

# INFORME RIESGO PAÍS

# COSTA RICA

*Madrid: 9 de abril de 2013*





A destacar

**Estabilidad institucional y régimen democrático bien asentado. Impopularidad de la actual Presidenta, Laura Chinchilla,** que se ve incapaz de sacar adelante su agenda política. Las próximas elecciones presidenciales serán en febrero de 2014 y no podrá presentarse.

**Estrecha relación con EE.UU.**

**Economía diversificada orientada a la exportación.** Gracias a las Zonas Francas, el sector manufacturero ha ganado peso y Costa Rica ha reducido su dependencia de los precios internacionales de los productos agrícolas.

**Evolución económica.** Aceptables tasas de crecimiento económico desde 2009 y tasas de inflación de un solo dígito. La evolución económica dependerá bastante de la marcha de la economía estadounidense.

**Los principales objetivos de política económica,** son, en el terreno fiscal, reducir la carga de intereses de la deuda pública y, especialmente, aumentar los ingresos fiscales; y en el terreno cambiario, controlar el impacto de la entrada de importantes flujos de capitales especulativos desde mediados del año pasado. El gobierno ha propuesto la imposición de controles de capitales.

**Sector exterior.** Superávits de la balanza de servicios y grandes déficits comerciales que provocan importantes desequilibrios en la balanza por cuenta corriente. Los flujos de inversión directa extranjera que recibe el país hacen que su financiación no haya constituido un problema en los últimos años. Altísimo nivel de reservas de divisas como consecuencia de las intervenciones del banco central para tratar de frenar la apreciación del colón.

**Deuda externa moderada tras las últimas refinanciaciones,** tanto en términos absolutos como relativos. Deuda a corto muy inferior a las reservas de divisas.

Población: 4,73 mill.habs.  
Rpc: 7.660 \$ (2012)

## SITUACIÓN POLÍTICA

### TRADICIÓN DEMOCRÁTICA BIEN ASENTADA. IMPOPULARIDAD DE LA ACTUAL PRESIDENTE, LAURA CHINCHILLA

- La popularidad de la Presidente, afectada por escándalos de corrupción y la reducción de los gastos sociales, ha caído, lo que le ha impedido conseguir el apoyo del Congreso para aprobar leyes esenciales.
- Conforme se vaya acercando la fecha de las próximas elecciones, se irá haciendo más difícil la consecución de acuerdos entre el partido gubernamental y sus socios de coalición, que querrán tomar distancias del gobierno para no perder votos.
- Buenas relaciones con EE.UU., principal inversor en el país. Costa Rica está tejiendo una nutrida red de acuerdos comerciales con diversos países. Normalización de las relaciones con Nicaragua, su conflictivo vecino del norte.

Costa Rica destaca dentro de Latinoamérica por su dilatada tradición democrática, que arranca del año 1949, y por sus altos niveles de estabilidad social, con indicadores en materia de educación y sanidad superiores a los del resto de países de la región. También es inferior al de sus vecinos el grado de extensión de la corrupción, a pesar de los últimos escándalos aparecidos durante el mandato de **la actual Presidente, Laura Chinchilla**, que ocupa el cargo desde las últimas elecciones presidenciales de febrero de 2010 en las que sustituyó a Oscar Arias, perteneciente a su misma formación política, el **Partido de Liberación Nacional (PLN)**, de tendencia centro-derechista y defensor del libre mercado. En las legislativas, celebradas simultáneamente, el PLN fue el más votado, aunque quedó lejos de la mayoría absoluta en el Congreso (consiguió sólo 24 del total de 57 escaños), lo que le obligó a pactar alianzas puntuales con dos partidos menores para ir consiguiendo, con mucha más pena que gloria, la aprobación de su agenda de reformas.

POBLACIÓN	4,73 mill.hab.
RENTA PER CÁPITA	7.660 \$
EXTENSIÓN	51.100 Km <sup>2</sup>
RÉGIMEN POLÍTICO	Democr. Presidencial
CORRUPCIÓN	48/176
DOING BUSINESS	110/185

A causa de los citados escándalos de corrupción<sup>(1)</sup> y de la decisión del gobierno de recortar los gastos sociales, la popularidad de la Presidenta ha caído a niveles nunca vistos en un jefe del Estado costarricense. Como consecuencia, han aumentado los niveles de crispación y las relaciones de la Sra. Chinchilla con los partidos de oposición e, incluso, con sus

socios de coalición se han deteriorado mucho, lo que está haciendo imposible el consenso. Ello explica que el gobierno haya fracasado dos veces (en 2011 y 2012) en su intento de lograr la aprobación por el Congreso de sendos proyectos de reforma fiscal que el país necesita para elevar sus ingresos públicos.

(1) Los principales escándalos están teniendo que ver con atribuciones fraudulentas por parte de miembros del gobierno, de contratos públicos a empresas de amigos o, incluso, familiares, tras el cobro de sobornos. Varios políticos relevantes y, como el ministro de Educación o el de Obras públicas, se han visto involucrados en casos de este tipo sin que la Presidente haya siquiera sopesado la posibilidad de cesarles. Desde el punto de vista crematístico, el caso más escandaloso ha sido el de la atribución poco clara del contrato de construcción de la llamada Trocha Fronteriza 1856, una carretera de alto valor estratégico al correr en paralelo a la frontera con Nicaragua.



