

ANÁLISIS TRIMESTRAL DE LA ECONOMÍA

II TRIMESTRE DEL 2021

*Juan Robalino
Rudolf Lücke
David Navarro*

1. RESUMEN EJECUTIVO

El entorno macroeconómico esperado durante el 2021 se considera en esencia volátil, producto de los constantes cambios experimentados en la evolución de la actual pandemia por COVID-19 que tiene impacto en la economía nacional e internacional. En términos generales, se espera que continúe la recuperación paulatina de la economía. No obstante, la presencia de una “tercera ola” de infecciones en el país, la aplicación de restricciones sanitarias para la contención de la propagación del virus SARS-CoV-2 a nivel nacional, la velocidad del proceso de vacunación, así como la evolución en las negociaciones del préstamo solicitado al Fondo Monetaria Internacional y otras medidas de política de potencial impacto similar generan un alto nivel de incertidumbre en lo que pasará en la economía durante lo que resta del año.

Para el último trimestre de 2020, se registró una caída del 2,7% del PIB, la cual, pese a mostrar aún una tendencia negativa en su crecimiento, su magnitud es menor a la experimentada en el tercer trimestre de ese mismo año. Para el primer trimestre de 2021, se observa un crecimiento mayor, pues el Índice Mensual de Actividad Económica al mes de marzo se ubica en niveles similares a la situación pre-pandemia (finales del año 2019), mostrando un crecimiento interanual al primer trimestre del 2021 de 2,8%.

En cuanto al comportamiento de los componentes de la producción, el consumo privado fue el más afectado durante el 2020, siendo también las exportaciones de servicios otro sector que experimentó un impacto negativo de importancia. Con respecto a actividades productivas, las más afectadas correspondieron al turismo, los servicios de alojamiento y restaurantes, con resultados negativos; esto a pesar de que se mostraron ligeras mejoras durante el último trimestre del año.

En el mercado laboral, el nivel de ocupación sigue en una etapa de recuperación, aunque esta ha mostrado una reducción en el ritmo con que lo hace. También es importante destacar que los niveles de recuperación no han sido homogéneos por sector de la economía, siendo el primario el que ha experimentado una recuperación casi completa, mientras que en comercio y servicios se mantiene aún rezagado.

Este fenómeno también se aprecia al desagregar por nivel de calificación, en donde el nivel de trabajo no calificado ha superado levemente el nivel de empleo experimentado en el momento previo a la propagación de la pandemia, mientras que se observa un proceso de estancamiento en la recuperación en el empleo calificado. A su vez, al desagregar por actividad productiva, mientras la actividad de agricultura, ganadería y pesca muestran una recuperación casi completa, la de hoteles y restaurantes ha mostrado un comportamiento errático que se traduce a una recuperación mucho más lenta.

A nivel de precios, se dio una disminución durante el primer trimestre de 2021 del -0,05%. Para el primer trimestre, se estimó un crecimiento del 0,6%, pero este fue de 0,47%. Para el segundo trimestre de ese mismo año, se estimó un crecimiento aproximado del 0,02%.

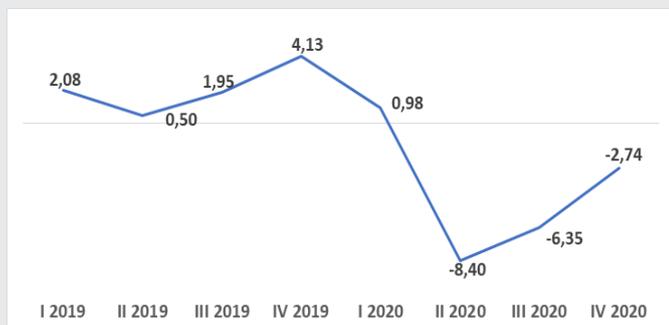
La tasa básica pasiva (TBP) ha mantenido desde el último trimestre de 2020 y hasta la fecha una tendencia a la baja, que se mantiene dentro del rango medio del 3,5%. Por su parte, la tasa pasiva de la banca pública es la que ha tenido la menor tendencia a la baja para ese mismo período, aunque esta es la más baja de todos los intermediarios financieros contemplados para el cálculo de la TBP.

