

ANÁLISIS TRIMESTRAL DE LA ECONOMÍA

I TRIMESTRE 2021

Rudolf Lücke

1. MENSAJE PRINCIPAL

El pronóstico macroeconómico de 2021 es reservado. Esto podría cambiar dependiendo de cómo evolucione la pandemia, el proceso de distribución de vacunas entre la población y las expectativas generadas por las negociaciones sobre el préstamo con el Fondo Monetario Internacional (FMI). En la medida en que se den cambios en el corto plazo, y se obtenga nueva información sobre la evolución de la economía, se realizarán revisiones a las proyecciones.

Para el año 2020, la caída en la producción fue histórica. Se observa una importante reducción en el consumo de los hogares y la exportación de servicios, principalmente turismo. Estos dos factores contribuyeron a la caída drástica en el sector de alojamiento y servicios de comida, y el sector comercio. Las exportaciones de bienes fueron afectadas, pero en un menor grado. Continúa la desaceleración de la inversión, debido a las condiciones en el sector construcción. También se observa una importante caída en la inversión extranjera directa.

En el sector fiscal, se observa una importante contención del crecimiento del gasto, sobre todo en el rubro de transferencias y remuneraciones. Sin embargo, este es el único componente del PIB que creció. Parte de este crecimiento se da por el aumento en el gasto en servicio de deuda que está concentrada localmente, cuyos intereses son substancialmente mayores. Esto, y la reducción en la recaudación de impuestos, llevaron a un aumento importante en el déficit y, por lo tanto, en la deuda del sector público.

2. PRONÓSTICO PARA EL AÑO 2021

Los resultados del pronóstico para el año 2021 se encuentran en el cuadro 1. Se espera que el crecimiento oscile entre un 1 y un 2 % del PIB. Los últimos datos del IMAE (noviembre) y del crecimiento interanual trimestral (III-2020)

que se utilizaron en el modelo, todavía no muestran señales de recuperación. Consistente con lo anterior, la caída del IMAE en diciembre, dato que salió entre el cálculo del modelo y este reporte, confirman que hay una caída del 4,7% de forma interanual. Aunque fue menor la caída que el resto de meses previos, el camino hacia la recuperación todavía no se ve claro. Los intervalos del pronóstico reportados son más altos de lo normal, ya que se considera que hay altos niveles de incertidumbre por la evolución de la pandemia, los procesos de vacunación y las repercusiones de las negociaciones del préstamo con el FMI en las expectativas.

CUADRO 1
PRONÓSTICO PARA EL 2021

	AÑO 2021
Crecimiento interanual del PIB	Entre 1% y 2%
Cambio interanual de la inflación	Entre 1,5% y 2,5%

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

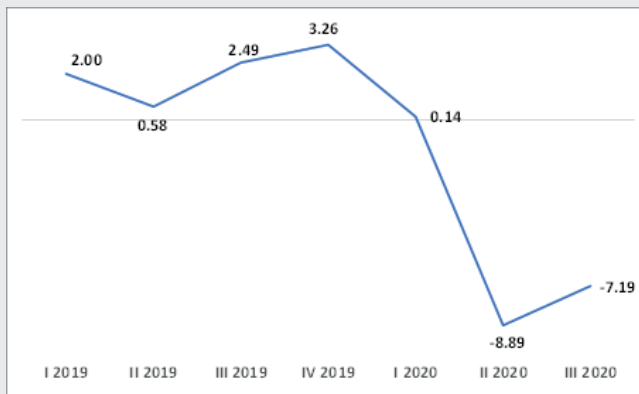
El pronóstico sobre la inflación es que estará entre un 1,5% y un 2,5%.

3. PRODUCCIÓN NACIONAL

3.1 CRECIMIENTO ECONÓMICO TRIMESTRAL EN EL 2020

El crecimiento económico durante el 2020 se caracterizó por una desaceleración muy fuerte, a partir de mediados del mes de marzo. Para el primer trimestre del 2020, ya hay muestras de una tasa de crecimiento interanual afectada por la pandemia (0,14%), la cual fue mucho menor a la esperada. Sin embargo, en el segundo trimestre del año 2020, se observa de forma contundente como el crecimiento interanual cae en 8,89%. Para el tercer trimestre, la caída alcanza un 7,19% en términos interanuales.