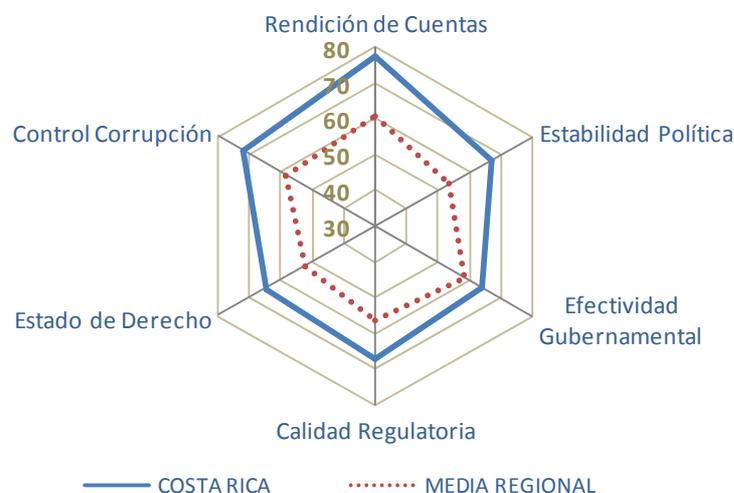
Las **próximas elecciones generales** (presidenciales y legislativas) no están demasiado lejos en el tiempo, ya que tendrán lugar en **febrero de 2014**. **La Presidente no podrá presentarse, ya que la Constitución prohíbe dos mandatos consecutivos**. Ello hace que en los meses que restan para los comicios su autoridad vaya a irse poco a poco diluyendo, en un proceso que ya ha empezado, hasta acabar convirtiéndose en una figura política casi irrelevante (un "lame duck"), lo cual augura poco de bueno de cara a la gobernabilidad. La proximidad de las elecciones hace que todos los partidos estén ya empezando a guardar distancias respecto del gobierno para no comprometer sus posibilidades electorales, lo que les hará mucho menos proclives al compromiso.

El candidato que presentará el PLN a las próximas elecciones presidenciales será muy probablemente Johnny Araya, el popular actual alcalde de San José y un político ideológicamente más próximo a la social-democracia que la actual mandataria y que Oscar Arias. El único candidato de la oposición que podría disputarle la presidencia con probabilidades de éxito es Ottón Solís, el líder del centro izquierdista Acción Ciudadana, el principal partido de oposición. Sin embargo, no está claro que el Sr. Solís vaya finalmente a presentarse, lo que incrementa las posibilidades de que un político del PLN vuelva a ser elegido presidente.

Pese a los recientes escándalos, **Costa Rica está clasificada en el puesto 48 sobre un total de 176 países en el Índice de Percepción de la Corrupción** que elabora anualmente Transparencia Internacional. Esta clasificación es mucho mejor que la de cualquiera de sus vecinos y que la de algún país europeo desarrollado como Italia<sup>(2)</sup>.

También, según el Banco Mundial, los índices de gobernabilidad de Costa Rica son significativamente mejores a los de la media regional, especialmente en cuestiones como la "rendición de cuentas" o, incluso, el "control de la corrupción".

### Índices de Gobernabilidad Banco Mundial, 2011



Fuente: Banco Mundial

(2) Italia ocupa el puesto 72 y España el 30.

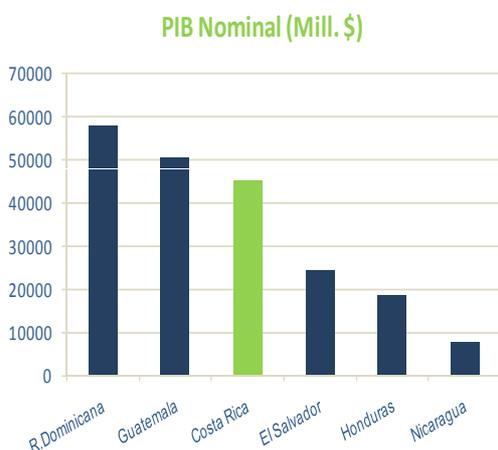
Las relaciones con los EE.UU. son buenas y fluidas. La superpotencia es el primer mercado de exportación y el primer inversor en el país. Las relaciones se ven reguladas y fortalecidas desde que el Congreso costarricense ratificara la adhesión de su país al CAFTA-DR. Costa Rica recurre mucho a los acuerdos comerciales para tejer una red de relaciones económicas y diplomáticas con otros países y regiones. Este es el caso de Asia, donde ya han sido ratificados algunos acuerdos de libre comercio (China), en tanto que otros ya han sido firmados (Singapur) o están siendo negociados (Corea del Sur).

Menos fáciles han sido tradicionalmente las relaciones con el vecino del norte nicaragüense, con el que tuvo hace no muchos años un contencioso por un asunto de delimitación de fronteras comunes que a punto estuvo de desembocar en un conflicto armado. En estos momentos, la situación entre ambos países está bastante normalizada. Sin embargo, Nicaragua sigue siendo un vecino conflictivo, fuente de inmigración irregular y de tráfico de drogas.

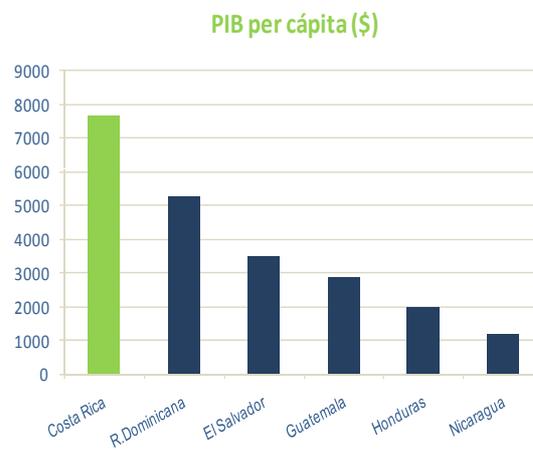
## ECONOMÍA ORIENTADA A LA EXPORTACIÓN

- Gracias a las Zonas Francas, la economía costarricense ha disminuido muchísimo su dependencia de los precios internacionales de los productos agrícolas. En contrapartida ha aumentado su dependencia de los precios de los semi-conductores y de la coyuntura estadounidense.
- Sector servicios muy importante, especialmente el turismo.

