parte, a la cancelación anticipada de los títulos entregados al BCCR por parte del Gobierno y a la reducción del porcentaje del diferencial cambiario que los intermediarios deben trasladar al Banco Central (de 15% a 10%).

b) Por su parte los egresos ascendieron a ₡132.751 millones, alrededor de ₡17.000 millones (15,1%) por encima del resultado para 1999, incremento que obedece, básicamente, al mayor gasto por intereses en moneda nacional sobre BEM e ICP (₡15.222 millones más que en 1999). Si bien durante el año la tasa de interés media efectiva de los bonos fue cuatro puntos porcentuales más baja que la registrada un año antes, el saldo promedio de éstos títulos experimentó un crecimiento del 54,4 %²¹ con respecto al nivel medio de 1999. El aumento de esos pasivos ocurrió durante los primeros siete meses del año, por cuanto fueron utilizados para neutralizar la expansión monetaria originada en factores como los siguientes:

²¹ Calculado con base en el promedio de saldos diarios de los BEM, excluyendo programas especiales de conversión deuda externa y canje presa de divisas. El incremento en BEM se observó particularmente durante el primer semestre del 2000, pues en la segunda parte del año experimentaron una caída importante asociada principalmente a la menor necesidad de absorción por el pago anticipado del Gobierno.

- Una ganancia de reservas internacionales, principalmente a finales de 1999.
- La reducción de dos puntos en el encaje mínimo legal a partir del 1 de marzo del 2000.
- Las medidas precautorias tomadas a finales de 1999 e inicios del 2000 para enfrentar el problema informático conocido como Y2K.
- El efecto expansivo de las pérdidas de la Institución a lo largo del año.

Es importante señalar que como consecuencia del pago anticipado realizado por el Gobierno, disminuyeron los ingresos de la Institución, pero el efecto fue mayor sobre los gastos, ya que la atención de dicho crédito permitió al Banco Central reducir significativamente la necesidad de colocar títulos propios, cuya tasa de interés fue superior a la devengada por los títulos entregados al amparo de lo dispuesto en el artículo 175.

Por último, los egresos en moneda extranjera fueron similares a los observados un año atrás; estos gastos corresponden a la atención de intereses sobre deuda externa y captación que en esa moneda realiza la Institución. La carga por este tipo de operaciones ha perdido importancia relativa en favor de la que origina la colocación de operaciones de mercado abierto; mientras en 1997 un 40,9% del total de gastos era para atender las operaciones en moneda extranjera, en el 2000, dicha relación fue ligeramente inferior al 30%.

Ese comportamiento fue consecuencia no sólo del uso más intensivo de OMA sino también de una caída en el saldo de la deuda global en dólares (deuda externa y colocación interna de títulos) que compensó en parte el aumento en las tasas de interés de estos pasivos. Particularmente la menor necesidad de captar en moneda extranjera es resultado de la compra de divisas al Gobierno provenientes de la colocación de títulos que éste ha realizado en los mercados internacionales.

CUADRO 16
BANCO CENTRAL DE COSTA RICA: DÉFICIT BASE DEVENGADO
METODOLOGÍA CUENTAS MONETARIAS

En millones de colones

	1997	1998	1999	2000 ^{1/}
Ingresos Devengados	52.082	47.257	44.123	45.072
Intereses 2/	45.177	43.562	36.654	40.693
Comisiones	1.420	1.753	2.116	2.076
Intermediación cambiaria.	875	1.044	1.045	922
Otros	4.610	898	4.308	1.381
Egresos Devengados	76.485	78.507	115.349	132.751
En moneda nacional	45.190	43.142	75.876	93.151
Intereses BEM e ICP	36.269	33.252	64.769	79.991
Gastos administrativos	8.921	9.890	11.107	13.078
Otros	0	0	47	81
En moneda extranjera	31.295	35.365	39.473	39.599
Por depósitos a plazo	13.765	17.179	17.967	18.061
Por deuda externa	17.531	18.186	21.506	21.539
DÉFICIT (-) O SUPERÁVIT (+)				
DEVENGADO	-24.404	-31.250	-71.226	-87.679
DÉFICIT O SUPERÁVIT /PIB (%)	-0,82%	-0,86%	-1,59%	-1,80%

^{1/} Cifras preliminares.

