

EVOLUCIÓN DEL PIB REAL Y DE LA BALANZA DE PAGOS EN EL II TRIMESTRE DEL 2016

División Económica

SETIEMBRE 2016

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

Segundo trimestre 2016¹

En el segundo trimestre del 2016 la actividad económica, medida con la tendencia ciclo del Producto Interno Bruto (PIB) real, creció a una tasa anualizada de 4,5%, lo que reflejó, principalmente, el dinamismo de la demanda interna, siendo el consumo final de los hogares el factor determinante y, en menor medida, contribuyó la evolución de la demanda externa.

Por su parte, en la balanza de pagos, el país registró un endeudamiento neto equivalente a 0,7% respecto al PIB anual del 2016, el cual fue más que compensado con flujos de ahorro externo de largo plazo; particularmente de inversión directa.

1. PRODUCCIÓN²:

La actividad económica en el segundo trimestre creció 4,5% (variación trimestral anualizada), resultado que se asocia a la evolución positiva de la demanda interna que aumentó 4,4%, principalmente por el gasto de consumo final de los hogares (4,7%), impulsado, a su vez, por la mejora en el ingreso disponible real³, en el salario mínimo real (2,6%) y por el auge en el acceso al financiamiento bancario por medio de préstamos para consumo (15,1%). Por tipo de productos, destacó el consumo de servicios de telecomunicaciones (internet y telefonía celular) así como de bienes importados (farmacéuticos, alimenticios y vehículos).

El consumo final del gobierno aumentó 1,8% (2,1% el trimestre previo) debido a la política de contención del gasto (tanto en contratación de personal como en las compras de bienes y servicios) que ha seguido el Gobierno.

¹ Los resultados referentes al Producto Interno Bruto Trimestral y sus componentes por el lado de la oferta y del gasto están calculados siguiendo el marco metodológico de las cuentas nacionales con base móvil (año de referencia 2012), mientras que las cuentas internacionales del país que se presentan en este documento, son elaboradas con base en las recomendaciones metodológicas de la Sexta Edición del Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional (MBP6) del Fondo Monetario Internacional (FMI).

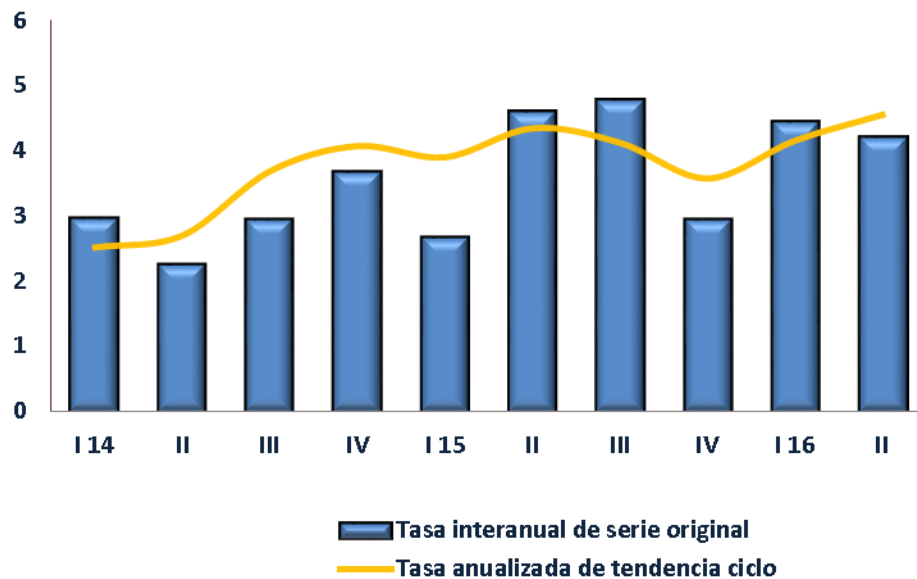
² El análisis se basa en las series de tendencia ciclo. Los porcentajes de cambio son respecto al trimestre previo y se calcularon en forma anualizada. Las estimaciones "reales" hacen referencia a valores a precios constantes de 1991.

³ El ingreso disponible reflejó el impactado positivo del crecimiento de la producción así como en la ganancia en los términos de intercambio (4,9%), esta última principalmente a la reducción en el precio del cóctel de hidrocarburos.

