

# INFORME MENSUAL DE COYUNTURA ECONOMICA FEBRERO 2021

## I. RIESGO SISTÉMICO – ENTORNO NACIONAL

### Riesgo Sistémico – Entorno Nacional



### Resumen de las principales variables macroeconómicas nacionales.

- **Inflación.** La inflación de enero, medida con la variación interanual del IPC, se ubica en 0,18%. Este indicador presenta un aumento interanual de 7 p.b., cerrando en 0.96% en enero 2021; por debajo del rango meta del BCCR (3%+-1 p.p.).
- **Tasas de interés.** La tasa básica no ha sufrido cambios desde el 4 de febrero, cuando había bajado 5 puntos porcentuales (3.55% a principios de dicho mes).
- **Índice Mensual Actividad Económica.** La tendencia ciclo del IMAE, exhibe tasas de variación interanuales negativas desde marzo 2020.

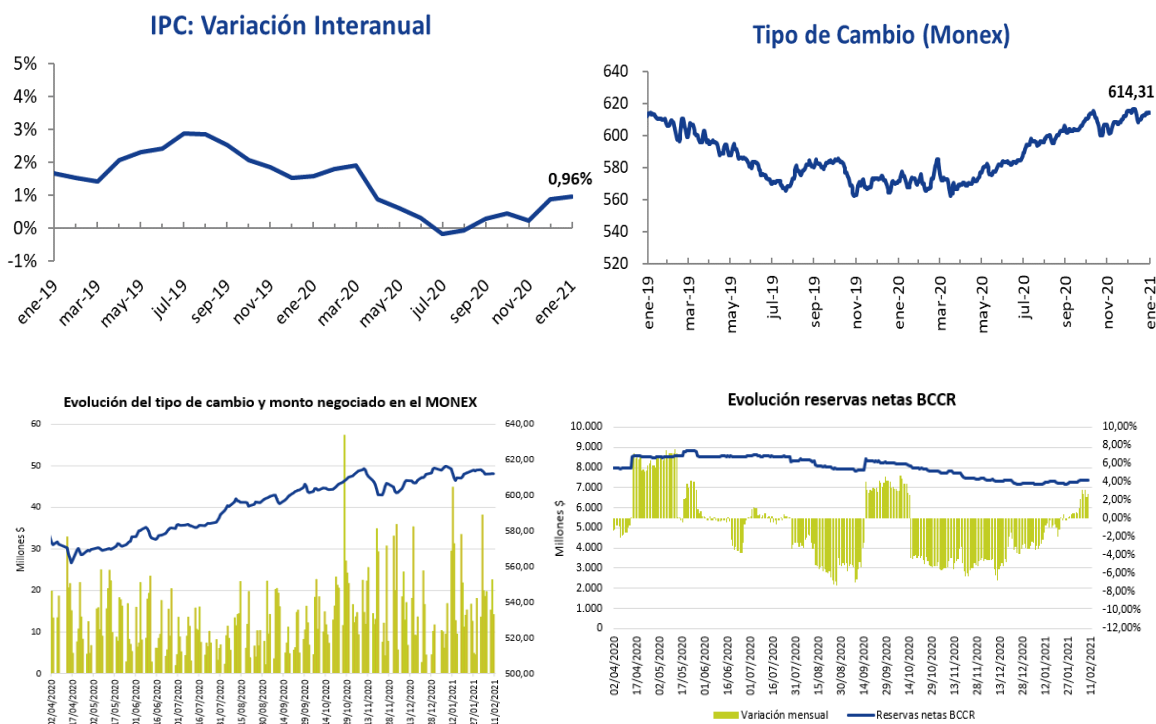
En diciembre, la variación en el nivel de la tendencia ciclo respecto del mismo mes de 2019 fue de -4,7%. A pesar de la profunda contracción interanual, diciembre es el quinto mes consecutivo en el que la aceleración del indicador es positiva.