^{2/} En 1997 y 1998 se ajustaron las cifras para que incorporaran los cambios que introdujo el finiquito de pago de las deudas de Gobierno con el BCCR, originadas en el artículo 175 de la Ley 7558 y sus reformas.

III POLÍTICA CAMBIARIA

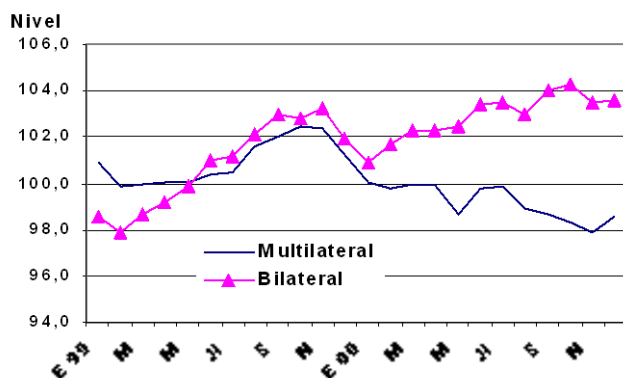
En el 2000 la política cambiaria continuó orientada a mantener la rentabilidad relativa de los sectores domésticos dedicados a la producción de bienes y servicios transables.

En línea con esa política la Autoridad Monetaria continuó interviniendo diariamente en el mercado de divisas para ajustar el tipo de cambio nominal del dólar a los diferenciales de inflación interna e internacional y los movimientos de los tipos de cambio de las monedas de los principales socios comerciales. Como resultado, el tipo de cambio del dólar, promedio de compra y venta al 31 de diciembre, aumentó ₡19,8 durante el año (6,7%) para una depreciación nominal del colón de 6,2% con respecto a diciembre de 1999.

El proceso de liberalización del régimen cambiario continuó con la modificación, a inicios del 2000, del Artículo 4 del Reglamento para las Operaciones Cambiarias consistente en reducir de 15 a 10 el porcentaje del margen de intermediación cambiaria que las entidades autorizadas deben trasladar al Banco Central de Costa Rica a más tardar el día

hábil siguiente. Por otra parte, el Banco Central autorizó la participación de dos entidades más para negociar moneda extranjera, con las cuales el número de agentes autorizados sumaron treinta y seis.

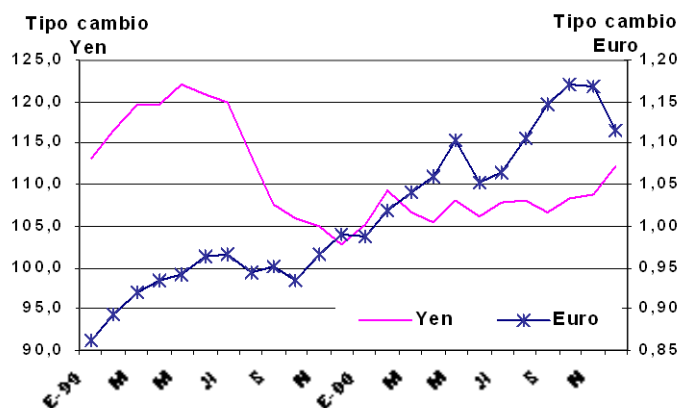
GRÁFICO 5
Índice de tipo de cambio efectivo real
1997 = 100



La depreciación nominal del colón fue suficiente para superar el diferencial entre la inflación doméstica e internacional y permitió mantener el Índice de Tipo de Cambio Efectivo Real Multilateral (ITCER) en niveles cercanos al promedio de 1997, año de referencia del indicador, aún cuando las monedas de los principales socios comerciales registraron importantes depreciaciones con respecto al dólar de

los Estados Unidos.