La formación bruta de capital fijo disminuyó 0,7%, debido a la reducción de la inversión privada relacionada con proyectos no residenciales (ampliaciones y remodelaciones, edificaciones de locales y plazas comerciales). Este resultado fue atenuado por la mayor inversión en proyectos relacionados con el mantenimiento y conservación de la red vial nacional así como por el avance en proyectos de generación eléctrica y el mayor volumen importado de bienes de capital para la industria de telecomunicaciones⁴.

Por su parte, la demanda externa mantiene el dinamismo observado en el transcurso del año, sustentado en una mayor colocación de productos de empresas de los regímenes especiales, vinculados con la venta de equipo e implementos médicos así como de la recuperación en la oferta exportable de banano y de las exportaciones de servicios (7%)⁵.

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



Fuente: Banco Central de Costa Rica

⁴ Se refiere a la importación de equipo para la generación de energía eólica y equipo de telecomunicaciones (teléfonos móviles y otros aparatos de telecomunicaciones).

⁵ Principalmente viajes y servicios empresariales

Finalmente, las importaciones de bienes y servicios aumentaron a una tasa anualizada de 8,5%, comportamiento determinado, principalmente, por las mayores adquisiciones de bienes de consumo y de capital, coherente con la evolución del consumo privado y de la inversión en maquinaria y equipo, señalada anteriormente. Aunado a lo anterior, se registró un desempeño positivo en las importaciones de servicios relacionados con las licencias y derechos de uso de marcas.

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

	2015				2016	
	I	II	III	IV	I	II
PRODUCTO INTERNO BRUTO	3,9	4,3	4,1	3,6	4,2	4,5
DEMANDA INTERNA /2	5,4	6,4	5,4	3,4	3,5	4,4
Consumo Final de Hogares	4,8	5,2	4,6	4,0	4,7	4,7
Consumo de Gobierno	2,4	2,5	2,8	2,4	2,1	1,8
Formación de Capital Fijo	19,1	16,3	9,2	-3,7	-4,6	-0,7
Variación de Existencias como porcentaje PIB	0,3	-1,2	1,4	-2,5	-2,1	-1,0
EXPORTACIONES BIENES Y SERVICIOS	0,9	3,8	7,4	10,1	9,6	7,0
Bienes	1,7	2,9	4,9	7,1	8,2	7,1
Servicios	3,2	6,2	8,7	10,1	9,9	8,8
IMPORTACIONES BIENES Y SERVICIOS	5,2	11,9	13,7	8,3	6,0	8,5
Bienes	4,1	10,3	12,2	8,5	7,7	9,6
Servicios	13,7	14,3	12,5	9,9	4,9	2,3

/1 En la serie de tiempo de la variable X_t ; su variación trimestral anualizada se calcula con la siguiente fórmula: $((X_t/X_{t-1})^4)*100-100$; donde:

X_t = nivel medio observado de la tendencia ciclo de la variable X del trimestre t.

X_{t-1} = nivel medio observado de la tendencia ciclo de la variable X en el trimestre anterior, t-1.

“^” corresponde al operador de función exponencial.

En este caso el exponente es 4.

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

/2 Incluye la variación de existencias. Dadas las oscilaciones que puede mostrar esta variable, en magnitud y signo, se presenta como porcentaje del PIB.

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Desde la óptica de la oferta, y en línea con lo observado en el Índice mensual de actividad económica (IMAE), el resultado del segundo trimestre muestra un crecimiento sustentado en las actividades de transporte y almacenamiento, servicios financieros y de seguros, actividades empresariales,⁶ así como de las empresas del régimen especial de la manufactura y la industria agropecuaria⁷.

Finalmente, la construcción se redujo 10,9%, debido a la menor ejecución de proyectos residenciales así como de locales y plazas comerciales. Influyó, además, el menor ritmo de ejecución en las obras relacionadas con el Proyecto Terminal de Contenedores de Moín.

⁶ La actividad de transporte resultó impulsada por la evolución del intercambio comercial de bienes y del turismo receptor mientras que los servicios financieros y seguros, debido al aumento en el crédito al sector privado y de captaciones a la vista y cuenta corriente, así como el mayor volumen de transacciones derivado de la utilización de tarjetas de crédito y débito.