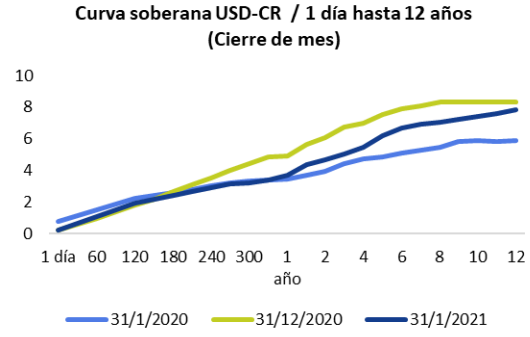
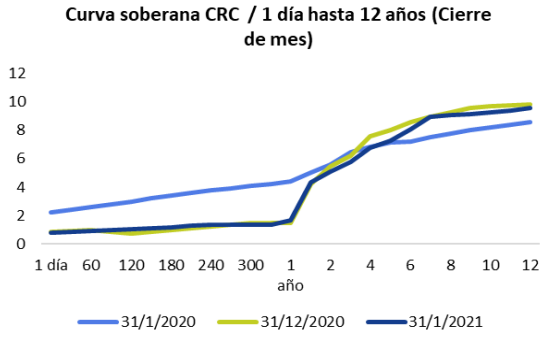
- **El tipo de cambio.** En ventanilla al 17 de febrero se ubica en ₡618,0/ ₡605,0, con relativa estabilidad. Por su parte, el tipo de cambio promedio Monex a finales de enero disminuye respecto del mes anterior en ₡1.12, cerrando dicho mes en ₡614.31; al 17 de febrero el promedio ponderado se ubica en ₡ 612,64. En las últimas semanas se ha observado una relativa estabilidad del precio de la divisa, lo que ha permitido al Banco Central disminuir sus intervenciones en el mercado cambiario, lo que, junto con una demanda moderada del SPNB, ha permitido un crecimiento de las reservas internacionales.
- **Tasas de interés y rendimientos.** En la variación mensual, la curva soberana en colones muestra un nivel similar en la mayoría de nodos y en algunos plazos se presentan desplazamientos mixtos. En los nodos de muy corto plazo se

presentan desplazamientos al alza, que alcanzan un máximo de 32 pb en el nodo de 120 días; en nodos superiores a los dos años la curva se desplazó hacia la baja, hasta una disminución máxima de 85 pb en el nodo de 4 años. En cuanto a la curva de dólares locales, en el último mes predominan los movimientos a la baja, principalmente en los nodos de 150 días y superiores. La disminución más significativa corresponde a 168 pb en el nodo a tres años.

- El Banco Central no reporta nuevos datos sobre el sector externo, ni sobre la evolución reciente de la situación fiscal.
- **Ingreso.** El golpe de la crisis ocasionada por la pandemia ha sido devastador, no solo en términos fiscales para el país, sino también para la economía de los ciudadanos, lo cual se demuestra en los recursos disponibles que tuvo el costarricense para consumir o ahorrar. En efecto, el ingreso nacional disponible per cápita de los costarricenses cayó en 356.000 en 2020 y se estima que lo perdido no se recuperará este año, probablemente hasta el 2022 se vuelvan a ver cifras similares a la pre pandemia.

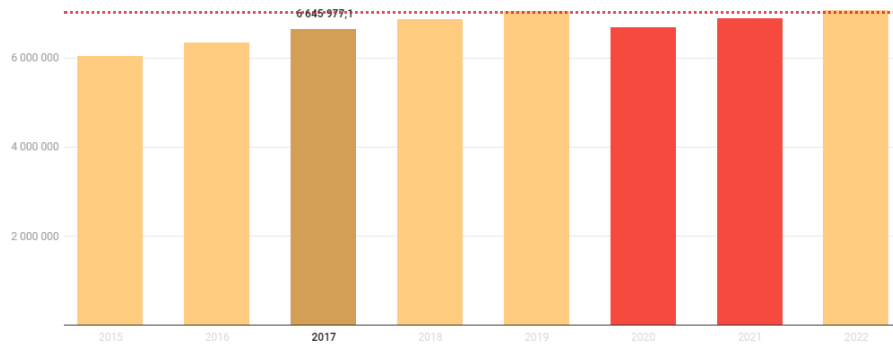
### Información gráfica.