GRÁFICO 6
Tipo de cambio de las principales monedas
respecto al dólar de los Estados Unidos



El euro registró en el año una caída de 11,3% en tanto que el yen perdió 8,5% de su valor nominal frente al dólar de los Estados Unidos. En este contexto, el ITCER multilateral mostró una apreciación de 1,5% al cierre del 2000 con respecto a igual fecha del año anterior, mientras que el ITCER bilateral con Estados Unidos, principal

socio comercial, registró una depreciación de 3,6%, ambos con respecto al año de referencia.

Las transacciones en el mercado cambiario registraron un egreso neto de \$42,5 millones, producto de que el déficit de las operaciones en moneda extranjera de los agentes públicos superó, en la cuantía de ese egreso, el resultado neto positivo en las transacciones cambiarias del sector privado. Este sector mostró un menor dinamismo en comparación con las transacciones de 1999, en tanto que el oficial registró un déficit mayor en \$73,7 millones al de ese mismo año, a pesar del ingreso de \$250,0 millones producto de la colocación de eurobonos en los mercados internacionales por parte del Gobierno de la República en la

segunda mitad del 2000. El resultado deficitario del mercado global de cambios, la disminución de los depósitos en moneda extranjera de los bancos comerciales y puestos de bolsa en el Banco Central de Costa Rica y la menor colocación de Títulos de Propiedad del Gobierno Central y de la Autoridad Monetaria, propiciaron una caída de \$153,7 millones en las reservas monetarias internacionales netas del Banco Central de Costa Rica.

CUADRO 17
RESUMEN DE LAS OPERACIONES CAMBIARIAS
Acumulado a diciembre de cada año
en millones de dólares

	1999	2000
Mercado global	218,3	-42,5
Sector oficial	-580,5	-654,2
Sector privado	798,8	611,7
Variación de depósitos de los bancos		
Comerciales y puestos de bolsa	-153,1	-159,6
Colocación de TP\$ y BEM\$	272,0	-131,2
Compras directas a entidades financieras	142,6	179,7
Variación de RIN – BCCR	480,1	-153,7

IV. ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN FINANCIERA DEL BANCO CENTRAL DE COSTA RICA.

A. BALANCE DE SITUACIÓN

Al cierre del 2000 el Banco Central de Costa Rica presentó una situación patrimonial constituida por un total de haberes de ₡826,8 mil millones, obligaciones de ₡1,37 billones y un consecuente patrimonio negativo de ₡546,2 mil millones. Esas cifras contrastadas con las del año anterior, representaron una caída significativa en los activos por ₡164 mil millones (16,6%), en los pasivos por ₡32 mil millones (2,3%) y una descapitalización de ₡132 mil millones (32%). No obstante, las variaciones en activo y capital incluyen el efecto de la amortización de pérdidas de otros períodos, por lo que la caída efectiva del año 2000 en ambos agregados fue de ₡79 mil millones y ₡65,8 mil millones, respectivamente.