2. PRODUCCIÓN NACIONAL

2.1 CRECIMIENTO ECONÓMICO TRIMESTRAL EN EL 2020

El comportamiento de la producción nacional (ver gráfico 1) muestra la presencia de un decrecimiento interanual a partir del primer trimestre de 2020, y que persiste durante el resto del año. El impacto negativo se dio principalmente producto de una baja en el consumo, asociado principalmente a la presencia de la pandemia y a las medidas sanitarias aplicadas para contener la propagación del virus SARS-CoV-2, que terminaría afectando al comercio y la prestación de servicios (principalmente los asociados con el turismo). No obstante, este decrecimiento se ha dado a un ritmo menor con el paso del tiempo, pasando de una caída del producto interno bruto (PIB) del 8,4% para la primera mitad del año anterior, a una del 2,74% para su cierre, lo que es reflejo de la presencia de una recuperación lenta, asociada a una reducción de las medidas sanitarias de cierre y una apertura al sector externo.

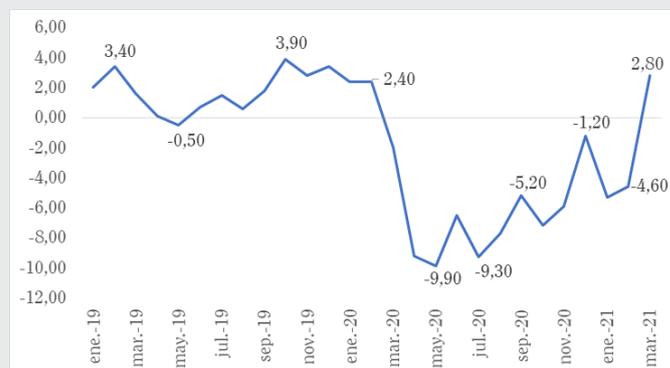
GRÁFICO 1
TASA DE VARIACIÓN INTERANUAL DEL PIB TRIMESTRAL
(I 2019 - IV 2020)



Fuente: Elaboración propia con datos del Banco Central de Costa Rica (BCCR)

El índice mensual de actividad económica, que ofrece información más actualizada y con mayor periodicidad, mostró niveles de decrecimiento interanual significativos durante los meses de abril y julio de 2020. Este comportamiento negativo se ha venido reduciendo durante los últimos 12 meses, mostrando una fuerte recuperación en diciembre del 2020 y un crecimiento interanual positivo para marzo de 2021. Sin embargo, esto no es suficiente para compensar las caídas de los primeros meses, y sugiere que para el primer trimestre del año los niveles de producción probablemente todavía sean negativos.

GRÁFICO 2
TASA DE VARIACIÓN INTERANUAL DEL ÍNDICE MENSUAL DE ACTIVIDAD
ECONÓMICA
(ENERO 2019-FEBRERO 2021)



Fuente: Elaboración propia con datos del Banco Central de Costa Rica (BCCR)

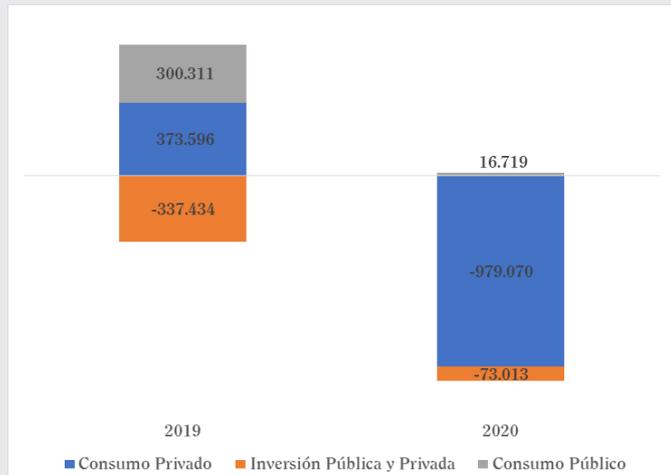
2.2 EVOLUCIÓN DE LOS COMPONENTES DEL PIB EN EL 2020

