

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

División Económica

JUNIO 2017

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

Primer trimestre 2017¹

En el primer trimestre del 2017 la actividad económica, medida con la tendencia ciclo del Producto Interno Bruto (PIB) real, creció a una tasa anualizada de 3,4%, reflejo principalmente de un mayor gasto de consumo final de los hogares y en menor medida, del aumento en la inversión en la construcción privada, toda vez que la demanda externa mostró una moderación en su crecimiento.

Por su parte, según la balanza de pagos el país registró de enero a marzo un endeudamiento neto con el resto del mundo equivalente a 0,5% del PIB anual del 2017, el cual fue financiado con flujos de ahorro externo de largo plazo; particularmente de inversión directa. Sin embargo, el menor ingreso neto de otros capitales propició una reducción en los activos de reserva de EUA\$302 millones.

1. PRODUCCIÓN²:

La actividad económica en el primer trimestre aumentó 3,4% (variación trimestral anualizada), resultado que se asocia principalmente con el mayor gasto de consumo final de los hogares (1,9%). El resultado señalado para el gasto de consumo de las familias aunque positivo, es inferior a la variación media del 2016, lo que es coherente con los resultados de la Encuesta de Confianza de los Consumidores³ así como con la desaceleración en el ingreso disponible real⁴ y en el financiamiento bancario por medio de préstamos para consumo (5,6% en comparación con un 11,4% promedio del 2016). Por tipo de productos, sobresale el consumo de bienes importados así como manufacturados de origen nacional (lácteos y panadería, entre otros).

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 expresan en forma anualizada.

³ Según los resultados de la encuesta de confianza de los consumidores elaborada por la Universidad de Costa Rica (Encuesta No.53, febrero 2017), prevalece un ambiente de incertidumbre entre los consumidores ante expectativas de aumento en el precio del petróleo, tasas de interés y tipo de cambio.

⁴ El ingreso disponible puso de manifiesto el impacto negativo del deterioro en los términos de intercambio (0,3%) debido principalmente al crecimiento en el precio del cóctel de hidrocarburos (40,2% contra una reducción de 31,7% en el primer trimestre del 2016).

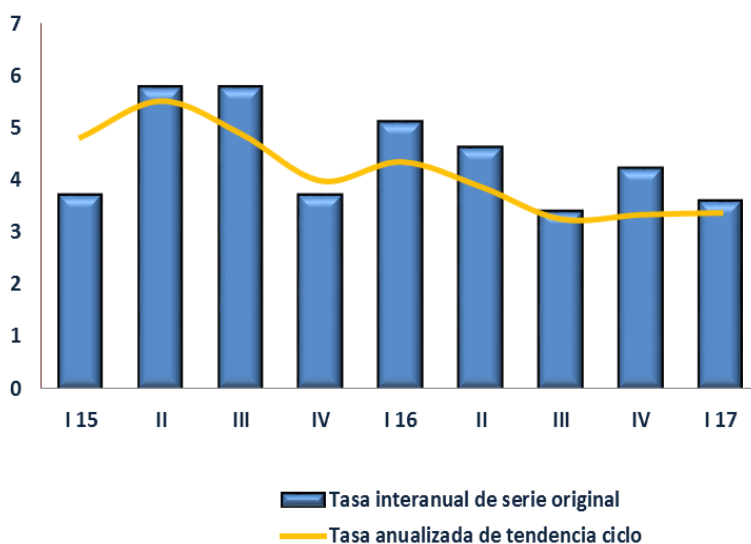
La formación bruta de capital fijo, por su parte, aumentó 3,1%, explicada por un mayor gasto en inversión en obras privadas (residenciales y no residenciales), lo cual es coherente con el resultado observado en la industria de la construcción. Este comportamiento fue atenuado por la reducción de la inversión en bienes de capital de origen importado relacionada con el equipo de transporte para pasajeros así como de electricidad y comunicaciones.

En lo que respecta al gasto en consumo final de Gobierno, éste creció 2,6% por el efecto combinado del aumento en la contratación de nuevas plazas (MEP, CCSS, Ministerio de Seguridad Pública, entre otros) y del incremento en la compra de bienes y servicios, principalmente por parte del Ministerio de Educación Pública (realizadas por las Juntas de Educación).

