

Informe Económico Asesor Externo Comité de riesgos

Abril 2026

1. Introducción y objetivo del informe

El presente informe actualiza el análisis del entorno macroeconómico y financiero al mes de abril de 2026, incorporando la evolución reciente de la economía internacional y nacional, así como los principales cambios en el balance de riesgos respecto a los meses anteriores.

A diferencia de febrero, caracterizado por una estabilidad con riesgos latentes, y de marzo, donde se evidenció una materialización parcial de dichos riesgos, el entorno de abril confirma una **consolidación de estos factores**, particularmente en el ámbito internacional.

En este contexto, el cambio relevante no es únicamente la presencia de riesgos, sino su interacción simultánea, configurando un entorno de **estabilidad condicionada por shocks externos**

El análisis se mantiene bajo una perspectiva estructural de largo plazo, consistente con la naturaleza previsional de JUNAFO. El foco no es anticipar disrupciones inmediatas, sino identificar cómo estos cambios modifican el **marco estructural de retorno y riesgo del portafolio**.

2. Hechos relevantes del entorno internacional – Abril 2026

Los siguientes indicadores permiten visualizar no solo el comportamiento del entorno, sino su impacto directo sobre las condiciones de inversión del portafolio.

 **Tabla 1 – Entorno internacional**

Factor	Dato observable	Evolución vs marzo	Lectura para el portafolio
Crecimiento EE.UU.	~1,4% T4	● Sin mejora	Menor soporte a utilidades y mercados
Inflación esperada (PCE)	~2,9% fin de año	● ↑	Reduce probabilidad de bajas de tasas
Tasa FED	3,50% – 3,75%	● Sin cambios	Política más restrictiva
Probabilidad alza tasas	~50% hacia final de año	● Nueva	Riesgo de valoración de activos
Rendimientos bonos US	↑ (caída en precios)	● ↑ fuerte	Impacto negativo en renta fija
S&P 500	Caídas generalizadas	● ↓	Mayor sensibilidad a expectativas
Petróleo (WTI)	~\$100–\$110	● ↑ fuerte	Shock inflacionario activo
Geopolítica	Conflicto en Ormuz (20–30% del flujo mundial)	● Intensificación	Riesgo sistémico

3. Desarrollo del entorno internacional

3.1 Consolidación de la desaceleración económica

La economía global continúa mostrando señales de desaceleración, particularmente en Estados Unidos, donde el crecimiento se mantiene positivo, pero con menor dinamismo.

Este comportamiento refleja una fase más madura del ciclo económico, en la cual:

- el crecimiento pierde tracción
- el consumo se modera
- las utilidades corporativas enfrentan mayor presión

Si bien no se anticipa una recesión inmediata, sí se observa una menor capacidad de absorción de shocks.

3.2 Volatilidad financiera como condición estructural

Durante abril, los mercados consolidan un entorno de alta volatilidad, caracterizado por:

- caídas en mercados accionarios
- aumento en rendimientos de bonos
- ajustes en expectativas de tasas

Este comportamiento responde a un cambio relevante en el entorno:

la menor probabilidad de recortes de tasas e incluso la incorporación de escenarios de aumento.

Esto implica que el desempeño del portafolio dependerá cada vez menos de tendencias sostenidas y más de la capacidad de gestión ante episodios de volatilidad recurrente.

3.3 Shock energético y presión inflacionaria

El precio del petróleo se mantiene en niveles elevados, cercanos a \$100–\$110 por barril, impulsado por tensiones geopolíticas y restricciones en la oferta.

Este factor introduce un cambio estructural en el entorno:

- incrementa la probabilidad de inflación importada
- reduce la flexibilidad de los bancos centrales
- condiciona la trayectoria de tasas

El riesgo inflacionario deja de ser marginal y pasa a ser un componente activo del entorno.