Al observar el comportamiento de la producción del país por componentes del PIB (ver gráfico 3), se puede apreciar una caída en el nivel de consumo real de los hogares, pasando de un crecimiento interanual superior a los 373 mil millones de colones a lo largo del año 2019, a una caída en el acumulado del consumo privado a lo largo del 2020 por el monto de 979 mil millones (es decir del -4,24%). Este corresponde al componente que explica mayoritariamente la caída del Producto Interno Bruto durante el año anterior.

La inversión continúa pasando por un proceso de decrecimiento real, mostrando una caída del gasto por aproximadamente 337 mil millones de colones para el año 2019 y de 73 mil millones para el año 2020 (que corresponde a un crecimiento interanual acumulado de -1,23% en el 2020). El comportamiento negativo en este componente de la producción se presentaba previo a la propagación de la pandemia (teniendo tasas de crecimiento interanual negativas desde mediados de 2018), y se ha explicado principalmente por el comportamiento del sector construcción.

El gasto del Gobierno es el único rubro que contribuyó de manera positiva en el crecimiento de la economía durante ese período. Pese a ello, los datos muestran una reducción importante en el monto y el ritmo del crecimiento de la contribución del Estado respecto al año previo. Mientras en al cierre el 2019, el gasto público creció por el monto aproximado de 300 mil millones de colones (que equivale a un crecimiento interanual del 5,32% como acumulado durante el año), para el 2020, el crecimiento interanual fue poco más de 16,8 mil millones de colones (es decir, del 0,28% como acumulado al cierre del año).

GRÁFICO 3.
APORTE DEL CONSUMO, LA INVERSIÓN Y EL GASTO PÚBLICOS A LA DEMANDA INTERNA TOTAL (MILLONES DE COLONES) (IV 2019-IV 2020)



Fuente: Elaboración propia con datos del Banco Central de Costa Rica (BCCR)

En cuanto al sector externo, se observa un menor dinamismo de la demanda. Esto se aprecia en el gráfico 4, donde las exportaciones totales muestran un crecimiento del 2,14% en el 2019 y un decrecimiento de 10,18% para el 2020. Es importante acotar que este efecto se explica principalmente por el comportamiento de las exportaciones en servicios, siendo las más afectadas dada la caída en la demanda de servicios de transporte y otros asociados al turismo, como producto de la pandemia. Mientras en el 2019 se dio un crecimiento en las exportaciones en este rubro (4,13%), durante el 2020 el decrecimiento fue de 25,95%. En cuanto al mercado de bienes, las exportaciones reflejaron un crecimiento del 1,60%, aunque este fue proporcionalmente menor al experimentado para el 2019 (2,98%).

GRÁFICO 4
CRECIMIENTO INTERANUAL DE LAS EXPORTACIONES SEGÚN BIENES Y SERVICIOS (IV 2019 – IV 2020)



Fuente: Elaboración propia con datos del Banco Central de Costa Rica (BCCR)

La inversión extranjera directa se ha contraído en un 23% durante los últimos 12 meses, generando de esta manera un menor ingreso de divisas (cerca de 625 millones de dólares). Esta tendencia a la baja se venía presentando en trimestres previos a la pandemia, tal como se aprecia en el gráfico 5.