Por el tamaño de su PIB (44.740 mill.\$ en 2012), la economía costarricense es la tercera más grande de las seis que integran el CAFTA-DR, siendo únicamente superada, en ese orden, por la República Dominicana y por Guatemala. En cambio, con sus 7.660 \$, que le califican de país de renta media-alta según la clasificación del Banco Mundial, ostenta el mayor PIB per cápita de los seis que integran la citada organización.



Fuente: Fondo Monetario Internacional



Fuente: BM

La creación, a principios de los años noventa, de **Zonas Francas con regímenes fiscales especiales**, unida a la buena dotación de capital humano del país, han atraído un elevado número de industrias extranjeras orientadas a la exportación en sectores como el farmacéutico, el textil, el agroalimentario, el de material médico, el metalúrgico y, sobre todo, el de las nuevas tecnologías (microprocesadores, semi-conductores). Intel abrió en Costa Rica su primera planta de producción en 1998, lo que atrajo a otras empresas del sector. En estos momentos Intel, cuya plantilla es de 2.850 trabajadores, se ha convertido en el primer exportador del país con 2.000 mill.\$ al año, una cifra que equivale aproximadamente al 20% de las exportaciones totales y a los ingresos anuales del sector turístico. Por su parte, las exportaciones conjuntas de las Zonas Francas representan el 55% de las totales<sup>(3)</sup>.

Las Zonas Francas tienen, sin embargo, un lado negativo al introducir un alto grado de dualidad en el desarrollo, ya que su alta tecnificación y productividad apenas se está filtrando al resto de sectores de la economía.

Gracias a las Zonas Francas y a las industrias que sirven al mercado interno, **el sector manufacturero representa una cuarta parte del PIB**, lo que hace hoy al país menos sensible a las fluctuaciones de los precios internacionales de los productos alimenticios -café, banano, piña, mango, carne, azúcar- que antaño constituían sus principales productos de exportación. Aún así, se han sustituido las vulnerabilidades antiguas por otras nuevas. El ciclo económico costarricense es ahora sensible a las variaciones internacionales de los precios de los semi-conductores, a su vez muy influidos por el ciclo económico mundial, y a la evolución de la coyuntura económica de los EE.UU., adonde Costa Rica dirige el 40% de sus exportaciones.

La **agricultura**, no obstante, pese a haber perdido peso en el PIB (ahora representa en torno al 8%) genera algo más del 14% del empleo, por lo que sigue teniendo influencia sobre la demanda doméstica.

Los **servicios**, por su parte, generan más del 60% del PIB, liderados por el “outsourcing” de servicios financieros, las telecomunicaciones y, especialmente, por el turismo. Gracias a sus riquezas naturales y a un clima de seguridad sin parangón en la región, Costa Rica es líder mundial en eco-turismo, encabezando el ranking de gasto medio por turista de todo el Caribe. Los ingresos por turismo en 2012 equivalieron al 5% del PIB. Aquí de nuevo se advierte una importante dependencia del ciclo económico estadounidense, ya que el 45% del turismo procede de los EE.UU.

- (3) Hay trece Zonas Francas en Costa Rica. Los únicos requisitos para que una empresa se pueda establecer y beneficiarse de los incentivos fiscales que se ofrecen son que destine no menos del 75% de su producción a la exportación, de un lado, y que haga una inversión mínima de 150.000 \$, de otro. Si se tratara de un proyecto de gran escala, la inversión mínima aumenta a 10 mill.\$ y, además, se exige un mínimo de cien trabajadores. Todas las empresas allí establecidas están totalmente exentas del pago de aranceles a la importación de inputs, entre otras ventajas de tipo fiscal.

## EVOLUCIÓN ECONÓMICA

- Desde la crisis financiera internacional de 2009, la economía costarricense se ha comportado con dinamismo. En 2012, pese a ralentizarse en la segunda mitad del año, el crecimiento del PIB, del 5%, fue el mayor de los últimos cinco años.
- El elevado crecimiento se ha conseguido manteniendo la inflación bajo control. En 2012 fue del 4,55%, siendo por cuarto año consecutivo de un solo dígito.

Como ya se ha indicado, el crecimiento económico costarricense es sensible a la evolución del ciclo económico estadounidense y a las variaciones de los precios internacionales de los semiconductores. Cuando estas dos variables, que por su parte están muy vinculadas entre sí, han empeorado, el país centroamericano ha entrado en recesión. Así ocurrió en 2001 y, más recientemente, en 2009, cuando el PIB se contrajo un 1%. En los dos años siguientes, sin embargo, el crecimiento económico retomó su pujanza, siendo del 4,7% en 2010 y del 4,2% en 2011.