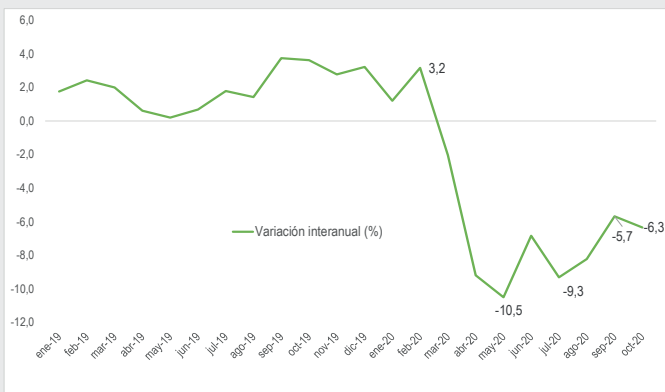
GRÁFICO 1
TASA DE VARIACIÓN INTERANUAL DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO TRIMESTRAL (I 2019 – III 2020)



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

El índice mensual de actividad económica, el cual ofrece información con mayor periodicidad y más actualizada, muestra que, la tasa de crecimiento interanual pasó de un 3,2% en febrero a una caída del 8% en abril, cifra que, posteriormente, en mayo se acentúa alcanzando una caída del 10%. Ahora bien, a partir de la segunda mitad del año 2020, se da una leve recuperación. Para el mes de noviembre, se observa una caída del 6,3% que es substancialmente menor que las observadas en abril y mayo. Aunque se observa algún nivel de recuperación, este es tenue.

GRÁFICO 2
TASA DE VARIACIÓN INTERANUAL DEL ÍNDICE MENSUAL DE ACTIVIDAD ECONÓMICA (ENERO 2019 – NOVIEMBRE 2020)



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

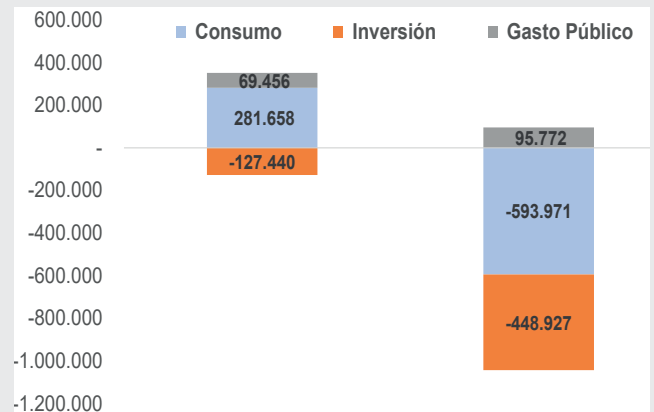
3.2 EVOLUCIÓN DE LOS COMPONENTES DEL PIB EN EL 2020

La caída del Producto Interno Bruto se encuentra estrechamente ligada con la caída del consumo privado, la cual casi alcanza los 600 mil de colones para los últimos cuatro meses en el tercer trimestre del 2020. Esto lleva el volumen encadenado de consumo privado de 2020 a niveles similares a los de 2015.

La inversión continúa reduciéndose. Esta presenta un deterioro no solo en el 2020, sino también en el 2019. La caída en la inversión está por encima de los 400 mil millones de colones para los últimos cuatro meses en el tercer trimestre del 2020. En términos de volumen de inversión, estamos a niveles del año 2012. Esta caída se explica sobre todo por el sector construcción.

El gasto del gobierno es el único rubro que contribuye en forma positiva al crecimiento. La contribución del gobierno es más alta en el 2020 que en el 2019 en lo que se refiere al PIB acumulado en los últimos cuatro meses para el tercer trimestre del año.