GRÁFICO 5
INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA EN MILLONES DE DÓLARES (2019 Y 2020)



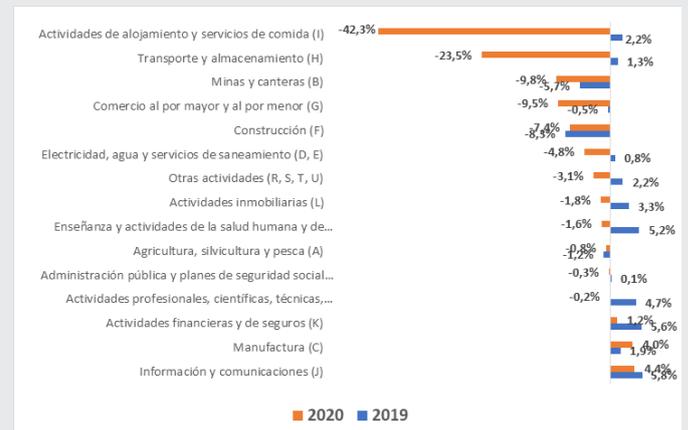
En los últimos doce meses, entre diciembre del 2019 y diciembre del 2020, los ingresos de divisas por inversión extranjera directa se redujeron en un 23%.

Fuente: Elaboración propia con datos del Banco Central de Costa Rica (BCCR)

2.3 EVOLUCIÓN DE LAS ACTIVIDADES ECONÓMICAS EN EL 2020

Al desagregar el crecimiento del PIB por actividad económica y comparar el comportamiento del acumulado al cuarto trimestre de 2020 con el periodo respectivo en el 2019 (ver gráfico 6), se puede apreciar que, salvo tres excepciones, se mostró un crecimiento negativo por actividad (cuando en el año previo la mayoría de las actividades mostraron un crecimiento interanual positivo); y en general, todas las actividades mostraron una brecha importante respecto a su comportamiento promedio histórico o en años recientes.

GRÁFICO 6
VARIACIÓN INTERANUAL DEL VALOR AGREGADO POR ACTIVIDAD ECONÓMICA (IV 2019 – IV 2020)



Fuente: Elaboración propia con datos del Banco Central de Costa Rica (BCCR)

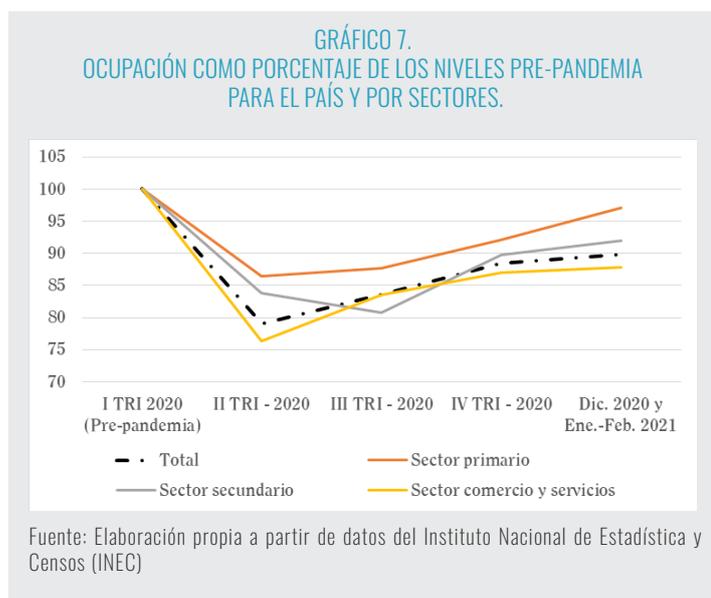
En el 2020, los sectores de información y comunicaciones y manufacturas presentaron el mayor crecimiento relativo, a tasas del 4,47% y del 4,0%, respectivamente. Estas actividades crecieron con un ritmo similar al de 2019, lo cual refleja que fueron ramas de la producción poco afectadas por la pandemia. Por el contrario, como se había resaltado previamente, las actividades de alojamiento y restaurantes y de transporte fueron las más afectadas durante el año, con tasas de crecimiento interanual del -44,1% y del -23,5%, respectivamente. Este comportamiento se explica principal-

mente por los efectos de la propagación de la pandemia y las medidas sanitarias implementadas para contrarrestarla, cuando mostraron en años previos crecimientos promedio respectivos del 5% y del 10%.