La demanda externa por bienes y servicios creció 1,1% en el primer trimestre. En bienes destacaron las ventas de equipo e implementos médicos, así como productos de hierro y banano; mientras que en servicios, el ingreso de turistas y los servicios empresariales continúan siendo los principales determinantes⁵.

Finalmente, las importaciones de bienes y servicios aumentaron 3,6%, comportamiento asociado, principalmente, a la mayor cantidad de barriles de hidrocarburos importados así como de las compras de bienes de consumo, entre ellos productos alimenticios y farmacéuticos.

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



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

⁵ La desaceleración en las exportaciones se explica por el menor crecimiento en las colocaciones de productos agrícolas y dispositivos médicos.

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

	2016				2017
	I	II	III	IV	I
PRODUCTO INTERNO BRUTO	4,3	3,9	3,2	3,3	3,4
DEMANDA INTERNA /2	3,8	3,5	2,3	3,3	5,1
Consumo Final de Hogares	5,5	3,8	2,0	1,7	1,9
Consumo de Gobierno	2,4	3,2	3,6	2,9	2,6
Formación de Capital Fijo	-10,3	2,6	7,6	2,2	3,1
Variación de Existencias como porcentaje PIB	1,3	1,2	0,7	1,4	1,2
EXPORTACIONES BIENES Y SERVICIOS	12,0	8,8	5,2	2,5	1,1
Bienes	13,7	9,9	5,2	3,1	1,2
Servicios	10,4	6,5	3,4	1,4	1,4
IMPORTACIONES BIENES Y SERVICIOS	7,6	8,2	2,5	0,1	3,6
Bienes	4,9	3,3	1,4	2,0	4,2
Servicios	24,2	19,5	9,2	0,9	-3,0

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 producción, en línea con lo que se ha informado para el Índice Mensual de Actividad Económica, el crecimiento del primer trimestre está sustentado en las actividades de servicios empresariales⁶ así como en la producción de la industria manufacturera; actividades financieras, de seguros; comercio y reparación de vehículos.

⁶ Entre otros, los relacionados con gestión financiera y recursos humanos y, en menor medida, los servicios de publicidad

La actividad agropecuaria presenta una desaceleración (crecimiento de 0,3%) por el impacto negativo del Huracán Otto de finales del 2016⁷ así como de un efecto base en la producción de banano, que en ese año superó los efectos adversos del fenómeno ENOS y mostró crecimientos importantes durante todo el 2016.

Finalmente, la construcción creció 4,7%, resultado inferior a la variación media de los últimos dos trimestres. Lo anterior se explica por el desempeño positivo en proyectos residenciales y no residenciales toda vez que la construcción con destino público decrece debido a la menor ejecución de proyectos relacionados con obras portuarias.

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

	2016				2017
	I	II	III	IV	I
PRODUCTO INTERNO BRUTO	4,3	3,9	3,2	3,3	3,4
Agricultura, silvicultura y pesca	8,9	7,0	4,4	3,4	0,3
Industria manufacturera	5,0	4,8	3,7	3,4	3,7
Construcción	-19,6	-8,5	12,3	20,3	4,7
Comercio y reparación de vehículos	4,6	4,7	4,0	3,5	3,4
Transporte y almacenamiento	6,1	5,6	0,8	2,4	7,7
Información y comunicaciones	9,5	7,2	5,4	7,7	9,3
Actividades financieras y de seguros	9,1	8,1	6,6	7,9	8,8
Actividades profesionales, científicas, técnicas, admini	7,2	9,1	7,3	7,9	10,1
Resto /2	2,5	2,1	1,2	1,1	0,9

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.

⁷ Algunas de las actividades afectadas fueron arroz, frijoles, ganado vacuno, café.

2. BALANZA DE PAGOS⁸:

En el periodo enero-marzo del 2017 el endeudamiento neto del país alcanzó 0,5% como proporción del Producto Interno Bruto (similar al de igual lapso del año anterior). El déficit observado en la cuenta corriente fue consecuencia de la cuenta de ingreso primario⁹, resultado de la retribución a los factores de producción pertenecientes a no residentes y del intercambio de bienes. Por su parte, la cuenta de servicios y el ingreso secundario¹⁰ registraron un balance superavitario.

La cuenta de bienes, una vez incorporados los ajustes metodológicos de balanza de pagos, llevó a un déficit de EUA\$1.309 millones, superior en 20,0% al observado en igual trimestre del año previo. El valor de las compras externas de bienes creció 11,0%, con una factura petrolera superior a la observada en igual período 2016 (55,2%)¹¹; en tanto que el monto de las ventas externas de bienes aumentó 7,0%.