Durante la primera mitad de 2012 el crecimiento del PIB fue muy elevado, con tasas del 7,3% y del 5,8% en el primer y segundo trimestre, respectivamente. Aunque en la segunda mitad del año el ritmo de crecimiento se ralentizó, **para el conjunto de 2012 el PIB creció un 5% en términos reales, la tasa más elevada de los últimos cinco años y una de las más altas de América Latina.** Del lado de la demanda, la reducida inflación y los tipos de interés históricamente bajos favorecieron el consumo privado, que se mantuvo fuerte a pesar de la tasa relativamente alta de desempleo (en torno al 10%). La inversión también registró un crecimiento positivo a lo largo de 2012, aunque inferior al consumo. A partir del tercer trimestre, el crecimiento se desaceleró, algo también observable en otras economías de la región, a causa fundamentalmente de factores exógenos, especialmente la desaceleración de la economía estadounidense desde el verano pasado<sup>(4)</sup>, lo que afectó a las exportaciones y a los flujos turísticos. A pesar de todo ello, la contribución del sector exterior al PIB fue positiva, con un crecimiento de las exportaciones mayor que el de las importaciones y un comportamiento del turismo aceptable para el conjunto del año. Del lado de la oferta, en 2012 se registró un buen comportamiento de la agricultura y las telecomunicaciones, favorecido en este último caso por la liberalización de este sector a raíz de la entrada en vigor del CAFTA-DR. Otros sectores liberalizados han sido el de los seguros y, en menor medida, el de la energía. En cambio, la producción de manufacturas en las Zonas Francas se vio afectada por la todavía tambaleante demanda internacional.

(4) El crecimiento en EE.UU. se desaceleró del 3% en el tercer trimestre de 2012 al 0,1% en el cuarto.

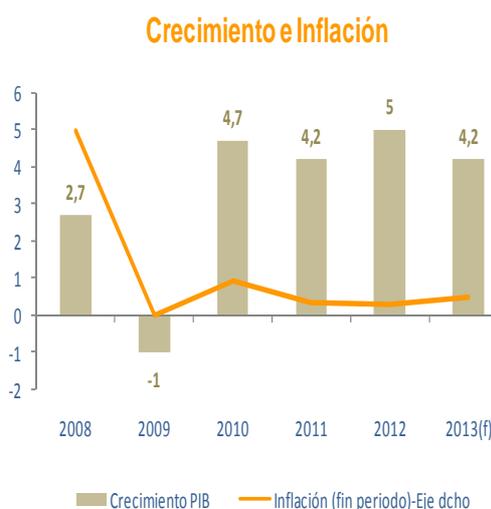
**Para 2013 se prevé que el crecimiento del PIB alcance el 4,2%.** Teniendo en cuenta los bajos tipos de interés, las empresas podrían aumentar sus planes de inversión para beneficiarse de la fortaleza del consumo. Tampoco hay que descartar un aumento del gasto público conforme vaya acercándose la fecha de las próximas elecciones generales. A nivel internacional, ciertos indicadores (en el sector inmobiliario y en el mercado de trabajo) apuntan a una tímida recuperación de la economía estadounidense.

**En 2012 la inflación fue del 4,55%**, situándose en el límite inferior de la banda (4%-6%) del banco central, y siendo de un solo dígito por cuarto año consecutivo. Los sectores menos inflacionistas fueron las telecomunicaciones (favorecido por la liberalización del sector), el entretenimiento y la cultura. La reducción de la inflación ha **permitido recortar el diferencial con sus principales socios comerciales** a sólo 1,5 p.p, cuando en 2008 era de casi catorce puntos porcentuales.

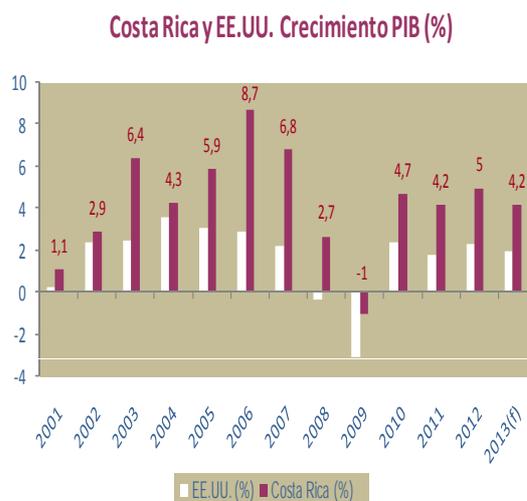
PIB (mill.\$)	44.740
CRECIMIENTO PIB	5
INFLACIÓN	4,55
SALDO FISCAL	-4,6
SALDO POR C/C	-5,5

Datos a 2012

**En los dos primeros meses de 2013 la inflación ha repuntado con fuerza**, situándose en febrero en el 6,52%, la tasa mensual más elevada desde julio de 2009. La causa fue el aumento de los precios de la energía, concretamente de las tarifas eléctricas. A pesar de ese empeoramiento, se prevé que la inflación acabe el año en el 5,7%, en el límite superior pero todavía dentro de la banda del 4%-6% que el banco central considera adecuada para garantizar el crecimiento económico. Costa Rica, sin embargo, es vulnerable a las variaciones internacionales de los precios de las materias primas, especialmente del crudo, y a las alteraciones de la producción agrícola interna por causas naturales (tifones, terremotos, etc.).