3. MERCADO LABORAL

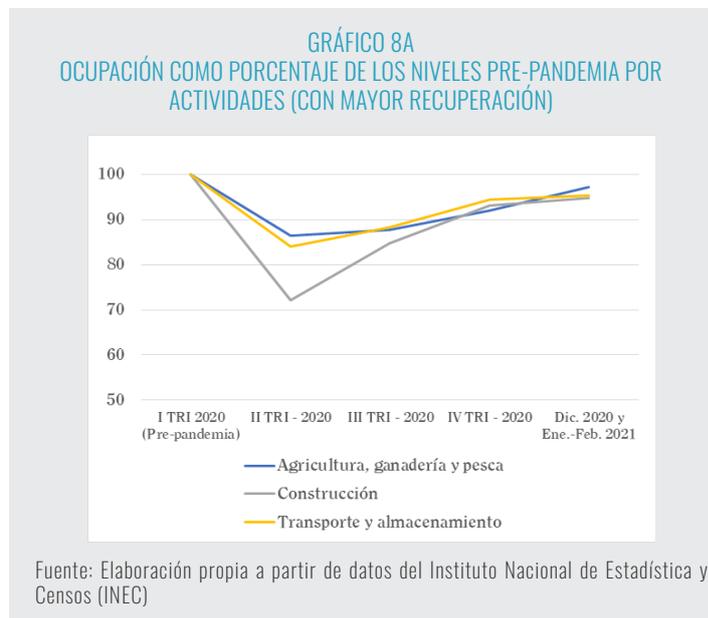
Con el objeto de explorar el comportamiento del mercado laboral en la coyuntura actual, el gráfico 7 muestra la recuperación de la ocupación, medido en puntos porcentuales y tomando como momento de referencia el primer trimestre del 2020, período previo a la propagación de la pandemia a nivel nacional. En términos generales, se observa que el total de ocupados ha mostrado una recuperación relativa, luego de caer en su punto más bajo durante el segundo trimestre de 2020, cuando la ocupación representaba un 79% del número de ocupados para el período base. No obstante, dicha recuperación parece ser lenta, dado que luego de casi un año, en el último trimestre móvil (que corresponde a diciembre de 2020 y enero y febrero de 2021), la ocupación no ha superado el 89% del número de ocupados para el primer trimestre del 2020.

Adicionalmente, a nivel de sectores, se puede observar diferencias en el proceso de recuperación. Mientras el sector primario ha alcanzado casi el nivel de empleo presente previo a la pandemia (97% del número de empleos), todavía el sector de comercio y servicios ha tenido una recuperación más lenta y se mantiene a un nivel lejano (87%) del alcanzado previo a la pandemia.

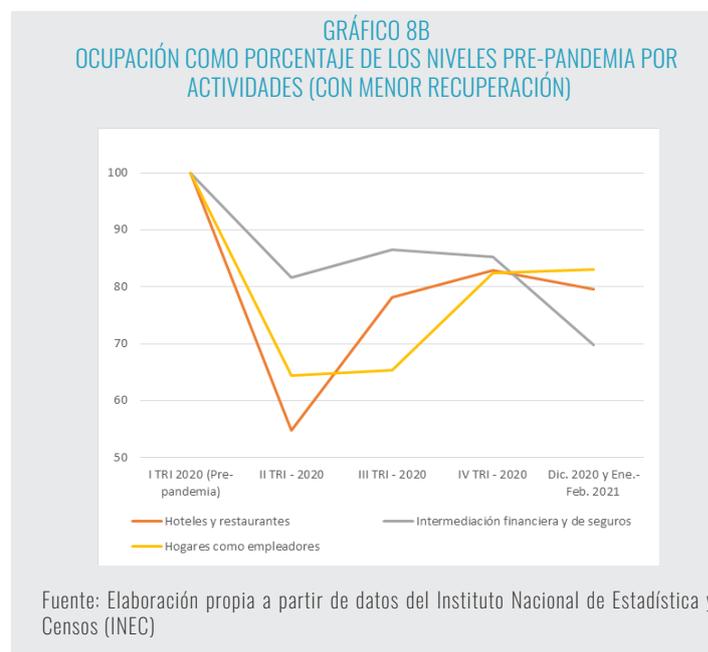


Al realizar un análisis equivalente a nivel de las actividades productivas, el gráfico 8A muestra el comportamiento de aquellas que han mostrado una mejor recuperación con la evolución de la pandemia en el país. En agricultura, gana-