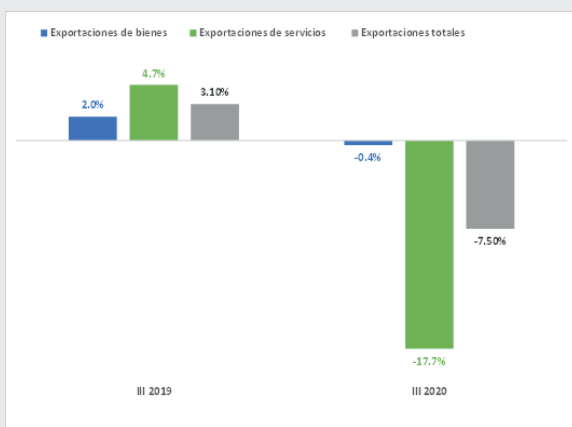
GRÁFICO 3
APORTE AL VALOR AGREGADO ACUMULADOS DE LOS ÚLTIMOS 4 TRIMESTRES SEGÚN COMPONENTE DE LA DEMANDA INTERNA (MILLONES DE COLONES) (2019 III Y 2020 III)



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

Por el lado de la demanda externa, se observa un menor dinamismo de las exportaciones. Estas han reducido su tasa de crecimiento desde un 3,1% acumulado al tercer trimestre del 2019, hasta registrar una caída del 7,5% en el acumulado de los últimos cuatro trimestres al tercer trimestre del 2020. No obstante, es importante acotar que son las exportaciones de servicios las más afectadas debido a la caída de servicios de transporte y de turismo. La baja en las exportaciones de servicios es de un 17,7%, y explica la baja en las exportaciones totales de un 7,5%. Las exportaciones de bienes fueron afectadas en una menor medida; sin embargo, la tasa de crecimiento se redujo de un 2% en el 2019, a prácticamente crecimiento nulo, durante el 2020.

GRÁFICO 4
TASA DE VARIACIÓN INTERANUAL DEL ACUMULADO DE LOS ÚLTIMOS 4 TRIMESTRES PARA LAS IMPORTACIONES Y EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS (2019 III Y 2020 III)



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

La inversión extranjera directa se ha contraído en un 18,8% en los últimos 12 meses, generando así un menor ingreso de divisas. No obstante, debido a la baja en las importaciones de bienes de consumo y a la disminución en la factura petrolera, la balanza de pagos se mantiene estable.

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



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

3.2 EVOLUCIÓN DE LAS ACTIVIDADES ECONÓMICAS EN EL 2020

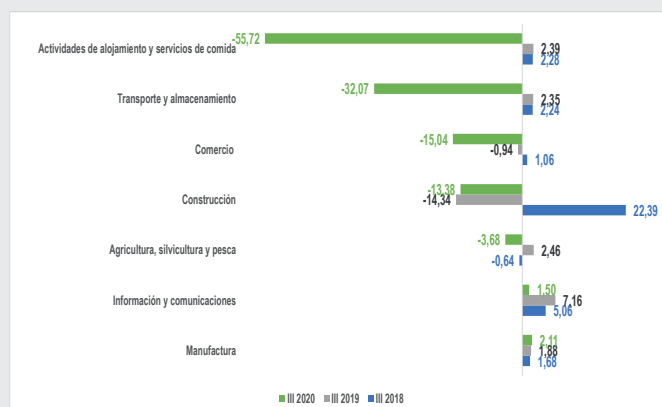
Si analizamos el crecimiento del PIB por actividad económica y comparamos el acumulado al tercer trimestre del año 2020, con el acumulado al tercer trimestre del año 2019, las actividades como alojamientos y servicios de comida se han visto más afectadas. Estas alcanzan disminuciones en su actividad de un 55,7% para el 2020, en comparación con el crecimiento de un 2,4% para el 2019.

Esta situación se observa también en el resto de actividades, pero en menor cuantía. Los servicios de transportes y

almacenamiento registran una disminución en su actividad económica de un 32%, mientras que el sector comercial muestra una caída en su ritmo de crecimiento del 15%. El de sector construcción presenta una disminución de 13%, en este caso, una cifra similar a la observada en el año 2019, mostrando un deterioro importante de este sector. El ritmo de crecimiento en el sector construcción venía siendo negativo, inclusive antes del impacto de la pandemia.

En el caso del sector agrícola, se observa una reducción del 3,7%, y en el caso de actividades financieras y de seguros, del 1,72%. Sin embargo, dos sectores importantes en la economía como manufactura y la parte de telecomunicaciones registran incrementos del 2,1% y 1,5%, respectivamente, al tercer trimestre 2020. El sector manufacturero, inclusive, tiene un crecimiento mayor en este pasado 2020, en comparación con el crecimiento observado al tercer trimestre del 2019.