Fuente: Economist Intelligence Unit



Fuente: World Economic Outlook

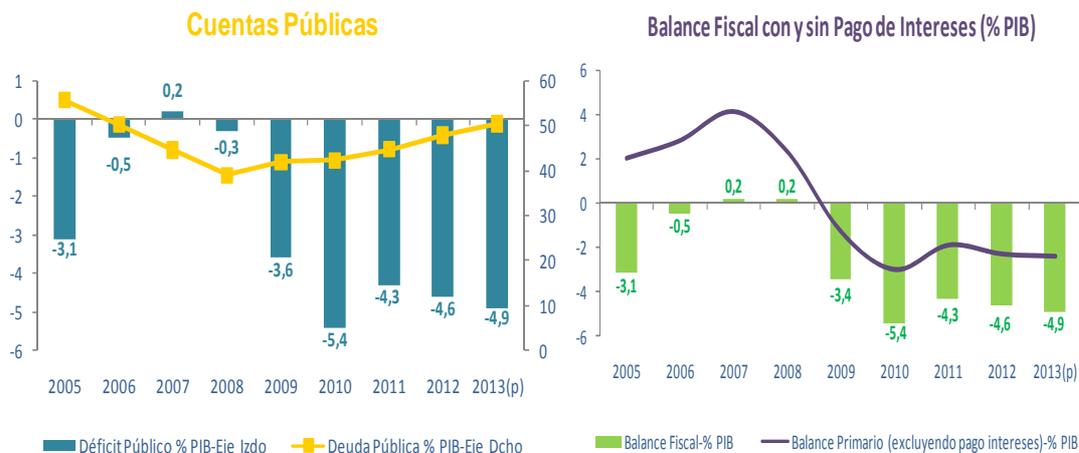
## PRINCIPALES OBJETIVOS DE POLÍTICA ECONÓMICA

- **Cuentas públicas: los objetivos son aumentar los ingresos públicos y reducir la carga de intereses sobre la deuda pública.**
- **Política cambiaria. Controles de capitales para frenar los flujos de capitales especulativos.**

Tras registrar superávit en 2007 y 2008, las cuentas públicas volvieron a incurrir en números rojos a partir de 2009. En ese año el gobierno introdujo para incentivar el crecimiento económico una serie de medidas de estímulo fiscal (subida de salarios públicos, aumento de las transferencias) que ya no pudo quitar una vez que la economía reanudó la senda del crecimiento a partir de 2010 (la Presidente Laura Chinchilla, que llegó al poder ese año, no se atrevió a empezar su mandato tomando unas medidas tan impopulares). Ese aumento del gasto, unido a la crónica debilidad de los ingresos fiscales, hizo que **en 2010 el déficit público fuera del 5,4% del PIB, el más alto de la década**. Este deterioro de las cuentas públicas se ve perfectamente en el hecho de que en 2009 y, sobre todo en 2010, se registró un fuerte aumento del déficit primario (excluyendo intereses de la deuda pública), rompiendo la tendencia superavitaria registrada entre 2003 y 2008.

**En 2011 y 2012 el gobierno consiguió reducir algo el gasto y con ello el déficit público, que el año pasado fue del 4,6% del PIB** (0,8 p.p menor que el de 2010). Como más adelante se verá con más detalle, otra estrategia de las autoridades para intentar reducir el gasto está siendo dar más protagonismo a la financiación externa del déficit público a través de emisiones de Eurobonos, a tipos de interés mucho más bajos, con el fin de reducir así los costes financieros de la deuda pública. La primera emisión de Eurobonos fue lanzada, con bastante éxito, el pasado noviembre de 2012.

**Infinitamente más complicado está resultando para los gobernantes costarricenses reducir el déficit público por la vía de aumentar los ingresos fiscales.** El bajo nivel de los ingresos fiscales, que en 2012 equivalieron a sólo un 13,3% del PIB (un nivel modesto incluso en comparación con otros países de la región) es en estos momentos la principal debilidad estructural de las cuentas públicas costarricenses.



Fuente: FMI y EIU

**Para aumentar los ingresos públicos en proporción al PIB, las autoridades llevan ya varios años, infructuosamente, intentando que el Congreso apruebe distintos proyectos de reforma fiscal.** Durante la presidencia de Óscar Arias (quien antecedió en el cargo a la actual mandataria) ya se presentó ante el Congreso un primer intento de reforma fiscal que fue finalmente rechazado por el legislativo. Idéntica suerte corrieron, ya con la Sra. Chinchilla como Presidenta, dos intentos posteriores, uno en 2011 y el último el pasado abril de 2012. Este último, concretamente, fue recurrido ante la Corte Suprema, quien falló en su contra.

**El ejecutivo** presentó el pasado enero un nuevo proyecto de reforma fiscal con la intención, en un principio, de someterlo a la aprobación del Congreso antes de las próximas elecciones generales de febrero de 2014. Sin embargo, parece que finalmente se esperará, como poco, hasta mayo de 2014, fecha en que tomará posesión el Presidente surgido de las urnas y en la que ya deberá estar constituido el nuevo Congreso.

Todos los proyectos de reforma fiscal, sin excepciones, han pretendido introducir una medida sumamente polémica: **la sustitución del actual Impuesto sobre Ventas, del 13%, por un IVA con un tipo del 14%-15%.** La medida, como era de esperar, ha generado tradicionalmente un fuerte rechazo entre la opinión pública y la oposición, pero también entre un importante sector de los empresarios. El ejecutivo **pretende también actuar sobre los gastos**, arbitrando medidas para limitar la contratación pública y para introducir más eficiencia en su control. **Con el nuevo proyecto de reforma fiscal, se pretende reducir el déficit público en una cantidad equivalente a tres puntos porcentuales del PIB,** un objetivo bastante más ambicioso que el de los anteriores proyectos. A la vista de los precedentes es dudoso, sin embargo, que se consiga su aprobación parlamentaria. Probablemente haya que acabar dividiendo la reforma fiscal en proyectos de ley más pequeños para por lo menos lograr su aprobación parcial. Pero es muy improbable que se consiga el gran objetivo de las sucesivas reformas: la introducción del IVA.

En 2013 se prevé que el déficit público se incremente al 4,9% del PIB, lo que podría achacarse al aumento del gasto público conforme vaya acercándose la fecha de las próximas elecciones generales. **La deuda pública no es excesivamente grande en proporción al PIB, ya que en 2012 equivalía a un 47,9% de esa magnitud.** El problema es que desde 2008 ha crecido en 9 puntos porcentuales y es excesiva para un país con el nivel de ingresos fiscales en proporción al PIB de Costa Rica.