dería y pesca la recuperación ha alcanzado el 97% de su nivel de empleo previo a la pandemia. Similarmente, las actividades de construcción y de transporte y almacenamiento han llegado a recuperar por encima del 95% del nivel de empleo que tenían para el primer trimestre de 2020.



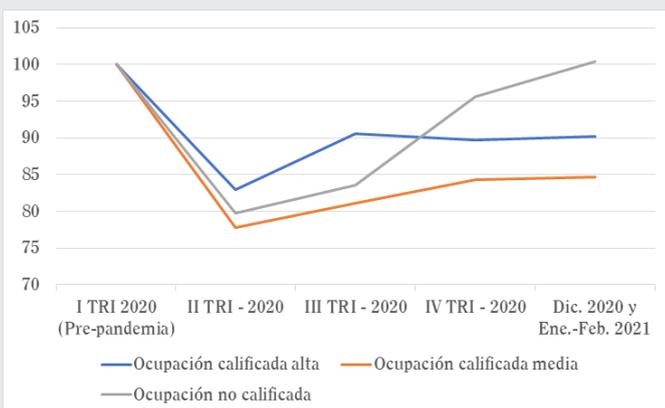
Sin embargo, aún hay actividades que siguen mostrando un gran nivel de afectación (ver gráfico 8B). La actividad de hoteles y restaurantes, si bien mostró una recuperación importante a partir del segundo trimestre de 2020, volvió a experimentar una caída a principios de 2021, para alcanzar un 79% de empleo presente previo a la propagación de la pandemia. Análogamente, pese a que representa un sector pequeño, la actividad de intermediación financiera y de seguros continúa reduciéndose en términos de ocupación. Finalmente, el nivel de ocupación para puestos de trabajo en hogares empleadores apenas ha llegado al 83% de los niveles vistos previo a la pandemia.



Visto desde la calificación del trabajo del ocupado, se puede observar que existen importantes diferencias en el proceso de recuperación entre tipos de puestos (ver gráfico 9). Para el último trimestre móvil, el número de ocupados en puesto no calificados excede inclusive el nivel de empleados presentes en el período previo a la propagación de la pandemia en el país.

Sin embargo, la recuperación de puestos en los trabajos más calificados parece haberse quedado estancada. La ocupación en trabajos medianamente calificados se ha mantenido en un nivel estable equivalente al 85% de los puestos existentes previo a la pandemia. Por su parte, los trabajos altamente calificados han sufrido incluso una caída adicional a partir del tercer trimestre de 2020.

GRÁFICO 9
OCUPACIÓN COMO PORCENTAJE DE LOS NIVELES PRE-PANDEMIA POR NIVELES DE CALIFICACIÓN.



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC)

4. PRECIOS Y TASAS

4.1 EVOLUCIÓN DE LOS PRECIOS

A partir del primer trimestre del 2020, entrado el período de propagación de la COVID-19 en el país, se presenta una disminución paulatina del índice de precios al consumidor (IPC), fenómeno que se asoció directamente con la caída del consumo privado durante ese mismo período. Durante el segundo semestre de 2020 y el primer trimestre de 2021, se ha presentado un aumento intercalado de la tasa de crecimiento de los precios, lo que genera un crecimiento interanual del 0,47%, para marzo de 2021, y un aumento acumulado del -0,05%, para el primer trimestre del mismo año. Esto corresponde a un nivel de crecimiento menor al esperado para la fecha, según estimaciones propias que eran de 0,6%.