CUADRO 18				
BANCO CENTRAL DE COSTA RICA				
BALANCE GENERAL COMPARATIVO				
<i>31 de diciembre 1999-2000</i>				
<i>en millones de colones</i>				
	2000	1999	VARIACIÓN	
			ABSOLUTA	RELATIVA
ACTIVO	₡826.828,27	₡990.842,53	(₡164.014,26)	-16,6%
1.1 ACTIVOS CON NO RESIDENTES				
1.1.1 ACTIVOS EXTERNOS	₡331.255,44	₡370.944,76	(39.689,32)	-10,7%
1.1.2 PARTICIPACIÓN EN ORG.INT.	92.882,22	80.484,25	12.397,97	15,4%
1.2 ACTIVOS CON RESIDENTES				
1.2.1 ACTIVOS INTERNOS	402.690,62	539.413,52	(136.722,91)	-25,3%
TOTAL GENERAL	₡826.828,27	₡990.842,53	(164.014,26)	-16,6%
PASIVO	1.373.014,67	1.404.932,14	(31.917,47)	-2,3%
2.1 PASIVOS CON NO RESIDENTES				
2.1.1 PASIVOS EXTERNOS	343.446,37	366.219,93	(22.773,56)	-6,2%
2.2 PASIVOS CON RESIDENTES				
2.2.1 PASIVOS INTERNOS	1.029.568,30	1.038.712,21	(9.143,91)	-0,9%
CUENTAS DE CAPITAL	(546.186,40)	(414.089,61)	(132.096,79)	31,9%
4.1 CAPITAL Y RESERVAS	15,00	16,37	(1,37)	-8,4%
4.2 OTRAS CUENTAS	(546.201,40)	(414.105,98)	(132.095,41)	31,9%
TOTAL PASIVO Y CAPITAL	₡826.828,27	₡990.842,53	(₡164.014,26)	-16,6%
Fuente: Sistema Integrado Financiero de Contabilidad				

La variación en los activos se debió en buena medida a los pagos del Ministerio de Hacienda sobre la deuda cuasifiscal que totalizaron ₡112,8 mil millones en el año, monto que incluye ₡30 mil millones por el mantenimiento del valor de esas inversiones, según lo estipula el convenio de pago de dicha deuda. A modo compensatorio sobre el efecto de esos pagos, los títulos en

unidades de desarrollo incrementaron su saldo por la revaluación propia del período, en tanto que se redujo el monto en que se estimaban posibles pérdidas por esos activos por lo que su valuación aumentó en ¢9,3 mil millones²².

Siempre en la porción interna de los activos, es destacable el descenso de ¢85 mil millones en las pérdidas originadas por revaluaciones monetarias y programas de estabilización de períodos anteriores y que se acumulaban en el activo a causa de la ley orgánica previa a la vigente.

En la parte acreedora del Balance, se observó un descenso en las obligaciones de la institución mayormente evidenciado en los retiros en los depósitos en dólares, depósitos del Gobierno Central tanto en moneda nacional como extranjera, y en el decrecimiento de los intereses acumulados sobre los bonos de estabilización monetaria (BEM); todo lo cual agrega ¢101 mil millones. A ello se suma el pago de la deuda externa durante el año por un total de EUA\$76,5 millones, en particular sobre los bonos emitidos sobre la recompra de 1990 y sobre la deuda mexicana. No obstante, los pasivos monetarios²³ -en especial los depósitos de los bancos estatales- y los BEM mostraron crecimientos importantes para el 2000, los que en forma neta sumaron ¢76,4 mil millones.

Con respecto al capital de la entidad, el resultado operativo del 2000 provocó un aumento en el déficit acumulado de ¢132,5 mil millones, de los cuales ¢65,8 mil millones corresponden al déficit del período y el resto a las pérdidas de períodos anteriores llevadas al capital mediante un proceso paulatino de amortización, según se mencionara en el análisis del activo.

²² La reducción obedece a un cambio en la metodología para el cálculo y registro de las estimaciones para sumas incobrables sobre préstamos e inversiones del Banco. Se consideró que el método anterior originaba una sobrevaluación de las partidas por aprovisionar, por lo que se adoptó una que se ajuste más a los riesgos reales de la Institución.

²³ Incluye la base monetaria restringida y los depósitos de entidades financieras no bancarias.