GRÁFICO 6
TASA DE VARIACIÓN INTERANUAL DEL VALOR AGREGADO ACUMULADOS DE LOS ÚLTIMOS 4 TRIMESTRES SEGÚN RAMA DE ACTIVIDAD ECONÓMICA (2018 III, 2019 III Y 2020 III)



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

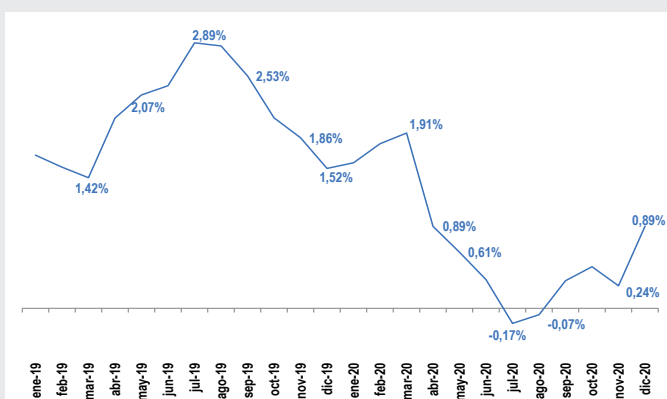
4. PRECIOS Y TASAS

4.1 EVOLUCIÓN DE LOS PRECIOS

A inicios del año 2020, el ritmo de crecimiento de los precios se encontraba dentro del rango meta del Banco Central de entre un 2% y un 4%. De mantenerse el escenario observado en los meses de enero y febrero, la inflación hubiera llegado a ser cercana al 3%. No obstante, la reducción en el consumo generó una caída en los precios. Se observaron disminuciones consecutivas mensuales en el Índice de Precios al Consumidor durante los meses de marzo, abril, mayo y junio, ubicando la inflación acumulada de 2020 al primer semestre en un -0,24%.

Durante la segunda mitad del año, el crecimiento de los precios fue levemente mayor, finalizando el año con una inflación del 0,89%. Es de esperar que, si la pandemia evoluciona de mejor manera, se dé un leve incremento en la demanda interna, lo que tiende a impulsar los precios. No obstante, si las condiciones actuales persisten, estos no superarían el 3% al finalizar el 2021. Por lo tanto, es probable que se encuentre entre un 2% y un 3% de forma interanual a lo largo de 2021.

GRÁFICO 7
TASA DE VARIACIÓN DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR
(ENERO 2019 – DICIEMBRE 2020)

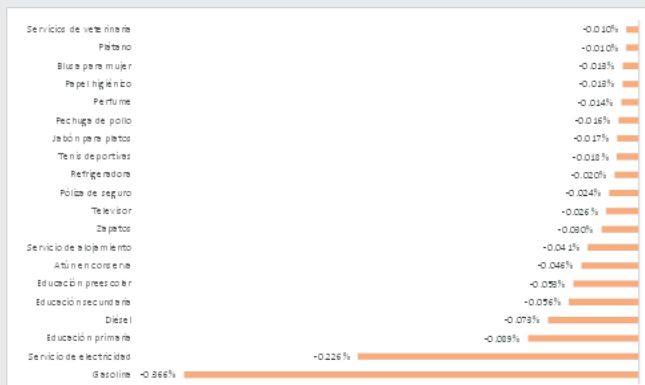


Fuente: Elaboración propia con datos del Banco Central de Costa Rica (BCCR)

Si desglosamos el rubro de inflación según artículo, los que más aporte tuvieron en la baja en los precios fueron la gasolina, pues se redujo en un 13% a lo largo del año, y representa casi el 3% del total de gasto de los hogares costarricenses, seguido, por los servicios de electricidad, educación primaria, y el diésel.

Por su parte, los rubros que dieron el mayor aporte al aumento de precios a lo largo del año 2020 fueron la compra de automóvil, el tomate, la papa, el agua, la educación universitaria y la televisión por suscripción.