Los títulos de deuda pública están mayoritariamente en manos de residentes, fundamentalmente bancos, a los que el Estado tiene que ofertar altos tipos de interés. En 2012 el pago de intereses de la deuda pública consumió el 16,5% de todos los ingresos públicos. Para financiarse a tipos de intereses más bajos, las autoridades están empezando a recurrir a las emisiones en los mercados internacionales. **En noviembre de 2012 se lanzó al mercado una emisión de Eurobonos** a un tipo de interés moderado (4,25%) y por un monto de 1.000 mill.\$, la mayor jamás emitida por Costa Rica. **Su acogida fue muy buena**, siendo la demanda cuatro veces superior a la oferta. En los próximos tres años, las autoridades tienen intención de captar hasta 4.000 mill.\$ mediante nuevas emisiones de Eurobonos.

**La imagen de Costa Rica ante los mercados internacionales es relativamente favorable.** Los inversores valoran su estabilidad política, sus acreditadas credenciales democráticas, sus niveles de corrupción más bajos que la media regional y un clima de negocios bastante superior al imperante en los países de su entorno. A nivel macroeconómico se valoran positivamente las altas tasas de crecimiento económico logradas desde 2009, al tiempo que se mantenía la inflación en un solo dígito y dentro de la banda establecida por el banco central. **Sin embargo, hay aspectos que puntúan en contra de Costa Rica ante los inversores extranjeros.** En primer lugar, los elevados déficits gemelos y las fuertes resistencias que enfrenta cualquier intento de reforma fiscal encaminada a aumentar los ingresos. En segundo término, la dolarización de los préstamos bancarios que, aunque ha disminuido desde que en 2006 se flexibilizó algo el régimen cambiario, todavía sigue afectando a algo más del 40% de los préstamos y créditos<sup>(5)</sup>, un porcentaje preocupante si se tiene en cuenta que quienes contraen dichos préstamos son familias o empresas con ingresos denominados en colones, lo que les hace vulnerables ante una fuerte depreciación del colón. Este es, justamente, el principal punto débil del sector bancario, pero no el único. Otro es el todavía excesivo porcentaje en sus carteras de bonos del Estado, lo que les hace vulnerables a un aumento de la desconfianza que dé lugar a una brusca caída del precio de esos activos.

**Ello quizá explique que de las tres principales agencias de calificación sólo Moody's atribuya a Costa Rica el "grado de Inversión".** Moody's mejoró a Costa Rica en agosto de 2008 a Baa3 (grado de Inversión) y desde entonces la ha mantenido en esa categoría, aunque en septiembre de 2010 empeorara las previsiones ("outlook") de "positiva" a "estable". Respecto de las otras dos Agencias, Standard & Poor's califica al país en BB (dos categorías por debajo de la de Inversión) y Fitch la califica en BB+, un grado menos que el de inversión. Las dos le dan una previsión de "estable".

(5) Por nivel de dolarización de los préstamos y créditos, Costa Rica ocupa el segundo lugar en el "ranking" centroamericano. El primero lo ocupa Nicaragua, con más del 80% de los préstamos denominados en dólares. En Guatemala y Honduras ese porcentaje está ligeramente por encima del 20% en ambos casos. En cuanto a los depósitos, en Costa Rica están dolarizados en torno al 40% de los mismos.

En cuanto al **clima de negocios**, en el **Índice Doing Business correspondiente a 2013**, Costa Rica aparece clasificada en el **puesto 110 sobre 185 países**, viendo mejorada su clasificación en once puestos respecto de la del año pasado. En la región, Costa Rica solo se ve superada en el ranking por Guatemala (puesto 93) y Belize (puesto 105), aunque dentro del continente aparece mucho mejor clasificada que Brasil. La mejoría en el ranking de Costa Rica se sustenta en los avances logrados en la simplificación de los trámites para constituir una empresa, para obtener licencias para construir, para acceder al crédito o en la simplificación del sistema de pago de impuestos.

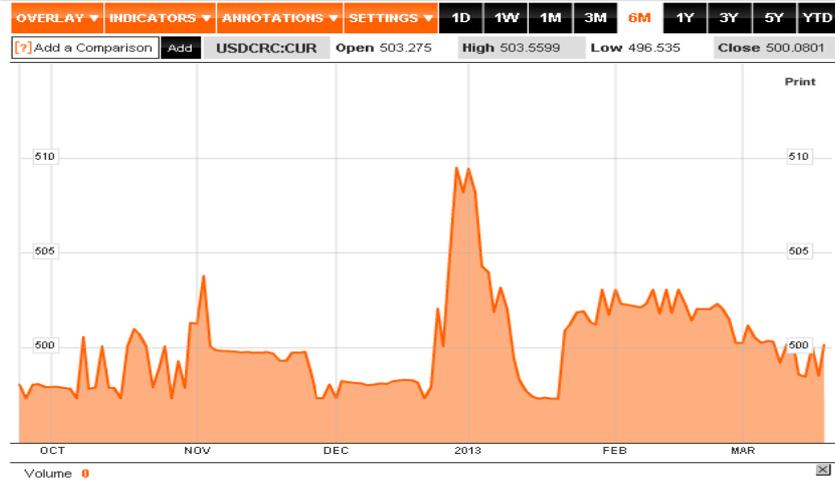
En cuanto a la política cambiaria, en 2006 las autoridades sustituyeron el régimen cambiario existente, que era muy rígido (un “peg” con el dólar por el que se autorizaban oscilaciones diarias del colón del  $\pm 1\%$ ) por el sistema actualmente en vigor que, aunque también es bastante rígido, lo es algo menos. El actual sistema fija diariamente unas bandas cambiarias un poco más amplias en las que tiene que moverse el colón. La parte baja de la banda se ha fijado en 500 C/1 \$ y la parte alta en 520 C/1 \$. Como el actual régimen cambiario también es bastante rígido, los agentes económicos siguen considerando que apenas hay riesgo cambiario, lo que explica que, como ya se ha indicado, prefieran endeudarse en dólares para beneficiarse de los bajos tipos de interés de esa moneda, con el riesgo potencial que ello entraña al estar sus ingresos denominados en colones.