B. ESTADO DE RESULTADOS

CUADRO 19

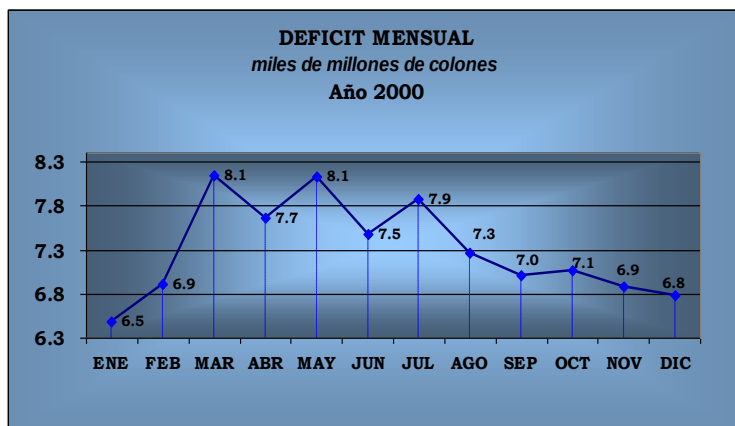
BANCO CENTRAL DE COSTA RICA DÉFICIT DEVENGADO COMPARATIVO ACUMULADO DICIEMBRE 1999-2000 en millones de colones			
	2000	1999	Variación
A. INGRESOS	45.071,5	44.123,3	948,2
1. Intereses ganados	40.692,5	36.654,2	4.038,3
2. Comisiones Ganadas	2.075,6	2.116,1	-40,5
3. Cambios	922,3	1.045,4	-123,1
4. Productos Extraordinarios	1.381,1	4.307,6	-2.926,5
B. EGRESOS	132.750,7	115.349,6	17.401,1
1. Intereses sobre oblig. M/N	80.073,2	64.815,7	15.257,5
2. Intereses sobre oblig. M/E	39.599,2	39.473,5	125,7
3. Otros Egresos	13.078,3	11.060,4	2.017,9
DÉFICIT BASE DEVENGADO	-87.679,2	-71.226,3	-16.452,9
<i>Fuente: Sistema Integrado Financiero de Contabilidad (SIFC)</i>			

Durante el 2000, las operaciones efectuadas por el Banco Central acumularon un déficit monetario de ₡87,7 mil millones, originado por la agrupación superior de egresos sobre los ingresos, al sumar en su orden ₡132,8 mil millones y ₡45,1 mil millones, cifra superior en un 23% al resultado deficitario registrado en el año 1999 que alcanzó ₡71,2 mil millones.

¹ Incluye la base monetaria restringida y los depósitos de entidades financieras no bancarias.

No obstante, según ilustra el gráfico 2 el resultado deficitario acumulado durante el segundo semestre del 2000 presenta una disminución del orden de 4,3% (₡320,6 millones) en relación con el primer semestre, debido a que los pagos de la deuda cuasifiscal realizados por el Gobierno desde setiembre le permitió al Central contar con los recursos suficientes para atender los vencimientos de títulos propios sin necesidad de acudir al mercado financiero, razón por la cual disminuyó el saldo colocado y por ende los intereses generados por ese concepto.

GRÁFICO 7



Los intereses ganados fueron los principales ingresos de la Institución al generar el 90% (¢40,7 mil millones) de su totalidad, dentro de ellos, destacaron los intereses que originan las inversiones en el exterior, que ascendieron a ¢26,4 mil millones (EUA\$86 millones) en el año.

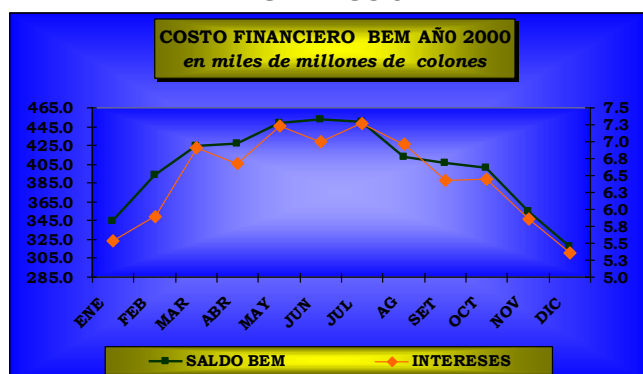
El comportamiento de estas inversiones durante el segundo semestre mostró un decrecimiento en su saldo principal del 3% (EUA\$34,0 millones) en relación con el primer período, como se muestra en el Cuadro 1. No obstante, los intereses devengados fueron superiores, producto del aumento promedio de 0,5 puntos porcentuales en la tasa durante el último semestre.