El superávit de la cuenta de servicios subió 0,1% con respecto al mismo período del año anterior, debido al buen desempeño de las exportaciones por concepto de apoyo empresarial (7,5%), y viajes (4,8%), actividades que mostraron mayor dinamismo que el resto de la economía. En lo concerniente a las importaciones de servicios destacaron los empresariales, especialmente los relacionados con asesoría de empresas y publicidad, el uso de marcas o propiedad intelectual, egresos por viajes de costarricenses.

El ingreso primario registró una menor erogación neta respecto al mismo período del año 2016, por una renta neta de la inversión directa del sistema financiero menos deficitaria como resultado de mayores retribuciones provenientes de los activos externos. Adicionalmente, el balance neto por concepto de intereses del sector privado no financiero registró un menor déficit en respuesta a de tasas de interés y saldos de activos externos más altos.

Por su parte, los mayores flujos de ingreso secundario neto respecto a similar período del 2016 (3,3%) están asociados a un aumento en los impuestos recaudados por el Ministerio de Hacienda por operaciones con no residentes (11,1%) y las remesas de trabajadores (las remesas recibidas por los residentes aumentaron 6,7%, mientras que las canalizadas al exterior crecieron 10,1%). Estos resultados están acorde con el desempeño de crecimiento de los principales socios comerciales y la actividad económica local.

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

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

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

¹¹ La factura petrolera ascendió a EUA\$357,2 millones. La cantidad de barriles importados aumentó 10,6%, en tanto, el valor unitario medio del barril del producto combinado de importación fue mayor al pasar de EUA\$44,3 en el primer trimestre del 2016 a EUA\$62,2 en el 2017.

En el I trimestre del 2017, los ingresos netos de la cuenta financiera, públicos y privados, alcanzaron EUA\$172 millones, cifra inferior al mismo lapso del año previo, explicado principalmente por un menor endeudamiento neto del sector privado por EUA\$146 millones; en particular transacciones netas de flujos diferentes a los vinculados con la inversión directa. Por su parte, el sector público registró una salida neta de recursos en el primer trimestre como consecuencia, mayormente, del aumento de los activos en el exterior de los bancos estatales.

El sector financiero privado se caracterizó por el aumento de los activos y disminución de pasivos con el resto del mundo. En tanto, el sector privado no financiero, excluida la inversión directa, aumentó sus activos en el exterior, en buena medida bajo la figura de moneda y depósitos. Los flujos de pasivos de inversión directa se canalizaron a la manufactura (35,9%), actividades relacionadas con el turismo e inmobiliaria (33.3%), servicios y comercio (23,0%); estos recursos (1,4% como proporción del PIB) permitieron financiar el déficit de la cuenta corriente.

En el I trimestre del 2017 los activos de reserva registraron una disminución de EUA\$301,7 millones,¹² de esta forma, al cierre de marzo el saldo de activos externos representó 12,3% del Producto Interno Bruto previsto en el Programa Macroeconómico.

¹² El saldo de las RIN cayó EUA\$299,9 millones; esto es sin ajustes metodológicos por cambios en precios y tipos de cambio, principalmente.

Cuadro 3. Balanza de Pagos
del primer trimestre de cada año
Cifras en millones de EUA \$

	2016	2017 ^{1/}
I Cuenta corriente (A+B+C+D)	-265	-331
A. Bienes	-1.091	-1.309
Exportaciones FOB	2.448	2.620
Importaciones CIF	3.539	3.929
De los cuales: Hidrocarburos	230	357
B. Servicios	1.697	1.699
De los cuales: Viajes	1.098	1.140
C. Ingreso Primario	-994	-847
D. Ingreso Secundario	122	126
II Cuenta de Capital	17	15
Préstamo neto (+) / Endeudamiento neto (-) (I+II)	-249	-316
III Cuenta financiera (sin cambio en RIN)	-314	-172
Sector Público	153	149
Sector Privado	-467	-321
De los cuales: Inversión Directa Neta	-775	-779
IV Errores y emisiones	-106	-158
V Activos de Reserva (I+II-III+IV) ^{2/}	-41	-302
Partidas informativas		
PIB (millones de dólares)	57.407	59.337
Endeudamiento Neto / PIB	-0,4%	-0,5%
Cuenta Corriente / PIB	-0,5%	-0,6%
Cuenta Comercial / PIB	-1,9%	-2,2%
Balance de Servicios / PIB	3,0%	2,9%
Balance de Ingreso Primario / PIB	-1,7%	-1,4%
Cuenta financiera / PIB	-0,5%	-0,3%
Pasivos de Inversión directa / PIB	1,6%	1,4%
Saldo RIN / PIB	13,6%	12,3%

1/ Datos preliminares.