Durante los últimos cuatro o cinco meses del año pasado y durante 2013, Costa Rica ha recibido importantes flujos de capitales, atraídos por la relativa seguridad cambiaria y por el favorable diferencial de tipos de interés (el tipo de referencia costarricense está en el 5% y la llamada Tasa Básica Pasiva<sup>(6)</sup>, aunque ahora está en el 7,8%, llegó a estar hace dos meses casi en el 10%). **Estos capitales, de naturaleza especulativa, han provocado una fuerte apreciación del colón**, cuya cotización se ha salido del límite inferior de su banda de fluctuación (500 C/1 \$) provocando las **quejas del “lobby” exportador**. La apreciación del colón frente al dólar en 2012 fue del 1,5% en términos nominales y en 2013, del 2,2%, siendo una de las monedas que ha tenido un mejor comportamiento de todo el continente americano. Aunque el banco central reaccionó comprando dólares y dando lugar a un **fuerte incremento del nivel de reservas de divisas<sup>(7)</sup>**, la medida sólo dio un respiro temporal a la cotización del colón que, como se aprecia en el gráfico, enseguida volvió a cotizar en torno a los 500 C/1 \$ o, incluso, por debajo de ese nivel. En estos momentos lo hace a 498 C/1 \$, un nivel juzgado inaceptable por los exportadores y también por las autoridades, a pesar de que un tipo de cambio fuerte sea también visto como un instrumento para mantener a raya la inflación.

La situación ha tomado un cariz tal que el gobierno ha elevado al Congreso un paquete de **controles de capitales**, con medidas como aumentar del 8% al 25% el tipo impositivo que grava los rendimientos de los depósitos a corto plazo en colones; así como incrementar el porcentaje de flujos que los inversores deberán dejar obligatoriamente en depósitos a largo plazo. La intención, no obstante, es que estas medidas tengan un carácter temporal.

- (6) La TBP es el tipo medio de los depósitos en los bancos públicos y privados. Es una referencia muy usada en el país.
- (7) Desde marzo de 2012 el banco central ha comprado en operaciones de mercado abierto más de 1.500 millones de dólares para tratar de depreciar el colón. Desde principios de año ha comprado más de 150 millones de dólares.

Interactive Currency Chart for USD-CRC Exchange Rate



Fuente: Bloomberg

## SECTOR EXTERIOR

- **Déficits comerciales elevados. Los déficits por cuenta corriente aunque altos se ven atemperados por el saldo muy favorable de la balanza de servicios.**
- **Inversión Directa Extranjera elevada que cubre, o casi, los déficits por cuenta corriente.**
- **Significativo aumento de las reservas de divisas en 2012 y primeros meses de 2013 a raíz de las intervenciones del banco central para depreciar el colón.**

Desde la aparición en escena de las Zonas Francas a principios de los años noventa, las **exportaciones de bienes industriales** han cobrado un gran protagonismo. En la actualidad **representan el 74,8% de las totales**, destacando las de productos eléctricos y electrónicos (34% de las totales del sector industrial), las de la industria alimentaria (17%), las de equipos médicos y de precisión (16%), productos químicos y metal-mecánicos (8% y 5%, respectivamente). Debe señalarse que las exportaciones procedentes de las Zonas Francas son el 54% de las totales. **Las exportaciones de productos agrícolas y ganaderos**, aunque han perdido algo de protagonismo, siguen siendo **el 25% de las totales**.

Los EE.UU. absorben el 42% de las exportaciones costarricenses, seguidos de América Central con el 20%; la UE con el 18% y Asia con el 12%.

Por lo que se refiere a **las importaciones**, las de petróleo y derivados representan el 13% de las totales. Costa Rica importa toda la energía que consume, lo que le hace vulnerable a las variaciones en los precios internacionales del crudo. Las de bienes intermedios, representan el 24% de las totales debido al elevado componente de producto importado de muchas de sus exportaciones industriales. Las de bienes de consumo, el 26% de las totales.



En cuanto a **los proveedores**, destacan los EE.UU. con el casi el 48%, seguidos a cierta distancia por China, México y Japón, con el 8%, el 6,7% y el 3,4%, respectivamente.

En **2012**, las **exportaciones** ascendieron a 11.111 mill.\$, y crecieron un 7% respecto de las del año anterior, lo que refleja de algún modo la incipiente recuperación de la economía estadounidense. Las **importaciones**, por su parte, fueron de 16.795 mill.\$ y se incrementaron un 8% respecto de las de 2011. El déficit comercial resultante, de 5.684 mill.\$, fue superior en un 10% al de 2011 y equivalió a un 12,6% del PIB.

Para **2013** se prevé que los flujos comerciales mantengan esta tendencia, con un crecimiento de las exportaciones inferior del de las importaciones (de 11.638 mill.\$, y 17.900 mill.\$, respectivamente), por lo que el déficit comercial registrará un nuevo incremento del 10%.