CUADRO 20
RESERVAS DEPOSITADAS EN EL EXTERIOR
AÑO 2000
En millones de dólares

Concepto	I Semestre	II Semestre	Variación Relativa
Saldo medio diario	1.131,3	1.097,4	-3%
Rendimiento medio devengado	7,0%	7,3%	4%

En el ámbito de los egresos, los intereses devengados sobre las obligaciones en moneda nacional cubrieron el 60% de ellos, con un monto de ¢80,1 mil millones, esta partida se compone primordialmente del costo financiero de los bonos de estabilización monetaria colocados a través de la subasta conjunta, que alcanzó un monto cercano a los ¢77 mil millones durante el 2000, registro superior a los ¢62,4 mil millones de egresos financieros acumulados durante 1999 por estas operaciones, como resultado del incremento de alrededor del 50% en el saldo promedio de BEM en relación con el saldo observado el año anterior (gráfico 3).

GRÁFICO 8



Es importante señalar que en febrero la Institución ofreció nuevos instrumentos de captación de recursos con la emisión de títulos cero cupón seriados y títulos seriados con cupón, contribuyendo así al proceso de estandarización del mercado de valores.

La otra partida relevante en la composición de egresos correspondió a los intereses devengados sobre los pasivos en moneda extranjera que cubrieron el 30% de estos (¢39,6 mil millones) y de los cuales sobresalen los intereses de la deuda externa. Este renglón ascendió a ¢21,5 mil millones (aproximadamente EUA\$68 millones), muy similar al monto observado en 1999.

C. ESTADO DE OPERACIONES MONETARIAS EFECTIVAS

Por la naturaleza de las operaciones descritas en el Balance de Situación y en el Estado de Resultados, sólo algunas de ellas influyeron en la liquidez primaria del sistema financiero. Debido a que el Banco Central es una entidad monetaria, es importante determinar los factores de expansión y de contracción de ese agregado.

