

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

División Económica

MARZO 2017

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

Cuarto trimestre 2016¹

En el cuarto trimestre del 2016 la actividad económica, medida con la tendencia ciclo del Producto Interno Bruto (PIB) real, creció a una tasa anualizada de 3,6%, reflejo de una mayor demanda externa así como de la contribución positiva del consumo final, tanto de los hogares como del Gobierno.

Por su parte, la balanza de pagos registró un endeudamiento neto equivalente a 1,2% respecto al PIB anual del 2016, 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\$88 millones.

1. PRODUCCIÓN²:

La actividad económica en el cuarto trimestre creció 3,6%, resultado que se asocia a la evolución de la demanda externa (6,8%) que mantiene el dinamismo mostrado durante el año, el que está asociado a una mayor colocación de equipo e implementos médicos, banano, piña³, así como de las exportaciones de servicios (5,9%), en especial los relacionados con viajes y servicios empresariales⁴.

El consumo final de los hogares fue impulsado por la mejora en el ingreso disponible real⁵, y por el acceso al financiamiento bancario por medio de préstamos para consumo (10,8%)⁶. Por tipo de productos, destacó el consumo de servicios inmobiliarios, de alojamiento y comidas, a lo que se sumó el de bienes de origen importado (alimenticios, textiles y farmacéuticos) así como manufacturados (jabones detergentes y preparados de tocador, bebidas a base de malta).

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.

³ En el 2015 la actividad agropecuaria se contrajo por los efectos adversos sobre la producción del Fenómeno El Niño Oscilación Sur.

⁴ Dentro de los servicios empresariales se encuentran los administrativos y de apoyo a empresas, además de consultorías en gestión financiera.

⁵ El ingreso disponible reflejó el impacto positivo del crecimiento de la producción así como en la ganancia en los términos de intercambio (2,3%).

⁶ Variación trimestral anualizada.

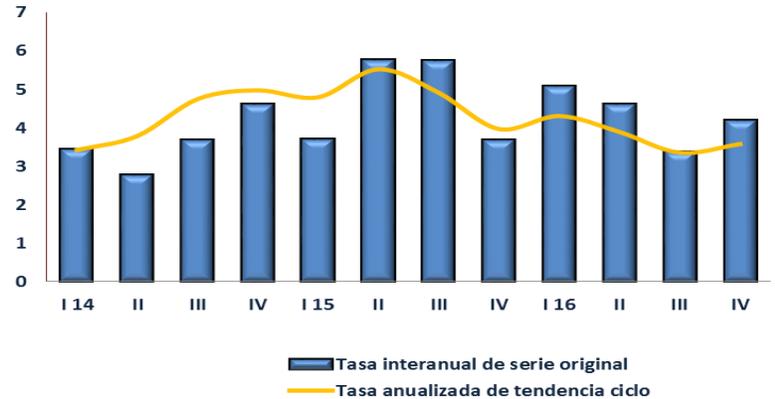
El gasto de consumo final de Gobierno creció 3,4%, como resultado de un aumento en el empleo público y en la compra de bienes y servicios, lo que obedece en parte a la flexibilización en la política de contratación⁷ que permitió llenar plazas vacantes en instituciones como el Ministerio de Educación Pública, Ministerio de Seguridad Pública y Ministerio de Salud⁸, entre otros, además de la contratación de especialistas en salud realizada por la Caja Costarricense del Seguro Social.

La formación bruta de capital fijo se incrementó 0,9%, lo que se explica por un mayor gasto en inversión en obras privadas (residenciales y no residenciales), coherente con la evolución observada en la industria de la construcción. Este comportamiento fue atenuado por la reducción de la inversión en bienes de capital de origen importado relacionado con equipo para la generación eléctrica, maquinaria industrial y pesada y autobuses.

En el trimestre en comentario, la variación de existencias mostró una participación con respecto al PIB de 2,1% denotando con ello un proceso de reposición de inventarios por parte de las empresas.

