

INFORME MENSUAL DEL MIEMBRO EXTERNO DEL COMITÉ DE RIESGOS ABRIL 2021

I. RIESGO SISTÉMICO – ENTORNO NACIONAL

Riesgo Sistémico – Entorno Nacional



Actividad Económica

- La actividad económica cayó un 4.7% en febrero, como consecuencias de la pandemia del COVID-19 en los mercados, tanto a nivel nacional como internacional.
- Las actividades ligadas al turismo fueron las que más cayeron en febrero, con comparación con el mismo periodo del 2020.
- Sin embargo, se mantiene el proceso de recuperación de la producción nacional desde junio del 2020.



- ✓ Se estima que el país tuvo una caída en su PIB de 4,5% el año pasado.

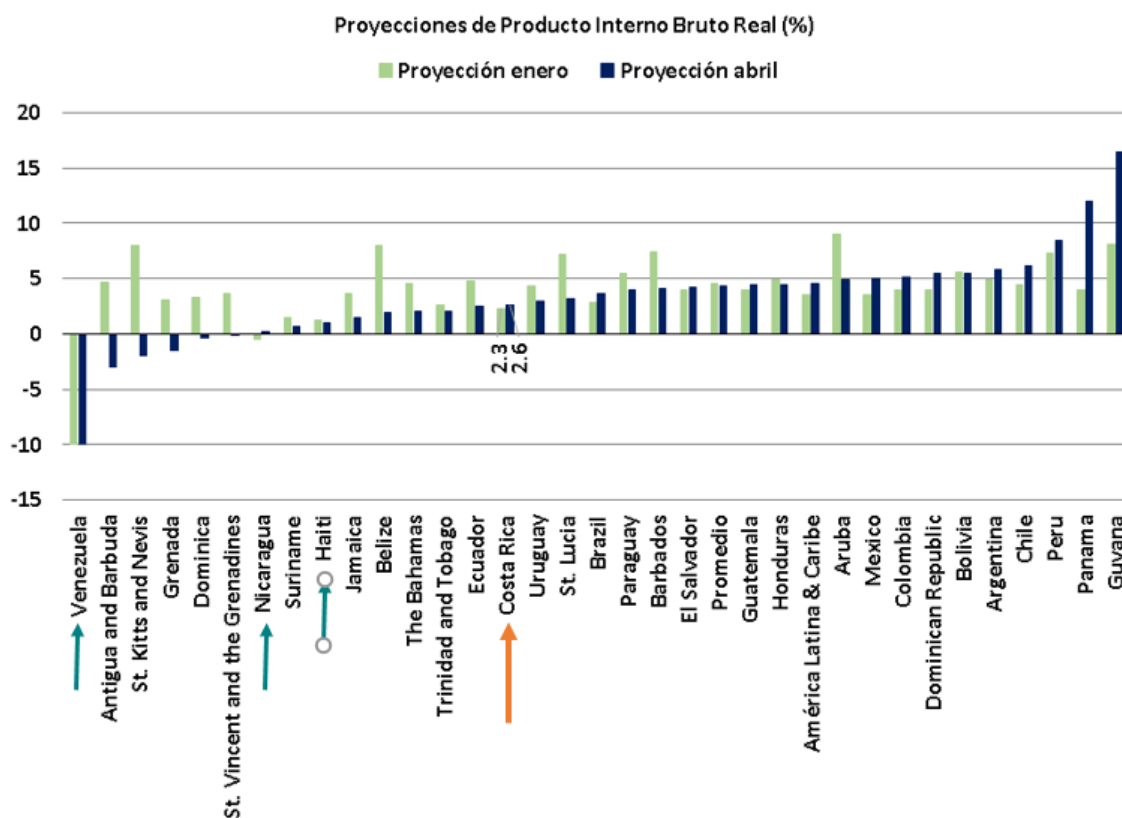
- ✓ El segundo trimestre del año 2020 registró la mayor caída interanual en el PIB con 7,6%.

- ✓ Estimaciones 2021 y 2022

BCCR :	2,6% y 3,6%
The Economist:	3,4% y 3,7%
Banco Mundial:	2,6% y 3,3%
FMI:	2,6% y 3,3%

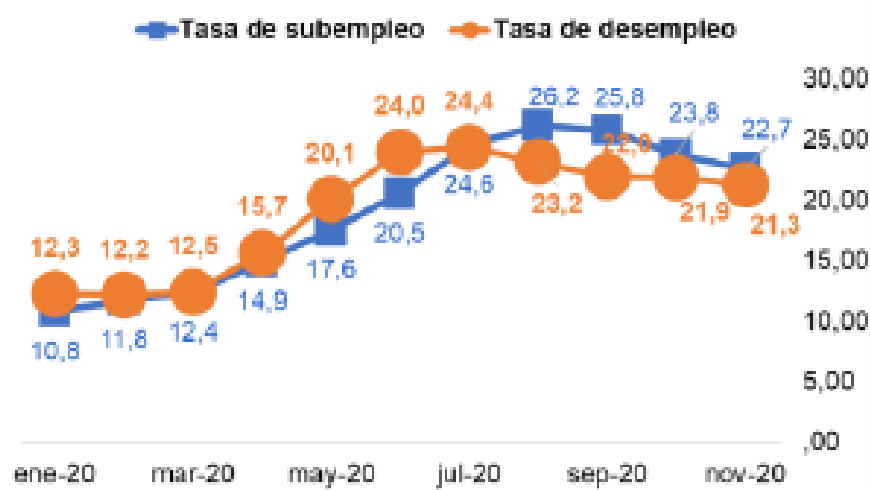
COSTA RICA: Actividad económica vs la Región