⁷ El crecimiento de la actividad manufacturera obedece a la mayor actividad productiva de las empresas vinculadas con la producción de equipo e implementos médicos en tanto que, el resultado de la industria agropecuaria se asocia con el aumento de la producción exportable de banano.

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

	2015				2016	
	I	II	III	IV	I	II
PRODUCTO INTERNO BRUTO	3,9	4,3	4,1	3,6	4,2	4,5
Agricultura, silvicultura y pesca	-2,0	-1,3	-0,6	0,4	1,5	2,0
Industria manufacturera	0,6	-1,7	3,0	3,1	2,3	7,4
Rég. Definitivo	0,9	-0,8	3,0	2,2	1,3	4,7
Rég. Especiales	-7,4	-4,9	3,4	10,1	12,9	12,5
Construcción	7,8	20,7	6,6	-17,8	-16,9	-10,9
Con destino privado	15,1	22,3	6,3	-17,3	-18,9	-14,5
Con destino público	-3,9	-3,1	-2,8	-2,8	-1,9	0,8
Comercio y reparación de vehículos	3,7	4,4	4,5	4,4	4,0	3,7
Transporte y almacenamiento	3,8	0,4	-1,0	6,6	17,4	18,7
Información y comunicaciones	6,3	4,0	2,9	7,3	10,8	9,9
Actividades financieras y de seguros	14,8	13,6	11,6	10,1	11,1	10,7
Actividades profesionales, científicas, técnicas, admin	5,9	8,5	11,5	6,9	5,8	8,1
Resto /2	3,2	3,4	3,6	2,8	2,2	2,2

/1 En la serie de tiempo de la variable X_t ; su variación trimestral anualizada se calcula con la siguiente fórmula:
 $((X_t/X_{t-1})^4)*100-100$; donde:

X_t = nivel medio observado de la tendencia ciclo de la variable X del trimestre t.

X_{t-1} = nivel medio observado de la tendencia ciclo de la variable X en el trimestre anterior, t-1.

“^” corresponde al operador de función exponencial.

En este caso el exponente es 4.

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

/2 Incluye servicios de electricidad, agua, servicios de intermediación financiera medidos indirectamente, actividades inmobiliarias, administración pública, servicios comunales, sociales y personales y, la actividad de minas y canteras.

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

2. BALANZA DE PAGOS⁸:

En el segundo trimestre del año 2016 el endeudamiento neto del país alcanzó 0,7% como proporción del producto interno bruto (0,8%, en igual lapso del año anterior). La menor necesidad de requerimientos netos de ahorro externo se relaciona con la mejora en el balance de las cuentas de bienes y servicios, dado el buen desempeño de los servicios transables en períodos recientes. Por otra parte, se registraron mayores remuneraciones y retornos por el uso de factores de producción pertenecientes a no residentes, en particular la retribución neta asociada a la inversión directa y el pago de intereses por concepto del endeudamiento externo.

La cuenta de bienes, una vez incorporados los ajustes metodológicos de balanza de pagos, reflejó un déficit de EUA\$1.299 millones, superior en 2% al observado en igual trimestre del año previo. El valor de las compras externas de bienes aumentó 6,6%; en esto influyó el incremento en el monto de la factura petrolera del 4,4%⁹ asociado a la mayor flotilla vehicular y el mejor desempeño de actividades económicas con uso intensivo en hidrocarburos. En tanto en el resto de importaciones se observó un crecimiento de 6,8%, donde destacaron montos más altos en las compras de vehículos automotores, carrocerías, remolques y semirremolques; papel y productos de papel; maquinaria de uso general y especial, partes y piezas, productos farmacéuticos y medicinales. Por su parte, el valor de las ventas externas de bienes se incrementó un 9% (sobresalen instrumentos y suplementos médicos y dentales, banano, frutas, legumbres y hortalizas en conserva).

El superávit de los servicios netos creció 9,4%; resultado en el cual destacó el buen desempeño de las exportaciones por concepto de viajes (14,5%) y apoyo empresarial (8,1%), actividades que muestran un dinamismo superior al resto de la economía. En lo concerniente a las importaciones de servicios sobresalió el uso de marcas o propiedad intelectual y el pago de servicios financieros, entre otros.