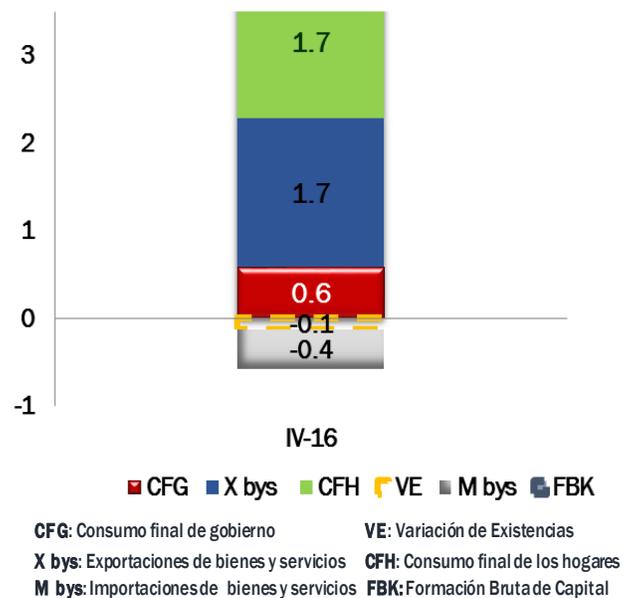
Finalmente, las importaciones de bienes y servicios aumentaron 0,3%, desacelerando el crecimiento en cerca de 6 p.p con respecto a lo observado el trimestre previo (7,4%). Este comportamiento se asocia principalmente a la evolución del volumen importado de

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



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Gráfico 2
Contribución al crecimiento del PIB
Aporte porcentual a la tasa de variación de la serie de tendencia ciclo



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

⁷ Esta situación se presentó en la segunda parte del año.

⁸ Particularmente, para atender las emergencias derivadas del Chikungunya y el Zika.

hidrocarburos así como de las compras de insumos vinculados con la industria eléctrica y electrónica y del plástico.

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

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

/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 crecimiento del cuarto trimestre está sustentado en las actividades de servicios empresariales y comunicación así como en la producción de las empresas del régimen especial de la manufactura y la industria agropecuaria; la mayor parte impulsadas por la evolución de la producción destinada al mercado externo. Por su parte, el desempeño de la industria de información y comunicaciones se mantiene explicado por la mayor demanda de servicios de telefonía celular e internet.

Finalmente, la construcción creció 33% evidenciando una recuperación con respecto a lo observado en el primer semestre del año cuando se redujo 15,5%. Lo anterior se explica por el desempeño positivo en proyectos residenciales y no residenciales⁹ toda vez que la construcción con destino público mantiene la evolución negativa de periodos previos.

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

	2016			
	I	II	III	IV
PRODUCTO INTERNO BRUTO	4,3	3,9	3,4	3,6
Agricultura, silvicultura y pesca	7,8	7,5	5,9	6,7
Industria manufacturera	8,1	5,6	1,3	0,2
Construcción	-24,0	-6,9	20,2	33,6
Comercio y reparación de vehículos	4,5	4,9	5,0	5,6
Transporte y almacenamiento	6,9	4,9	0,3	2,0
Información y comunicaciones	8,7	7,1	6,1	8,2
Actividades financieras y de seguros	7,9	7,0	5,2	4,9
Actividades profesionales, científicas, técnicas, admin	8,2	7,5	6,0	9,3
Resto /2	2,5	2,3	1,2	0,8

/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 PAGOS¹⁰:

En el periodo octubre-diciembre del 2016 el endeudamiento neto del país alcanzó 1,2% como proporción del producto interno bruto (similar al de igual lapso del año anterior). Los requerimientos netos de ahorro externo se relacionaron principalmente con el ingreso primario¹¹, derivado de una mayor retribución a los factores de producción. Por su parte, existió un equilibrio entre el balance de bienes y la cuenta de servicios e ingreso secundario¹².

El detalle de la cuenta de bienes, una vez incorporados los ajustes metodológicos de balanza de pagos, reflejó un déficit de EUA\$1.528 millones, inferior en 5,6% al observado en igual trimestre del año previo. El valor de las ventas externas de bienes se incrementó un 8,5% (mayores aportes de instrumentos y suplementos médicos y dentales, equipo de irradiación, electrónico, médico y terapéutico, banano, piña, otras frutas y legumbres). Por su parte, el valor de las compras externas de bienes creció 2,7%; con una factura petrolera levemente superior a la observada en igual período en el 2015 (2,7%)¹³. En tanto, el resto de importaciones de bienes registró un crecimiento de 2,8%.

El superávit de la cuenta de servicios creció 3,0%; producto del buen desempeño de las exportaciones por concepto de apoyo empresarial (11,3%), y viajes (5,3%), actividades que mostraron 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 egresos por viajes de costarricenses al exterior.

El ingreso primario registró mayores erogaciones 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 los intereses, como consecuencia del mayor endeudamiento neto de los sectores público y privado.