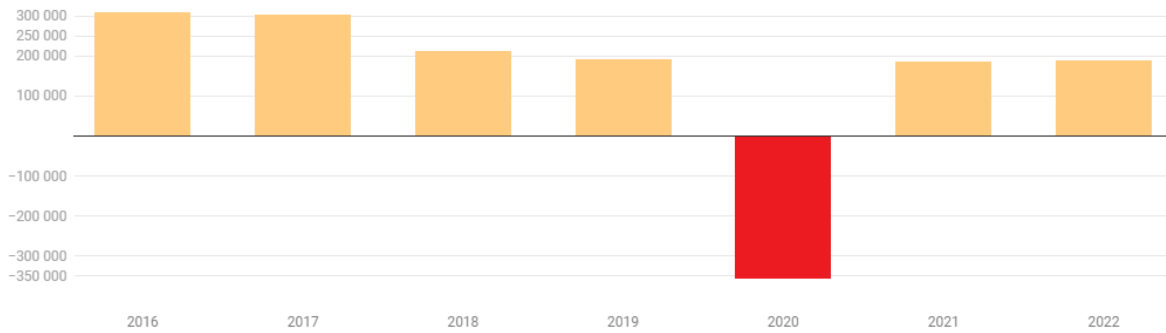
### Ingreso nacional disponible

Montos brutos per cápita en millones de colones



### Crecimiento del ingreso nacional disponible

Cifras en colones expresan el aumento o caída per cápita que tuvo en relación al año anterior



## II. RIESGO SISTÉMICO – ENTORNO INTERNACIONAL

- La incertidumbre mundial alcanzó un nivel sin precedentes al comienzo del brote de COVID-19 y sigue siendo elevada. El índice de incertidumbre mundial muestra que, aunque la incertidumbre ha disminuido en torno a un 60% desde el máximo observado al inicio de la pandemia en el primer trimestre de 2020, sigue estando aproximadamente un 50% por encima de su promedio histórico entre 1996 y 2010.
- El crecimiento económico de las principales economías de importancia sistémica, como son las de Estados Unidos y la Unión Europea, es un factor impulsor fundamental de la actividad económica en el resto del mundo. En este caso también se trata o refleja el nivel de incertidumbre mundial. Por tanto, mientras persista la incertidumbre en esas dos zonas, es de esperar que tengan fuertes repercusiones en la actividad económica del resto del mundo.
- Los indicadores anticipados, como la producción industrial y las ventas minoristas, señalaban a que el repunte habría continuado en el último trimestre de 2020, impulsado por un considerable estímulo fiscal, condiciones financieras internacionales favorables y la resiliencia y adaptación de los agentes económicos ante la nueva realidad.
- No obstante, esta recuperación que ya de por sí era desigual en muchos países, incluyendo América Latina, se ha visto amenazada por el reciente recrudecimiento de la pandemia y la reintroducción de medidas de contención más estrictas en algunos países, así como por las repercusiones de la desaceleración de la economía mundial. Por ejemplo, las cifras de nuevas infecciones y muertes han aumentado en los últimos dos meses en América del Sur y América Central, si bien se notan indicios de estabilización más recientemente. Los sistemas de salud se encuentran bajo intensa presión en muchos países y la intensidad con la que se realizan las pruebas de detección sigue siendo baja en comparación con la de las economías avanzadas y otras economías emergentes, pese a ciertas mejoras registradas desde agosto.
- **Riesgos para la recuperación.** Los costos sociales y humanos de la pandemia han sido enormes, y hacen que se cierna una gran sombra los pronósticos. Por ejemplo, en América Latina más de 18 millones de personas han sido infectadas y la cifra de muertos asciende a medio millón. Se estima que más de 17 millones de personas han entrado en una situación de pobreza, el empleo permanece por debajo de los niveles previos a la crisis y es probable que la desigualdad haya aumentado en la mayoría de los países.