GRÁFICO 8
BIENES Y SERVICIOS DE MAYOR APORTE A LA BAJA EN LOS PRECIOS DURANTE EL 2020



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

GRÁFICO 9
BIENES Y SERVICIOS DE MAYOR APORTE AL AUMENTO EN LOS PRECIOS DURANTE EL 2020

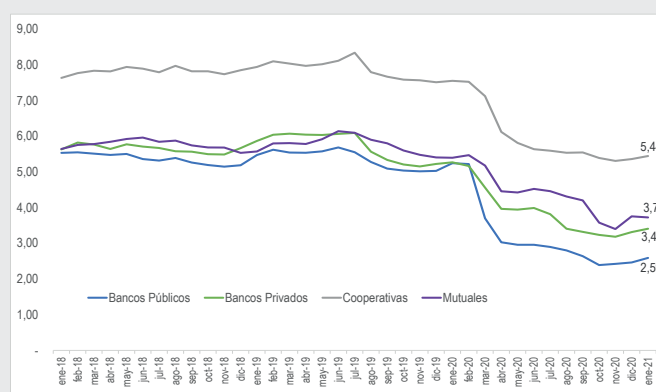


Fuente: Elaboración propia con datos del Banco Central de Costa Rica (BCCR)

4.2 EVOLUCIÓN DE LAS TASAS DE INTERÉS

La tasa básica pasiva registró una disminución constante a lo largo del año 2020, mostrando un leve incremento en los últimos dos meses del año, lo anterior producto de un leve incremento en las tasas ofrecidas para depósitos por las cooperativas y bancos privados, aspecto que se acentúa en la primera mitad del enero en donde la tasa básica se ubica en 3,6%.

GRÁFICO 10
COMPONENTES DE LA TASA BÁSICA PASIVA MENSUAL
(ENERO 2018 – ENERO 2021)



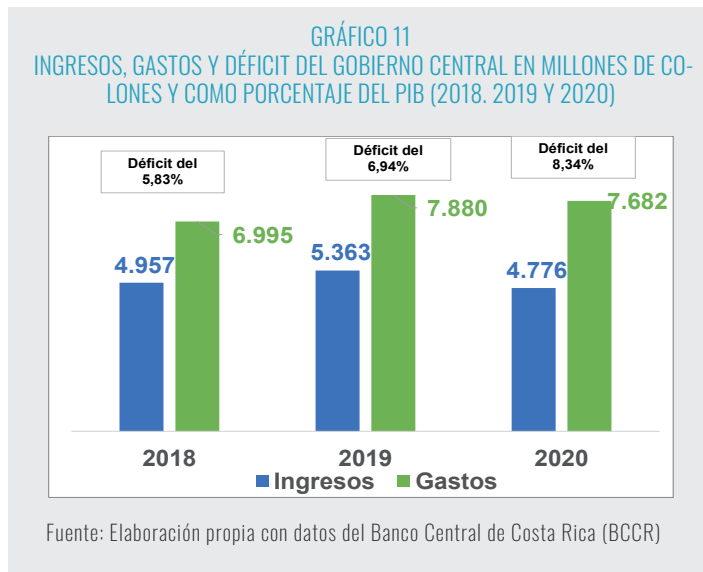
Fuente: Elaboración propia con datos del Banco Central de Costa Rica (BCCR)

Por su parte, la tasa de política monetaria registro una baja importante durante la primera mitad de 2020, al pasar de 2,75% a inicios del año a 0,75% a mediados del año. La tasa de 0,75%, una de las más bajas de las últimas décadas, se ha mantenido estable durante toda la segunda mitad del año 2020. Es de esperar que se mantenga relativamente estable, este inicio del 2021, pues no existen actualmente presiones ni de liquidez, ni inflacionarias que provoquen un cambio significativo en la política de tasa del Banco Central con respecto a la segunda mitad de 2020.