Por su parte, el ingreso secundario presentó cambios significativos respecto al mismo periodo del 2015, por un lado una disminución en los impuestos recaudados por el Ministerio de Hacienda por operaciones con no residentes (11,1%), por otro lado, las remesas de trabajadores recibidas por los residentes disminuyeron 2,5%, mientras que las canalizadas al exterior aumentaron un 6,8%. Estos resultados reflejan el menor crecimiento de los principales socios comerciales y el buen desempeño de la actividad económica local.

¹⁰ Este apartado hace referencia a tasas de variación interanuales, a menos que se indique otra cosa.

¹¹ Ingreso primario incluye la remuneración a los factores tales como trabajo y capital, en forma de salarios, utilidades sobre las inversiones e intereses.

¹² Ingreso secundario incorpora remesas personales, así como donaciones, impuestos, cargos y beneficios de la seguridad social e indemnizaciones de seguros

¹³ La factura petrolera ascendió a EUA\$254,0 millones. La cantidad de barriles importados disminuyó un 8,6%, en tanto, el valor unitario medio del barril del producto combinado de importación fue mayor al pasar de EUA\$53,4 en el cuarto trimestre del 2015 a EUA\$59,9 en el 2016.

En el IV trimestre, los ingresos netos de la cuenta financiera, públicos y privados, alcanzaron EUA\$615 millones, cifra inferior a la del mismo lapso del año previo, esto explicado, principalmente, por la reducción en los flujos al sector privado por EUA\$272 millones, esto a pesar de un nivel de pasivos de inversión directa, que alcanzó EUA\$702 millones (EUA\$770 en el IV-2015).

El sector público registró un mayor endeudamiento neto, principalmente por desembolsos más altos al gobierno central, canalizados principalmente a infraestructura hospitalaria y programas de desarrollo eléctrico y energía renovable. Por su parte, en el sector privado destacó el hecho de que las sociedades de depósito incrementaron los activos en el exterior y el financiamiento proveniente de no residentes fue menor; estos movimientos contrastan con lo acontecido en igual lapso del año previo y conllevaron a que el endeudamiento neto de las sociedades de depósito en el IV trimestre fuera de EUA\$79,7 millones mientras que en similar período del 2015 fue EUA\$272,7 millones.

Por su parte, el sector privado no financiero aumentó sus activos en el exterior, principalmente en la figura de moneda y depósitos. Los flujos de inversión directa se canalizaron al sector manufactura (49,2%), al de servicios y comercio (39,3%) y a actividades relacionadas con el turismo actividades inmobiliarias (15,9%); estos recursos (1,4% como proporción del PIB) permitieron financiar parcialmente el déficit de la cuenta corriente.

En el IV trimestre del 2016 los activos de reserva registraron una disminución de EUA\$88 millones,¹⁴ de esta forma, al cierre del año, el saldo de activos externos representó un 13,2% del producto interno bruto previsto en el Programa Macroeconómico.

¹⁴ La caída a partir de la variación del saldo es EUA\$125,4 millones; esto es sin ajustes metodológicos por cambios en precios y tipos de cambio, principalmente.

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

	2015	2016 ^{1/}
I Cuenta corriente (A+B+C+D)	-679	-694
A. Bienes	-1.619	-1.528
Exportaciones FOB	2.341	2.540
Importaciones CIF	3.960	4.069
De los cuales: Hidrocarburos	247	254
B. Servicios	1.388	1.430
De los cuales: Viajes	684	707
C. Ingreso Primario	-595	-706
D. Ingreso Secundario	146	110
II Cuenta de Capital	9	21
Préstamo neto (+) / Endeudamiento neto (-) (I+II)	-671	-673
III Cuenta financiera (sin cambio en RIN)	-772	-615
Sector Público	-152	-266
Sector Privado	-621	-349
De los cuales: Inversión Directa Neta	-674	-648
Activos de Inversión Directa	96	54
Pasivos de Inversión Directa	770	702
IV Errores y emisiones	-313	-30
V Activos de Reserva (I+II-III+IV) ^{2/}	-212	-88
Partidas informativas		
Endeudamiento Neto / PIB	-1,2%	-1,2%
Cuenta Corriente / PIB	-1,2%	-1,2%
Cuenta Comercial / PIB	-3,0%	-2,7%
Balance de Servicios / PIB	2,5%	2,5%
Balance de Ingreso Primario / PIB	-1,1%	-1,2%
Cuenta financiera / PIB	-1,4%	-1,1%
Pasivos de Inversión directa / PIB	1,4%	1,2%
Saldo RIN / PIB	14,3%	13,2%

1/ Datos preliminares.