Informe Económico Asesor Externo Comité de riesgos

Abril 2026

4. Hechos relevantes del entorno local – Abril 2026

 Tabla 2 – Entorno local

Factor	Dato observable	Evolución reciente	Lectura para JUNAFO
IMAE (crecimiento)	~4,8% interanual	 Estable	Economía aún dinámica
Régimen especial	~9,8% crecimiento	 Moderando	Dependencia externa
Inflación	~-2,7%	 Persistente	Compresión estructural
TPM BCCR	3,25%	 Sin cambios	Política prudente
Tipo de cambio	~₡470 (-7% interanual)	 Apreciación	Riesgo de reversión
Crédito privado	~4,8%	 Desacelerando	Menor dinamismo
Tasas colones	~4,8% – 6,1%	 Volatilidad	Ajuste financiero
Tasas dólares	~5,10%	 Estables	Menor diferencial
Captación gobierno	₡293 mil millones	 Alta	Presión en tasas

5. Entorno macroeconómico de Costa Rica

5.1 Crecimiento y composición

La economía costarricense mantiene un crecimiento cercano al 4,8%, impulsado principalmente por servicios y manufactura de regímenes especiales.

Este desempeño continúa siendo positivo desde el punto de vista macroeconómico; sin embargo, la concentración en ciertos sectores implica vulnerabilidad ante cambios en el entorno externo.

5.2 Inflación y estructura de tasas

La inflación se mantiene en niveles negativos, reflejando condiciones internas estables y efectos de la apreciación cambiaria.

Este entorno favorece la valorización de activos en el corto plazo, pero tiene implicaciones estructurales relevantes:

- los nuevos flujos de inversión se realizan a tasas menores
- el retorno esperado del portafolio se reduce progresivamente

En términos previsionales, esto implica una reducción estructural del rendimiento real esperado, independientemente del comportamiento nominal.

5.3 Tipo de cambio y dinámica estructural

El tipo de cambio continúa en niveles apreciados, sostenido por condiciones externas favorables.

Si bien esto ha contribuido a la estabilidad macroeconómica, también introduce riesgos relevantes:

- erosión de retornos en dólares
- decisiones de inversión basadas en estabilidad percibida

El principal riesgo no es el nivel actual, sino la posibilidad de que decisiones se estén tomando bajo supuestos implícitos de estabilidad no sostenibles.

5.4 Condiciones monetarias y financieras

El sistema financiero refleja condiciones de liquidez estables, aunque con señales de ajuste en tasas, influenciadas por el entorno internacional.

La política monetaria mantiene un enfoque prudente, reconociendo un cambio en el balance de riesgos hacia presiones inflacionarias al alza.

6. Balance de riesgos

 **Tabla 3 – Balance de riesgos estructurales**

Riesgo	Indicador observable	Nivel	Qué está pasando realmente
Compresión de retornos	Inflación negativa + tasas <6%	● Alto	Menor rendimiento estructural
Riesgo de reinversión	Nuevas tasas < históricas	● Alto	Caída progresiva del retorno
Shock energético	Petróleo ~\$100–110	● Alto	Presión inflacionaria
Tasas internacionales	Probabilidad alza ~50%	● Alto	Cambio de régimen
Volatilidad financiera	Caída bonos + acciones	● Medio–Alto	Mayor variabilidad
Riesgo cambiario	₡470 (-7%)	● Medio–Alto	Desalineación acumulada
Riesgo estructural	Fiscal + demográfico	● Alto	Presión de largo plazo

Dentro de este conjunto, destacan como prioritarios:

- la compresión estructural de retornos
- el riesgo de reinversión

al ser los que afectan directamente la capacidad del portafolio de cumplir su objetivo previsional.

8. Conclusión

A abril de 2026, el entorno macroeconómico evoluciona hacia una fase de mayor complejidad, donde convergen:

- volatilidad financiera
- presiones inflacionarias externas
- cambios en expectativas de tasas
- estabilidad local con riesgos acumulados

El desafío para JUNAFO es adaptarse a un entorno donde:

- **generar retorno es estructuralmente más complejo**
- **y la estabilidad depende cada vez más de factores externos**

En este contexto, la disciplina estratégica y la claridad en los supuestos de largo plazo se vuelven determinantes para la sostenibilidad del portafolio.