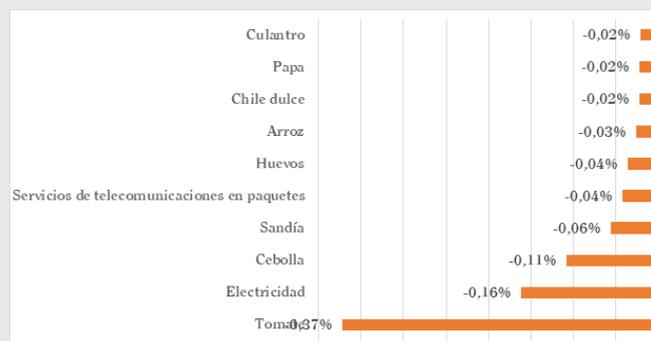
GRÁFICO 10
TASA DE VARIACIÓN DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR (ENERO 2019-ABRIL 2021)



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC)

Al desglosarse la inflación por artículo de consumo, se puede apreciar que los de mayor aporte a la baja en los precios, de forma interanual para el primer trimestre de 2021, fueron: el tomate, con una disminución del 0,37%; la electricidad, con 0,16%, y la cebolla, con 0,06%. La cebolla y la electricidad, con caídas respectivas del -0,27% y del -0,06%, coinciden como parte de los artículos que influenciaron a la baja el crecimiento del nivel de precios a nivel interanual, para el primer trimestre de 2020 (previo a la pandemia), siendo la gasolina (-0,13%) y el diésel (-0,03%) los otros dos artículos más influyentes en esa línea para el mismo período.

GRÁFICO 11
BIENES Y SERVICIOS DE MAYOR APORTE A LA BAJA EN LOS PRECIOS DURANTE EL PRIMER TRIMESTRE DEL 2021

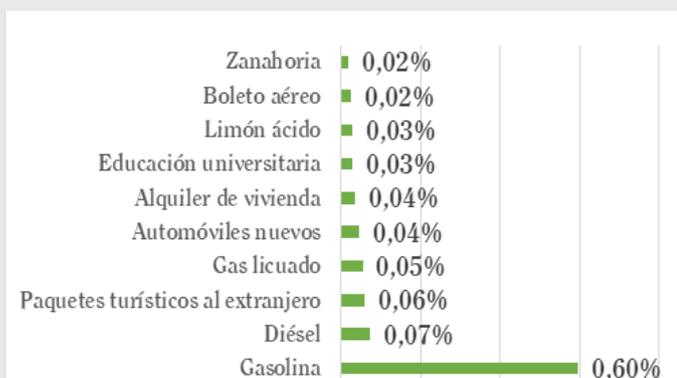


Fuente: Elaboración propia con datos del Banco Central de Costa Rica (BCCR)

Por otra parte, los principales bienes y servicios que aportaron al aumento interanual de los precios para el primer trimestre de 2021 fueron la gasolina, que experimentó un aumento del 0,60%; el diésel, que aumentó en un 0,06% y los paquetes turísticos al extranjero, con un aumento del 0,06%. Estos contrastan con los artículos más influyentes hacia el alza durante el primer trimestre de 2020, previo a

la coyuntura por la pandemia por COVID-19, que correspondieron al agua, el tomate, la educación universitaria, y la papa, con aumentos interanuales del 0,20%, el 0,12%, y el 0,10% (para los últimos dos rubros), respectivamente.

GRÁFICO 12
BIENES Y SERVICIOS DE MAYOR APORTE AL AUMENTO EN LOS PRECIOS DURANTE EL PRIMER TRIMESTRE DEL 2021



Fuente: Elaboración propia con datos del Banco Central de Costa Rica (BCCR)

4.2 EVOLUCIÓN DE LAS TASAS DE INTERÉS

La tasa básica pasiva (TBP), tal como se aprecia en el gráfico 13, mostró una disminución casi constante durante el 2020; tendencia que se ha mantenido durante el inicio de este año, pese a un leve incremento experimentado al cierre del año previo, producto del incremento de las tasas ofrecidas para depósitos de cooperativas y bancos privados. La TBP muestra un valor de alrededor de 3,5% a partir de agosto de 2020, lo que corresponde a una tasa considerablemente baja con respecto a años anteriores, lo cual responde a la baja en el resto de las tasas de mercado y la baja en la tasa de política monetaria realizada por el Banco Central desde inicios de 2020.