5. SITUACIÓN FISCAL

5.1 EVOLUCIÓN DEL BALANCE DEL GOBIERNO CENTRAL

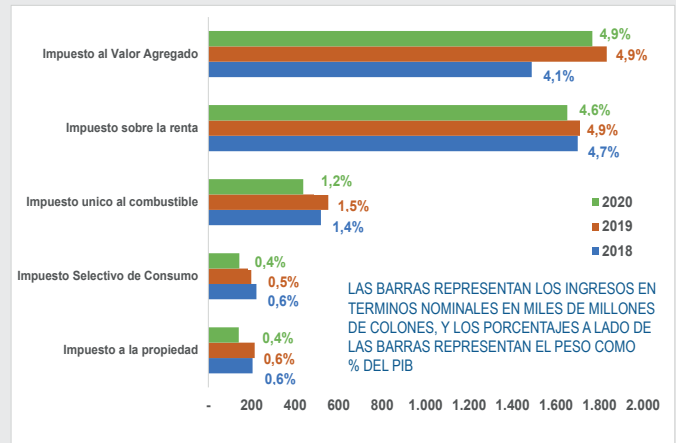
El gasto del gobierno creció significativamente en el 2019 alcanzando 7.8 billones de colones. Sin embargo, en el 2020, se reduce a 7.6 billones de colones. Los ingresos sufren también una baja substancial de 586 mil millones de colones, que representa un 10%, entre el 2019 y el 2020. Esta reducción, y la reducción en la producción, llevan a que, a pesar de que se había contenido el gasto en el 2020, el déficit fiscal aumentara alcanzando el 8.34% del PIB en el 2020.



5.2 EVOLUCIÓN DEL BALANCE DEL GOBIERNO CENTRAL

El gasto del gobierno creció significativamente en el 2019 alcanzando 7.8 billones de colones. Sin embargo, en el 2020, se reduce a 7.6 billones de colones. Los ingresos sufren también una baja substancial de 586 mil millones de colones, que representa un 10%, entre el 2019 y el 2020. Esta reducción, y la reducción en la producción, llevan a que, a pesar de que se había contenido el gasto en el 2020, el déficit fiscal aumentara alcanzando el 8.34% del PIB en el 2020.

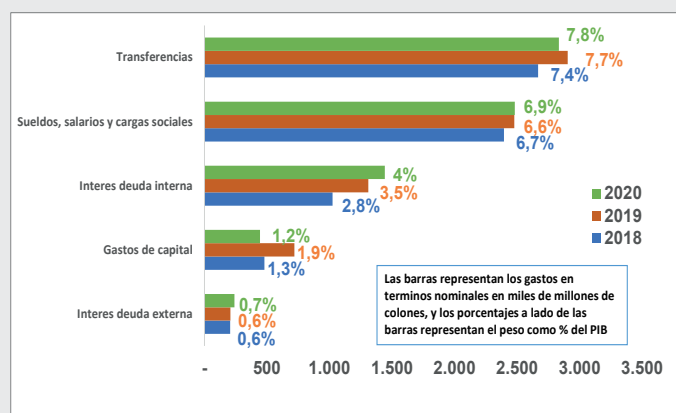
GRÁFICO 12
PRINCIPALES RUBROS DE INGRESO DEL GOBIERNO CENTRAL EN MILES DE MILLONES DE COLONES Y COMO PORCENTAJE DEL PIB (2018, 2019 Y 2020)



5.3 EVOLUCIÓN DE LOS RUBROS DEL GASTO DEL GOBIERNO CENTRAL

En relación al gasto del Gobierno Central, el rubro de transferencias y remuneraciones son los más importantes en términos de volumen. No obstante, las transferencias se redujeron entre el 2019 y el 2020, tanto en términos absolutos como en porcentaje del PIB. Además, la tasa de crecimiento de las remuneraciones también se redujo en términos absolutos y como porcentaje del PIB. Cabe señalar que el gasto por pago de intereses de la deuda, en especial la deuda interna, crece de forma acelerada y ya se encuentra por encima del 4% del Producto Interno Bruto.

GRÁFICO 13
PRINCIPALES RUBROS DE GASTO DEL GOBIERNO CENTRAL EN MILES DE MILLONES DE COLONES Y COMO PORCENTAJE DEL PIB (2018, 2019 Y 2020)