El ingreso primario mostró un mayor déficit producto del incremento en el valor de la remuneración y retorno a los factores de producción pertenecientes a no residentes respecto al mismo período del 2015, asociado a la renta de la inversión directa y el devengo de intereses como consecuencia de los pasivos de los sectores público y privado. Por su parte, el ingreso secundario no presentó cambios significativos respecto al mismo periodo del 2015. Las remesas de trabajadores recibidas por los residentes aumentaron 0,5%, mientras que las canalizadas al exterior crecieron un 10,7% (superior en EUA\$7,7 millones). Estos

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

⁹ La factura petrolera ascendió a EUA\$306,6 millones. La cantidad de barriles importados aumentó un 43,1%, en tanto, el valor unitario medio del barril del producto combinado de importación fue menor al pasar de EUA\$72,6 en el segundo trimestre del 2015 a EUA\$53,0 en el 2016.

resultados reflejan aún una débil recuperación en el crecimiento de la economía estadounidense y un mejor desempeño de la actividad económica nacional.

En el II trimestre, los ingresos netos de la cuenta financiera, públicos y privados, alcanzaron EUA\$628 millones, resultado superior al del mismo lapso del año previo. Influyó en este resultado el mayor pasivo de las sociedades de depósito públicas y el ingreso neto de recursos al sector público; incluido la colocación por EUA\$500 millones de la banca estatal en los mercados internacionales. En los flujos privados destacaron los pasivos de inversión directa, que alcanzaron EUA\$836 millones (EUA\$811 un año antes), los cuales permitieron financiar el déficit de la cuenta corriente y los requerimientos de ahorro externo (endeudamiento neto).

En el II trimestre del 2016 los activos de reserva registraron una disminución de EUA\$30,8 millones,¹⁰ de esta forma, al cierre del año el saldo de activos externos representó un 13,7% del producto interno bruto, porcentaje previsto en la Revisión del Programa Macroeconómico.

¹⁰ La caída a partir de la variación del saldo es EUA\$24,6 millones; esto es sin ajustes metodológicos por cambios en precios y tipos de cambio, principalmente.

Cuadro 3. Balanza de Pagos de Costa Rica

Cifras en millones de EUA \$

	2015	2016 ^{1/}
I Cuenta corriente (A+B+C+D)	-455	-394
A. Bienes	-1.273	-1.299
Exportaciones FOB	2.492	2.716
Importaciones CIF	3.766	4.015
De los cuales: Hidrocarburos	294	307
B. Servicios	1.357	1.484
De los cuales: Viajes	629	726
C. Ingreso Primario	-638	-678
D. Ingreso Secundario	99	99
II Cuenta de Capital	8	8
Préstamo neto (+) / Endeudamiento neto (-) (I+II)	-447	-386
III Cuenta financiera (sin cambio en RIN)	-229	-628
Sector Público	100	-500
Sector Privado	-329	-128
De los cuales: Inversión Directa Neta	-650	-639
Activos de Inversión Directa	161	197
Pasivos de Inversión Directa	811	836
IV Errores y emisiones	149	-272
V Activos de Reserva (I+II-III+IV)	-69	-30,3
Partidas informativas		
Cuenta Corriente / PIB	-0,8%	-0,7%
Cuenta Comercial / PIB	-2,4%	-2,3%
Balance de Servicios / PIB	2,5%	2,6%
Balance de Ingreso Primario / PIB	-1,2%	-1,2%
Cuenta financiera / PIB	-0,4%	-1,1%
Pasivos de Inversión directa / PIB	1,5%	1,5%
Saldo RIN / PIB	15,3%	13,7%

1/ Datos preliminares.

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

3/ Incluye ajuste de metodología de balanza de pagos.