2/ (+) aumento; (-) disminución. 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 marzo 2017 registraron un saldo de EUA\$7.859,1 millones, producto de activos por EUA\$9.083,4 millones y de pasivos por EUA\$1.224,4 millones.

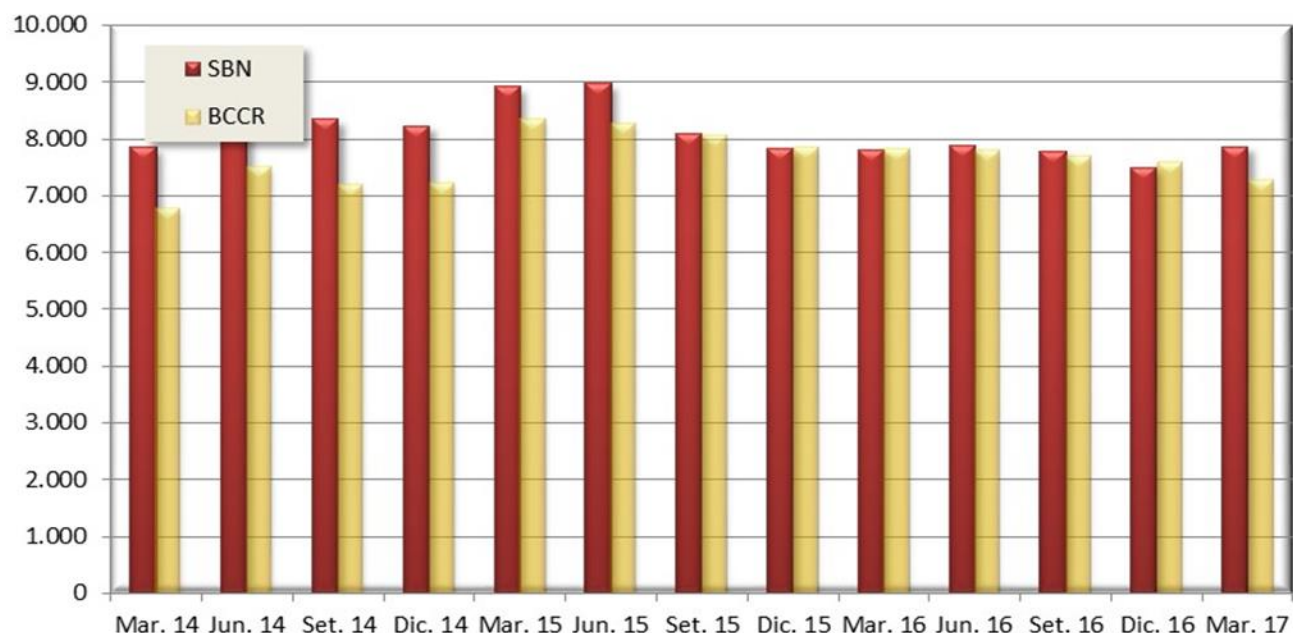
En este contexto, en los balances de situación del Sistema Bancario Nacional se observó un incremento en las reservas netas de EUA\$360,5 millones respecto a diciembre 2016, producto del aumento neto en las reservas de los bancos comerciales por EUA\$660,4 millones, el cual se explica por un incremento de activos por EUA\$313,9 millones y una disminución de los pasivos de corto plazo de EUA\$346,5 millones. Este incremento fue contrarrestado por la reducción de los activos de reserva del BCCR por EUA\$299,9 millones.

Como resultado del aumento en la captación de moneda extranjera, los agentes bancarios utilizaron parte de estos recursos para cancelar pasivos en moneda extranjera con el exterior y aumentar sus activos externos.

Este cambio en la preferencia de los agentes económicos en sus operaciones de ahorro y crédito, se manifestó en presiones cambiarias que motivaron la intervención del BCCR en el mercado para evitar fluctuaciones violentas del tipo de cambio lo que, aunado a la venta neta de divisas para atender requerimientos del Sector Público, explica la caída de los activos de reserva del Ente Emisor.