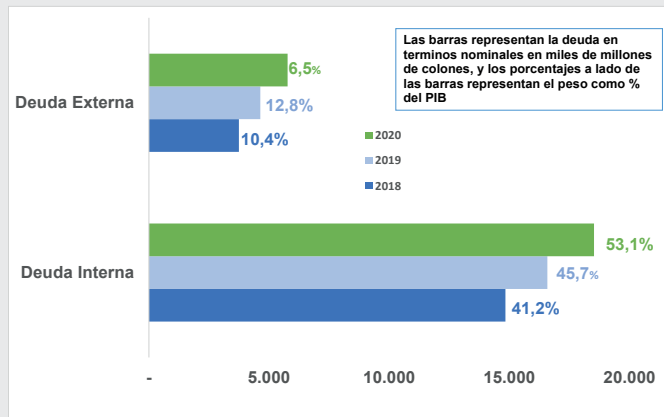


5.4 DEUDA

El incremento en el pago de intereses de la deuda interna se debe a dos factores. El primero tiene que ver con la aceleración del volumen de la deuda interna que aumenta en más de 7 puntos porcentuales del PIB en un año, mientras que, en el caso de la deuda externa, son cerca de 3,7 puntos porcentuales (ver gráfico 14a). Esto ha llevado a que el servicio de la deuda interna crezca significativamente, alcanzando un 4,8% del PIB para el 2020. Sin embargo, también es importante recalcar que el salto entre el 2019 y 2020 es menor que el salto entre el 2018 y el 2019 (ver gráfico 14b).

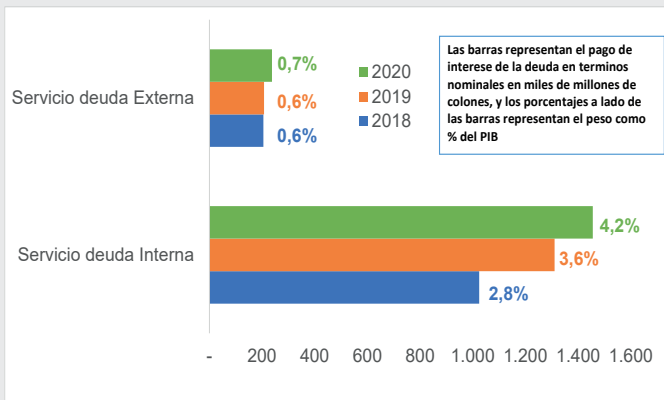
El segundo factor tiene que ver con las elevadas tasas de interés de la deuda interna en comparación a las tasas a las que se coloca la deuda en el exterior (ver gráfico 15). La tasa promedio a la que se colocó la deuda interna alcanzó un 9,8%, en el segundo trimestre del 2019. A pesar de que a partir de ahí ha habido una reducción, la tasa promedio a la que se colocó la deuda interna en el tercer trimestre del 2020 (7,0%) sigue siendo substancialmente más alta que la que se logra colocar en forma externa (4,3%). Es importante notar que las tasas externas a las que se ha colocado la deuda también han ido hacia la baja.

GRÁFICO 14 A
EVOLUCIÓN DE LA DEUDA INTERNA Y EXTERNA EN MILES DE MILLONES DE COLONES Y COMO PORCENTAJE DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO (2018, 2019 Y 2020)



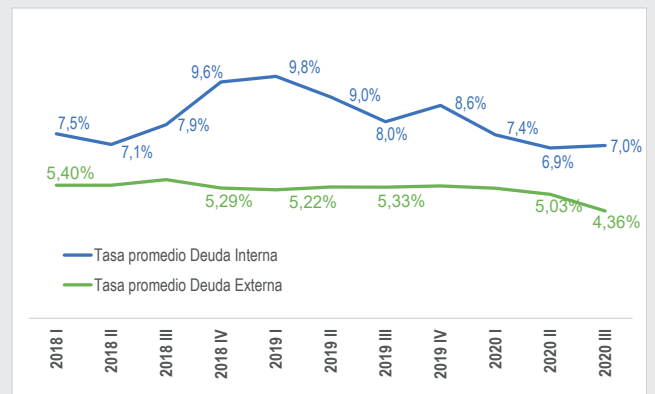
Fuente: Elaboración propia con datos del Banco Central de Costa Rica (BCCR)

GRÁFICO 14 B
EVOLUCIÓN DEL SERVICIO DE LA DEUDA INTERNA Y EXTERNA EN MILES DE MILLONES DE COLONES Y COMO PORCENTAJE DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO (2018, 2019 Y 2020)



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

GRÁFICO 15
EVOLUCIÓN DE LAS TASAS PROMEDIO DE LA DEUDA INTERNA Y EXTERNA DEUDA DEL GOBIERNO CENTRAL (2018 I - 2020 III)



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