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

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

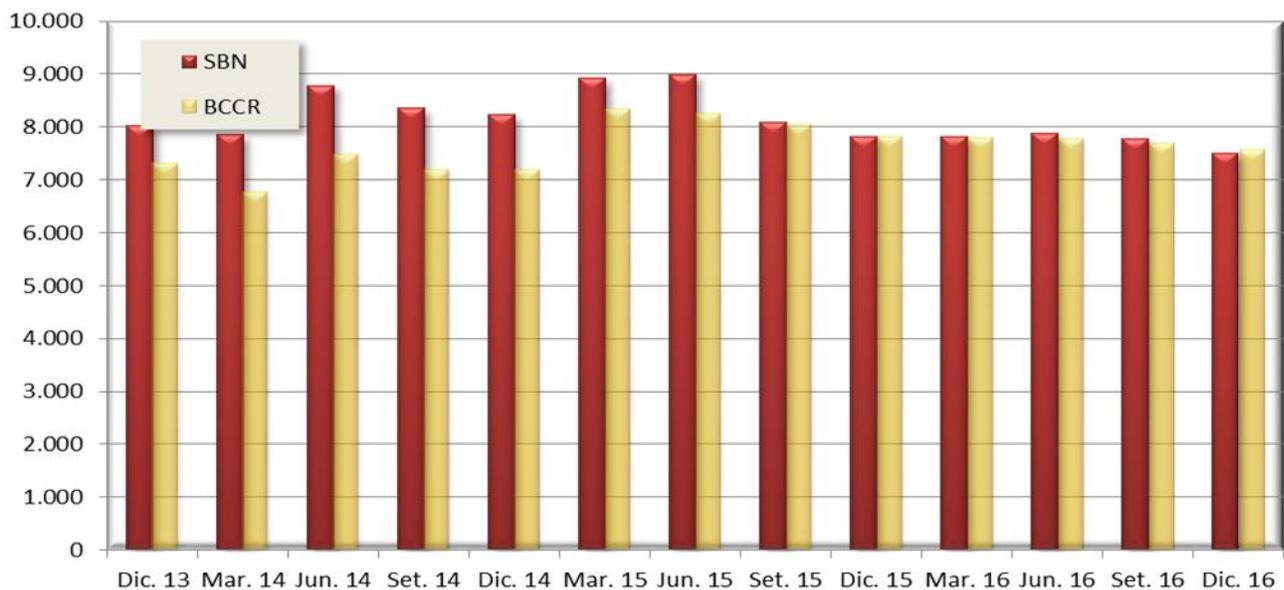
2.1 ACTIVOS DE RESERVA Y MERCADO CAMBIARIO.

Las reservas internacionales netas del sistema bancario nacional al cierre del 2016 registraron un saldo de EUA\$7.498,6 millones, producto de activos por EUA\$9.069,5 millones y de pasivos por EUA\$1.570,9 millones.

En este contexto, en los balances de situación del Sistema Bancario Nacional y del Banco Central, se observó una disminución en las reservas netas de EUA\$283,5 millones respecto a Setiembre 2016, de las cuales el 44,2% (EUA\$125,4 millones) es explicado por una caída de los activos de reserva del Banco Central y el restante 55,8% (EUA\$158,1 millones) por una disminución en las reservas netas del Sistema Bancario Nacional. En este último caso, los bancos comerciales registraron aumentos en sus pasivos externos de corto plazo (EUA\$125,8 millones) así como una disminución de sus activos externos (EUA\$32,4 millones).