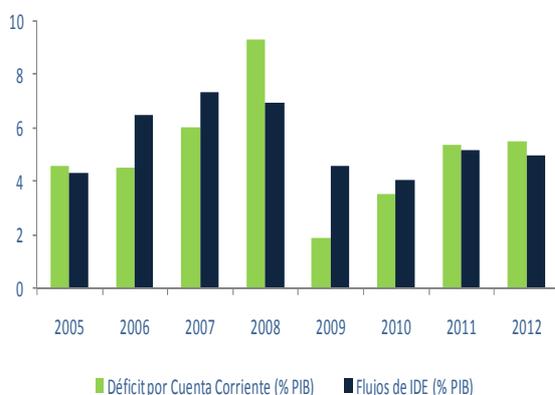
Tradicionalmente, **la balanza de servicios** registra voluminosos superávits. El de 2012 ascendió a 3.719 mill.\$ y fue superior casi en un 6% al del año precedente. La principal partida, con diferencia, de la balanza de servicios es el turismo. Gracias a sus comparativamente elevados niveles de seguridad y a su naturaleza, Costa Rica es líder mundial en ecoturismo. Los ingresos turísticos en 2012, de 1.994 mill.\$, equivalieron al 4,4% del PIB y **fueron los mayores registrados desde, por lo menos, el año 2007**. Las previsiones apuntan a que en 2013 podrían alcanzar los 2.261 mill.\$, superando holgadamente a los del año anterior. Los industriales del sector, sin embargo, se quejan de que el tipo de cambio frente al dólar, al estar excesivamente apreciado por el efecto de los flujos especulativos de capital, podría perjudicar al turismo estadounidense. De los EE.UU. procede el grueso de los turistas que recibe Costa Rica.

En cambio, la **balanza de rentas** suele ser deficitaria debido a la repatriación de dividendos por parte de de las empresas extranjeras establecidas en el país, fundamentalmente en las Zonas Francas. El déficit correspondiente a 2012, de 847 mill.\$ (1,9% del PIB), fue muy superior al del año 2011.

Como consecuencia del voluminoso déficit comercial, **la balanza por cuenta corriente es tradicionalmente deficitaria**. En los años en los que los precios internacionales del petróleo y de otros productos básicos importados por Costa Rica (cereales) han sido muy elevados, el déficit por cuenta corriente se ha disparado. Así ocurrió en 2008 (en julio de ese año los precios del crudo rozaron los 140 \$/b), ejercicio en el que superó el 9% del PIB. A una escala inferior, la misma tendencia se ha repetido también en los dos últimos ejercicios (2011 y 2012), en los que el desequilibrio de la cuenta corriente ha superado el 5% del PIB (**5,5% del PIB en 2012; en 2013 se prevé que se mantenga en un nivel similar**).

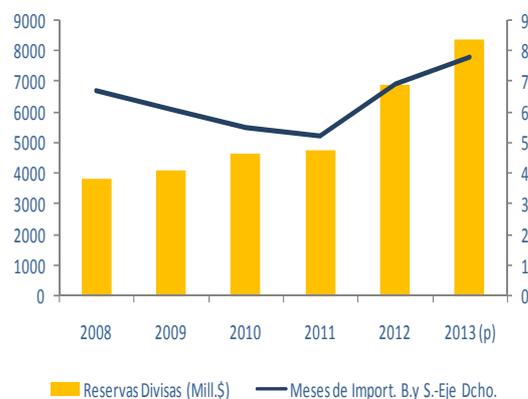
Sin embargo, Costa Rica es un **receptor relativamente importante de Inversión Directa Extranjera (IDE)**. En 2012 la IDE ascendió a 2.251 mill.\$, una cifra superior en un 7% a la de 2011 y equivalente al 5% del PIB. En 2012, pues, la IDE financió el 90,7% del déficit por cuenta corriente.

**Déficit Corriente Vs Inversión Directa Extranjera (% PIB)**



Fuente: UNCTAD y EIU

**Reservas de Divisas**



Fuente: FMI

A causa de las intervenciones de mercado abierto con las que el banco central intentó -con escaso éxito- frenar la apreciación del colón, **la acumulación de reservas de divisas en 2012 ha sido impresionante**. Éstas últimas se situaban en **diciembre de 2012 en 6.856,7 mill.\$**, habiéndose incrementado casi un 48% desde principios de año. Las reservas equivalían el pasado diciembre a **6,9 meses de importaciones de bienes y servicios<sup>(8)</sup>**. A mes de marzo de 2013, las reservas ascendían a 6.826,5 mill.\$.

## DEUDA EXTERNA

➤ **Tras seis refinanciaciones con el Club de París entre 1983 y 1993 y tres más con el Club de Londres, el comportamiento deudor de Costa Rica ha sido correcto.**

La crisis de la deuda de los años ochenta hizo que Costa Rica tuviera que refinanciar su deuda con el Club de París hasta en seis ocasiones entre los años 1983 y 1993 y en otras tres ocasiones con el Club de Londres. Desde entonces, su comportamiento deudor ha sido correcto y no han sido necesarias nuevas refinanciaciones.

(8) El FMI excluye las importaciones de las Zonas Francas (maquila) a la hora de calcular a cuantos meses de importaciones equivalen las reservas de divisas.

La deuda de Costa Rica es moderada en términos absolutos y relativos. En 2012 ascendía a 12.538,6 mill.\$, que equivalen a un 25,2% del PIB y a un 84,5% de las exportaciones de bienes y servicios. En proporción al PIB, la deuda exterior ha disminuido en casi doce puntos porcentuales desde 2007.

La deuda a corto plazo, de 2.771,3 mill.\$, equivale al 24% de la total y es muy inferior a las reservas de divisas.

La **ratio del servicio**, aunque en los últimos cinco años ha aumentado algo, sigue siendo muy moderada, equivaliendo al 11,1% de los ingresos corrientes de la balanza de pagos.