Al término de marzo 2017, el saldo de los activos de reserva en poder del Banco Central ascendió a EUA\$7.273,8 millones y representó 12,3% del PIB estimado en el Programa Macroeconómico 2017-2018, este monto equivale a 5,8 meses del valor de las importaciones de mercancías del régimen definitivo estimadas para el 2017 y 1,6 veces la base monetaria.

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



Fuente: Banco Central de Costa Rica

Durante el I trimestre 2017, el resultado neto en ventanilla de los intermediarios financieros autorizados para realizar operaciones cambiarias cerró con un déficit de EUA\$96,8 millones, el cual fue 23,1% menor al déficit presentado en el último trimestre del año anterior (EUA\$125,9 millones). A pesar de esta reducción en el déficit, el resultado observado contrasta con el superávit en el I trimestre del año previo de EUA\$249,4 millones.

A partir del análisis de algunos de los indicadores monetarios, se observó que la riqueza financiera total¹³ presentó un ligero aumento en la dolarización en el mercado interno dado que el componente pasó de representar 28,0% al cierre del 2016 a un 29,0% en el primer trimestre 2017.

Adicionalmente, hubo un incremento en las expectativas promedio de los agentes económicos de variación del tipo de cambio al pasar de un 2,2% en diciembre 2016 a un 2,8% a marzo 2017, según la encuesta mensual sobre expectativas de inflación y tipo de cambio que realiza el Banco Central.

¹³ Incluye la liquidez total en moneda extranjera más la captación del BCCR y del gobierno central en el mercado interno.

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

En el primer trimestre del 2017 el déficit de cuenta corriente ajustado por estacionalidad fue de EUA\$545 millones, resultado que implicó un incremento de EUA\$55 millones con respecto al trimestre previo. Este comportamiento se debió, en mayor medida, al deterioro en el déficit de la cuenta comercial de bienes por EUA\$36 millones y a la reducción del balance superavitario de la cuenta de servicios por EUA\$61 millones. Estos efectos fueron parcialmente compensados por la disminución en el desbalance del ingreso primario por EUA\$15 millones y por el incremento en el superávit de la cuenta de ingreso secundario de EUA\$27 millones.

El resultado de la cuenta de bienes se asocia a un aumento de las compras externas de 1,5% respecto al trimestre previo, el cual más que duplicó el incremento de las exportaciones (0,8%) e implicó un deterioro en el déficit comercial de 3,1%. Por su parte, el superávit en la cuenta de servicios bajó con respecto al último trimestre del año anterior, esto a pesar del incremento en el rubro de viajes. Lo anterior fue explicado por el efecto combinado de una caída en las exportaciones (EUA\$30 millones) y un incremento de las importaciones (EUA\$31 millones), éstas últimas asociadas a mayores pagos por el uso de propiedad intelectual y otros servicios empresariales.

El ingreso primario continuó siendo deficitario y acorde con el nivel de endeudamiento público y privado del país; sin embargo, éste se redujo con respecto al trimestre anterior en 2,1%, principalmente por la mayor renta recibida de los ahorros por parte de residentes en el exterior, mientras que el superávit del ingreso secundario aumentó en 26,3%. En conjunto estos movimientos mitigaron el incremento en el déficit de cuenta corriente en EUA\$42 millones.

Cuadro 4. Costa Rica: Balanza de pagos con componentes ajustados por estacionalidad
Millones de EUAS

	2016				2017
	I	II	III	IV	I
CUENTA CORRIENTE	-483	-551	-530	-490	-545
A. Bienes	-994	-1.252	-1.113	-1.168	-1.204
Exportaciones FOB	2.447	2.574	2.553	2.595	2.616
Importaciones CIF	3.441	3.826	3.665	3.762	3.820
B. Servicios	1.272	1.278	1.262	1.323	1.262
Exportaciones	2.119	2.156	2.170	2.247	2.218
Importaciones	847	878	908	925	956
C. Ingreso Primario	-884	-696	-802	-746	-730
Crédito	61	78	65	61	93
Débito	945	774	867	807	823
D. Ingreso Secundario	123	119	123	101	127
Crédito	230	230	231	218	241
Débito	107	111	108	117	113

Fuente: Banco Central de Costa Rica

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.