Al término de diciembre 2016, el saldo de los activos de reserva en poder del Banco Central ascendió a EUA\$7.573,8 millones y representó un 13,2% del PIB estimado en el Programa Macroeconómico 2017-2018, este monto representa 6,6 meses del valor de las importaciones de mercancías del régimen definitivo estimadas para el año 2016 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

En el 2016, el resultado neto en ventanilla de los intermediarios financieros autorizados para realizar operaciones cambiarias cerró con un superávit de EUA\$68,6 millones, inferior al superávit observado en el 2015 por EUA\$1.225,4 millones. A partir del análisis de algunos de los indicadores monetarios, se observó que la riqueza financiera total¹⁵ reflejó algún grado de dolarización en el mercado interno dado que el componente pasó de representar un 27% en el I semestre del 2016 a un 28,1% en la segunda parte del año¹⁶. Ese incremento en moneda extranjera por parte de los agentes económicos se debió principalmente a:

1. El Gobierno acudió al financiamiento en moneda extranjera en el mercado local, ante la falta de colocación de títulos en los mercados internacionales.
2. Otro factor que podría haber influido en este comportamiento, es el aumento en las expectativas de tipo de cambio del dólar, según la encuesta mensual sobre expectativas de inflación y tipo de cambio que realiza el Banco Central, mientras que en diciembre 2015 la expectativa fue de 1,7% en el 2016 pasó a 2,2%.

Lo anterior evidenció una mayor preferencia por divisas reflejada en un mayor crecimiento interanual en la riqueza financiera en moneda extranjera que pasó de 7,3% en el I semestre a 17,5% en el II semestre; en tanto que la tasa de crecimiento interanual media de la riqueza financiera en moneda nacional pasó de 11,5% en el I semestre a 8,9% en el segundo semestre.

En el IV trimestre 2016, el resultado neto en ventanilla de los intermediarios financieros registró un déficit de EUA\$123,8 millones (EUA\$192,4 millones en el trimestre previo). Influyó en este resultado la mayor demanda media diaria, la cual fue superior en EUA\$6 millones a la oferta media por día hábil. En este contexto, el tipo de cambio promedio en MONEX mostró un aumento con respecto al trimestre previo al ubicarse en ₡554,90 (₡551,9 en III trimestre). Esta variable presentó una menor volatilidad, con un coeficiente de variación y una desviación estándar de 0,28% y ₡1,53 (0,38% y ₡2,07 en el trimestre previo), respectivamente.

¹⁵ Incluye la liquidez total en moneda extranjera más la captación del BCCR y del gobierno central en el mercado interno.

¹⁶ Con información del BCCR, otras sociedades de depósitos bancarias y el resto de otras sociedades de depósito al 31 de diciembre 2016

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

Cifras preliminares al cuarto trimestre del 2016 indican que el déficit de cuenta corriente ajustado por estacionalidad fue EUA\$574 millones, el cual mostró un incremento con respecto al trimestre anterior de EUA\$186 millones. Este resultado obedeció, en mayor medida, al aumento en el desbalance de la cuenta comercial de bienes y del ingreso primario por EUA\$119 millones y EUA\$27 millones en cada caso. Aunado a lo anterior, los balances de servicios y de ingreso secundario, tradicionalmente superavitarios, mostraron una desmejora en el superávit de EUA\$20 millones en ambos casos.

El mayor déficit de la cuenta de bienes se asocia a un incremento en las importaciones superior al observado en las exportaciones de EUA\$169 millones y EUA\$50 millones, respectivamente. El ingreso primario continuó siendo deficitario y acorde con el mayor endeudamiento del sector público y privado del país.

La cuenta de servicios y de ingreso secundario fueron superavitarias en EUA\$1.287 millones y EUA\$104 millones en cada caso, no obstante, el superávit en ambas cuentas se redujo con respecto al trimestre previo en 1,6% y 16,1% respectivamente, lo que contribuyó a la desmejora en el desbalance de la cuenta corriente. En la cuenta de servicios destacó la caída en las exportaciones de servicios por EUA\$32,7 millones, explicado principalmente por la disminución en el rubro de viajes, mientras que las importaciones de servicios cayeron en EUA\$12,4 millones. En el ingreso secundario se observó una disminución en las transferencias recibidas del exterior por EUA\$11 millones y un incremento en las transferencias enviadas al resto del mundo por EUA\$9 millones.

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

	2016			
	I	II	III	IV
CUENTA CORRIENTE	-343	-566	-388	-574
A. Bienes	-963	-1.289	-1.066	-1.185
Exportaciones FOB	2.438	2.566	2.549	2.599
Importaciones CIF	3.401	3.855	3.615	3.784
B. Servicios	1.213	1.278	1.308	1.287
Exportaciones	1.978	2.068	2.139	2.106
Importaciones	765	789	831	819
C. Ingreso Primario	-716	-676	-754	-781
Crédito	66	83	74	66
Débito	782	759	828	847
D. Ingreso Secundario	123	120	125	104
Crédito	229	229	229	218
Débito	106	110	104	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.