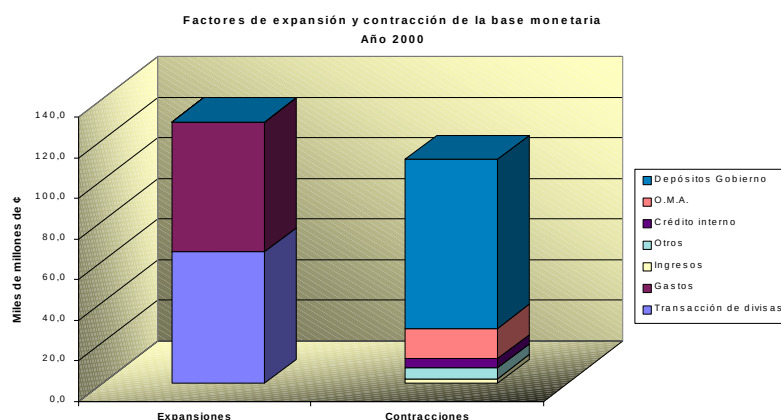
CUADRO 21

BANCO CENTRAL DE COSTA RICA OPERACIONES MONETARIAS EFECTIVAS Año 2000 - en millones de colones -			
OPERACIONES	Expansiones	Contracciones	Flujo Neto
I. COMPRA Y VENTA DE ACTIVOS	752.744,4	689.257,3	-63.487,1
Compra y venta de divisas			
Sistema MONED	387.612,7	206.042,1	-181.570,6
Otros	67.929,8	184.917,1	116.987,4
Inversiones en moneda nacional (*)	295.001,0	291.454,7	-3.546,3
Crédito interno	2.200,9	6.843,3	4.642,4
II. AUMENTO Y LIQUIDACIÓN DE PASIVOS	1.989.956,9	2.096.613,9	106.956,9
Bonos de Estabilización Monetaria	392.746,5	419.889,5	27.142,9
Inversiones de corto plazo	634.373,7	622.155,8	-12.217,9
Operaciones fiscales a través de bancos	962.422,2	1.045.542,6	83.120,4
Operaciones de bancos con otras entidades	0,0	9.026,1	9.026,1
Servicio de deuda externa	114,5	0,0	-114,5
III. RESULTADOS	64.213,8	2.222,5	-61.991,3
Ingresos recibidos		2.222,5	2.222,5
Intereses pagados	56.528,4		-56.528,4
Gastos administrativos	7.685,3		-7.685,3
IV. TOTAL OPERACIONES EFECTIVAS	2.806.915,1	2.788.093,6	(18.521,4)
Saldos	31-dic-99	31-dic-00	Variación
BASE MONETARIA	273.877,7	292.399,1	18.521,4
1. Depósitos de Bancos en B.C.C.R.	44.064,6	89.688,4	45.623,8
2. Emisión monetaria :	229.813,1	202.710,7	(27.102,4)
<i>Billetes</i>	219.227,7	190.564,8	(28.662,9)
<i>Monedas</i>	10.585,4	12.145,9	1.560,5
* Corresponde a operaciones en el Mercado Interbancario de Dinero (MIB).			
Fuente: Sistema Integrado Financiero Contable - Sistema de Cuentas Corrientes de Reserva			

Con respecto al Balance General, el análisis de las operaciones activas muestra un efecto neto expansivo en ₡63,5 mil millones. Esto es producto, primordialmente, de la compra neta de dólares en el mercado cambiario local por un total aproximado de EUA\$647 millones generando un aumento de ₡181,6 mil millones en la oferta de dinero. No obstante, debe considerarse también la venta de esa moneda al sector público, en gran parte para cubrir la importación de combustible mencionada en el análisis del Balance (EUA\$432 millones).

Por su parte, las obligaciones de la entidad se constituyeron en factores de contracción, al esterilizar ¢107 mil millones en forma neta. De éstos, ¢83 mil millones corresponden a las operaciones fiscales que se realizan por medio de la cuenta de depósito del Gobierno en el Banco Central: ingresos por impuestos, por colocación de títulos así como el pago de gastos corrientes, de intereses y de los bonos vencidos. Aunado a ello, las colocaciones netas en el mercado de valores por parte del Central alcanzaron los ¢15 mil millones, aunque debe indicarse que no incluyen un neto de ¢0,4 mil millones pagados a través de cuentas de depósito no bancarias, como el caso del ICE o el INS.

GRÁFICO 9



Concerniente al Estado de Resultados, del total de ingresos recibidos solamente ¢2,2 mil millones disminuyeron la oferta primaria de dinero, provenientes principalmente de la porción de los costos de supervisión que deben cubrir las entidades fiscalizadas, así como intereses sobre los préstamos otorgados y del uso del Sistema de Negociación de Pagos Electrónicos (SINPE). Los gastos efectivos fueron muy superiores a esos ingresos, contribuyendo a la expansión total en ¢64 mil millones, dentro de los cuales destacan los títulos cancelados en el período por medio de los bancos por ¢54 mil millones del total del costo financiero sobre esos valores (¢392.7 mil millones).

Los rubros descritos evidencian un crecimiento neto en la base monetaria de ¢18,5 mil millones para el 2000, monto que representa un 6,8% sobre el saldo alcanzado en diciembre de 1999.