- La incapacidad para contener las nuevas infecciones, la imposición de nuevos confinamientos y el consiguiente cambio de comportamiento de la gente supondrán, en suma, un lastre para el crecimiento. Una recuperación más débil en los mercados laborales infligiría un daño social más permanente.
- Por otra parte, un cambio repentino en la actitud de los inversionistas internacionales podría generar presiones sobre los países que adolecen vulnerabilidades fiscales y externas.
- Por el lado positivo, la eficacia de las campañas de vacunación y contención de la pandemia, que cuentan con el firme compromiso de la mayoría de los países, y un apoyo fiscal adicional, sentarían las condiciones para una recuperación más rápida.

### III. EFECTO SOBRE LOS PORTAFOLIOS DE INVERSIÓN

- **Rendimiento.** Las menores tasas de interés que siguen prevaleciendo significan menor rendimiento de las carteras, por lo que, posiblemente estaremos ante ese impacto adverso y generalizado en los meses siguientes.
- **Liquidez.** Aunque el país no ha presentado problemas de liquidez, este sigue siendo un tema prioritario, tanto para el sector financiero como para el Gobierno Central. Se sigue insistiendo en la necesidad de que el FJPPJ mantenga un seguimiento continuo a esta variable (efectivo y del mercado).
- **Tipo de cambio.** Como se ha venido indicando y a pesar de la relativa estabilidad de las últimas semanas, el valor de la divisa es una variable muy sensible a la actividad de los sectores generadores de divisas y a las negociaciones con el FMI. Bajo ciertas condiciones, se estima que la devaluación de este año pueda estar alrededor del 7%, con lo que el tipo de cambio (venta) podría llegar a un monto entre ¢645 y ¢650. Se recomienda cautela, no colonizar posiciones en dólares y seguir impulsando el proyecto estratégico de incursionar en los mercados internacionales.
- **Inflación.** Continúan las fuerzas deflacionarias, tanto a nivel nacional como mundial, lo que se traducen en más presiones hacia la baja en tasas de interés y, por ende, la tendencia de menor rendimiento para las carteras.
- **Situación fiscal.** Persiste y se profundiza la grave situación en el 2021, con los agravantes indicados en la sección de coyuntura nacional. Esta situación podría implicar fuertes presiones de liquidez para el Gobierno, por lo que, la falta de respuestas convincentes y efectivas por parte del país mantienen latentes los

dos riesgos ya mencionados en informes anteriores: la probabilidad de un default por parte del Gobierno y la posibilidad de una nueva degradación en la calificación del riesgo país de Costa Rica; ambos con efectos desastrosos para los inversionistas en general y para los fondos de pensión en particular. También durante las últimas semanas se han dado indicios de imponer un tributo a los fondos de pensión, lo cual traería consecuencias importantes, principalmente, en materia de rendimiento, que afectaría directamente las pensiones vigentes y futuras de los afiliados.

- **Mercados internacionales.** Aunque presenta algunos indicios de mejora, continúa latente la amenaza de una eventual crisis financiera mundial, producto de la pandemia, así como la incertidumbre que pueda causar la intensificación de nuevos rebrotes, así como cambios geopolíticos (principalmente por el cambio de Gobierno en los EEUU). . Es posible que continúen las bajas tasas de interés, lo que lógicamente seguiría afectando fuertemente a la economía costarricense y sus agentes.



**Ronald Chaves Marín**

Miembro Externo del Comité de Riesgos y Asesor de Riesgos