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

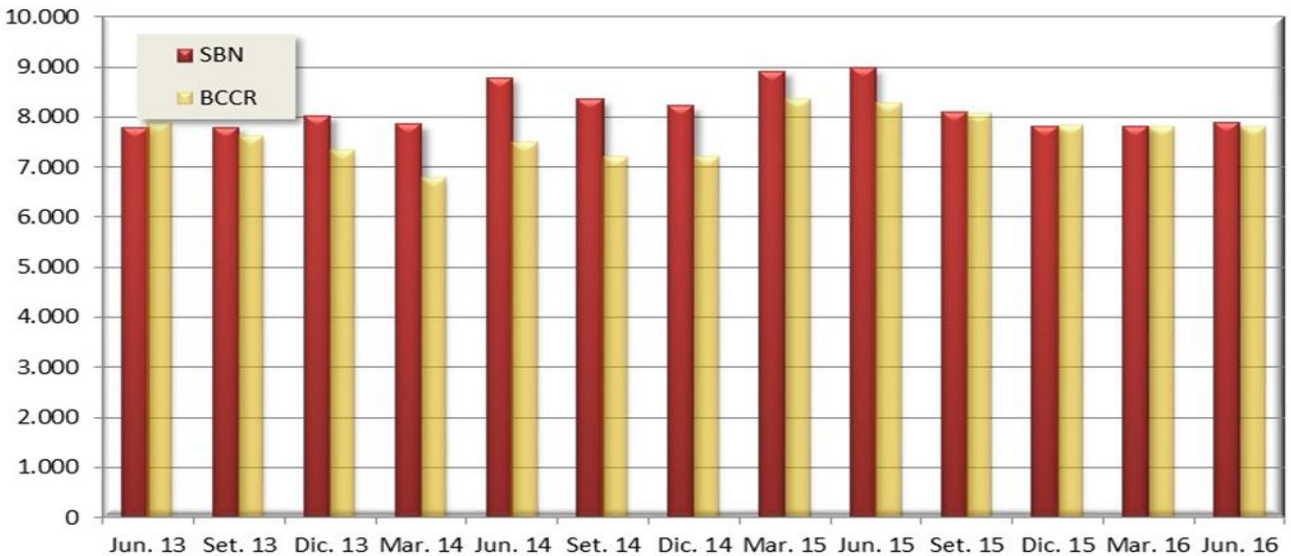
2.1 ACTIVOS DE RESERVA Y MERCADO CAMBIARIO.

Las reservas internacionales netas del sistema bancario nacional al cierre de junio del 2016 registraron un saldo de EUA\$7.878,7 millones, producto de activos por EUA\$9.368,1 millones y de pasivos por EUA\$1.489,4 millones (2,6% del PIB). Los activos de reserva en el Banco Central de Costa Rica explicaron un 98,8% del total de activos del Sistema Bancario Nacional del país.

En este contexto, en los balances de situación del Sistema Bancario Nacional y del Banco Central, se observa que mientras los activos de reserva del Banco Central disminuyeron en EUA\$24,6 millones, en el resto del Sistema Bancario Nacional aumentaron las reservas internacionales netas en EUA\$87,7 millones; las dos variaciones con respecto a marzo del 2016. En este último caso, influyó el aumento de EUA\$192,4 millones en los activos externos de los bancos comerciales, mientras que los pasivos externos a corto plazo crecieron EUA\$104,7 millones.

Al término de junio 2016, el saldo de los activos de reserva en poder del Banco Central de Costa Rica ascendió a EUA\$7.787 millones y representó un 13,7% del PIB, porcentaje estimado en la Revisión del Programa Macroeconómico 2016-2017, este monto representa 6,3 meses del valor de las importaciones de mercancías del régimen definitivo estimadas para el año 2016 y 1,8 veces la base monetaria.

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



Fuente: Banco Central de Costa Rica

En el segundo trimestre del 2016, el balance neto en las ventanillas de los intermediarios financieros autorizados para realizar operaciones cambiarias, registró un superávit de EUA\$135,3 millones¹¹, concentrado principalmente en abril y la primera quincena de mayo. A partir de la segunda quincena de mayo se comenzó a observar una mayor demanda de divisas en ventanilla por parte del sector privado y en las últimas dos semanas de junio las operaciones en ventanilla registraron un balance deficitario; evolución que conllevó al aumento observado en el tipo de cambio promedio en MONEX de ₡7,80 colones por dólar en junio. Cabe señalar, que después de 15 meses consecutivos con balances superavitarios en las operaciones en ventanilla, en junio se registró un déficit de EUA\$5,1 millones.

En el segundo trimestre del año, el tipo de cambio promedio del dólar en MONEX se ubicó en un valor medio de ₡541,22 (₡537,07 en el trimestre previo), con una mayor volatilidad. En efecto, en ese lapso el coeficiente de variación se ubicó en 0,75% y la desviación estándar en ₡4,08; superiores a los observados en el primer trimestre de 0,19% y ₡1,05, respectivamente.

¹¹ Este superávit fue inferior al observado en igual lapso del año previo de EUA\$449,5 millones.