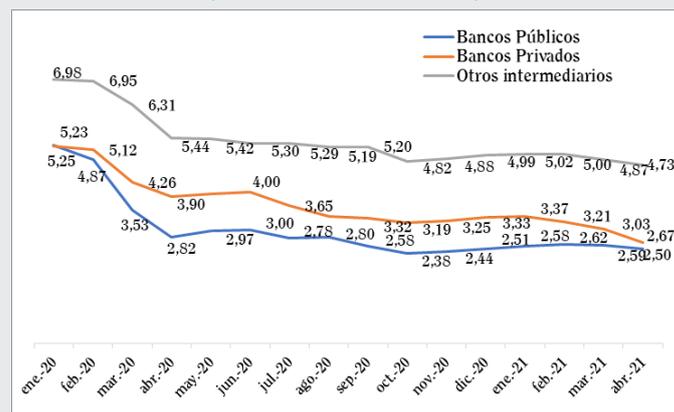
GRÁFICO 13
EVOLUCIÓN DE LA TASA BÁSICA PASIVA (ENERO 2019 - MARZO 2021)



Fuente: Elaboración propia con datos del Banco Central de Costa Rica (BCCR)

Al observar el aporte de los diferentes tipos de entidades financieras en el comportamiento de la TBP, se aprecia que la tasa pasiva de la banca del Estado ha tenido la mayor reducción en puntos porcentuales durante el periodo en estudio (ver gráfico 14). Siendo esta la tasa más baja dentro de todos los intermediarios financieros contemplados para su cálculo.

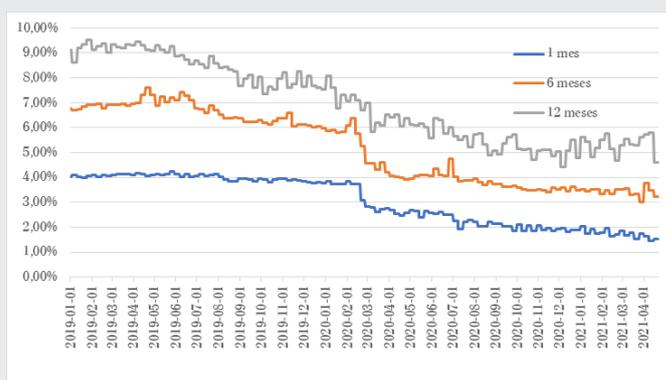
GRÁFICO 14
EVOLUCIÓN DE LAS TASAS PASIVAS PROMEDIO REGISTRADAS POR TIPO DE ENTIDAD FINANCIERA (ENERO 2020 - ABRIL 2021)



Fuente: Elaboración propia con datos del Banco Central de Costa Rica (BCCR)

Por su parte, cuando se observa el comportamiento de la evolución de la tasa pasiva para diferentes periodos de captación (a un mes, seis meses y un año), se puede apreciar un descenso importante posterior al primer trimestre del año 2020; aspecto que se refuerza aún más en las tasas de interés para plazos menores. Una interpretación de este comportamiento reside en que, conforme incrementa la incertidumbre, la liquidez se mueve a transacciones de corto plazo, por lo que tiende a presentarse un exceso de oferta en estos mismos plazos, lo que hace que su precio relativo tienda a bajar a un ritmo más acelerado que los de plazos mayores de captación.

GRÁFICO 15.
TASA DE REFERENCIA INTERBANCARIA (ENERO 2019 - ABRIL 2021)



Fuente: Elaboración propia con datos del Banco Central de Costa Rica (BCCR)