2.2. CUENTA CORRIENTE DE LA BALANZA DE PAGOS AJUSTADA ESTACIONALMENTE SEGÚN MBP6 ¹²

Las cifras ajustadas por estacionalidad al II trimestre del 2016 ubican el déficit de cuenta corriente en EUA\$504 millones, resultado mayor en EUA\$194 millones en relación con el trimestre anterior. Esta desmejora fue explicada, principalmente, por el aumento en el déficit de la cuenta de bienes por EUA\$298 millones, como resultado de las mayores compras externas de bienes por EUA\$402 millones y compensadas parcialmente por el aumento de las exportaciones por EUA\$104 millones.

Si bien el balance de la cuenta de ingreso primario fue deficitario en EUA\$622 millones, esta brecha fue menor en EUA\$83 millones a la observada en el trimestre previo, lo que mitigó en parte el incremento en el déficit del componente real de la balanza de pagos. Lo anterior fue explicado principalmente por la reducción en las remuneraciones a factores productivos pertenecientes a no residentes por EUA\$63 millones, en el que destaca la renta de la inversión directa.

Otro componente que compensó el incremento en el déficit de cuenta corriente fue la cuenta de servicios, la cual registró una mejora de EUA\$25 millones con respecto al trimestre anterior. Los resultados en la cuenta de servicios y en el ingreso primario representaron en conjunto una mejora en la cuenta corriente de EUA\$108 millones.

Finalmente, la cuenta de ingreso secundario no mostró variaciones significativas con respecto al primer trimestre del presente año, misma que alcanzó un superávit de EUA\$107 millones en el II trimestre del 2016. (EUA\$111 millones en el trimestre previo).

¹² Este apartado analiza la cuenta corriente de la Balanza de Pagos ajustada por estacionalidad a partir de las recomendaciones metodológicas del MBP6. El procedimiento corrige la estacionalidad de la cuenta corriente de forma indirecta, es decir, analiza por separado los principales componentes del indicador, tanto para las series de ingresos como de salidas de divisas y se identifica la presencia de estacionalidad de acuerdo a ciertos criterios econométricos. Las series que presentaron indicios de estacionalidad siguieron la metodología del programa X13-ARIMA incorporado en el paquete econométrico Eviews en su forma manual (no automática), para aislar el componente estacional y luego entregar los balances desestacionalizados de dichos componentes.

Cuadro 4. Costa Rica: Balanza de pagos con componentes ajustados por estacionalidad
Millones de EUA\$

	2015				2016	
	I	II	III	IV	I	II
CUENTA CORRIENTE	-523	-558	-721	-566	-310	-504
A. Bienes	-1.143	-1.276	-1.339	-1.298	-1.000	-1.298
Exportaciones FOB	2.342	2.332	2.335	2.393	2.442	2.546
Importaciones CIF	3.485	3.608	3.674	3.691	3.442	3.844
B. Servicios	1.072	1.195	1.114	1.253	1.284	1.309
Exportaciones	1.725	1.868	1.803	1.964	2.007	2.034
Importaciones	653	673	689	711	723	725
C. Ingreso Primario	-544	-583	-603	-650	-705	-622
Crédito	67	61	70	78	62	81
Débito	611	645	673	728	766	703
D. Ingreso Secundario	92	106	107	129	111	107
Crédito	196	203	212	229	215	216
Débito	104	96	105	100	104	109

Fuente: Banco Central de Costa Rica

1/ Cifras ajustadas estacionalmente con el formato MBP6

Principales términos utilizados:

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

Tasa trimestral anualizada: corresponde a la siguiente fórmula: $((X_t/X_{t-1})^4)*100-100$; donde:

X_t = nivel medio observado de la tendencia ciclo de la variable X del trimestre t.

X_{t-1} = nivel medio observado de la tendencia ciclo de la variable X en el trimestre anterior, t-1.

“^” corresponde al operador de función exponencial.

En este caso el exponente es 4.

Aceleración: Diferencia absoluta entre la tasa de variación del trimestre con respecto a la del trimestre inmediato anterior. Si la diferencia absoluta es negativa se refiere a desaceleración.

p.p: Se refiere a puntos porcentuales.

Dólares: Se refiere a dólares de los Estados Unidos.

MONEX: Mercado de monedas extranjeras.