De acuerdo con el FMI, el crecimiento de Costa Rica este año será el cuarto más bajo del continente, superando solo a Ecuador, Nicaragua y Venezuela, pero muy lejano del 12% que se calcula para Panamá, 8.5% de Perú e incluso naciones del suramericanas como Chile, Bolivia y Argentina.



Desempleo

- ✓ El aumento en el desempleo y reducción de jornadas laborales provocó una disminución en los ingresos disponibles.
- ✓ La menor expansión del gasto impacta nuevamente la actividad económica (crédito, inflación).
- ✓ Para enero 2021 la tasa de desempleo se ubicó en 19,1%.



Inflación

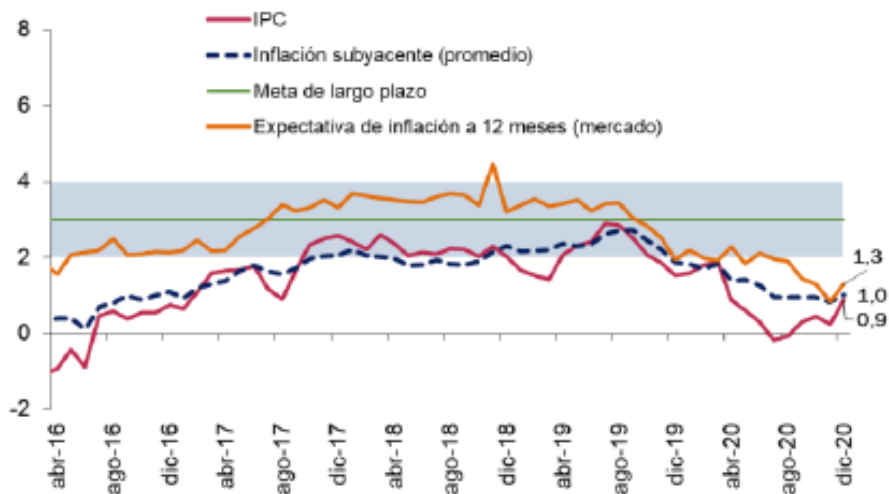
- ✓ La inflación acumulada a marzo resultó negativa en 0.05%, producto de variaciones mensuales de 0.18%, -0.26% y de 0.03% en los tres meses.
- ✓ Persisten presiones a la baja en el IPC, debido principalmente a:
 - a. La caída de la actividad económica
 - b. Menores presiones por el lado de la demanda.
 - c. Reducción en los ingresos y alto desempleo (19,1%)
 - d. Menor expansión del crédito
 - e. Menores precios del petróleo e inflación internacional.
 - f. Efecto base de aplicación del IVA en julio 2019.

Índice de precios al consumidor (IPC) [Jn1.m2](#)

Diciembre 2020=100

Niveles y variaciones

	Nivel	Variación mensual (%)	Variación interanual (%)	Variación acumulada (%)n3
Diciembre/2018	97,63	0,21	2,03	2,03
Enero/2019	97,68	0,05	1,67	0,05
Febrero/2019	97,76	0,08	1,54	0,13
Marzo/2019	97,62	-0,14	1,42	-0,01
Abril/2019	98,17	0,56	2,07	0,55
Mayo/2019	98,30	0,14	2,32	0,69
Junio/2019	98,57	0,27	2,42	0,96
Julio/2019	99,29	0,73	2,89	1,70
Agosto/2019	99,19	-0,10	2,86	1,60
Septiembre/2019	99,10	-0,10	2,53	1,50
Octubre/2019	99,02	-0,07	2,07	1,43
Noviembre/2019	99,23	0,21	1,86	1,64
Diciembre/2019	99,12	-0,12	1,52	1,52
Enero/2020	99,23	0,11	1,58	0,11
Febrero/2020	99,51	0,29	1,79	0,40
Marzo/2020	99,48	-0,03	1,91	0,37
Abril/2020	99,04	-0,44	0,89	-0,08
Mayo/2020	98,90	-0,15	0,61	-0,22
Junio/2020	98,88	-0,02	0,31	-0,24
Julio/2020	99,13	0,26	-0,17	0,01
Agosto/2020	99,12	0,00	-0,07	0,01
Septiembre/2020	99,39	0,27	0,30	0,28
Octubre/2020	99,47	0,08	0,45	0,36
Noviembre/2020	99,47	0,00	0,24	0,36
Diciembre/2020	100,00	0,53	0,89	0,89
Enero/2021	100,18	0,18	0,96	0,18
Febrero/2021	99,92	-0,26	0,41	-0,08
Marzo/2021	99,95	0,03	0,47	-0,05

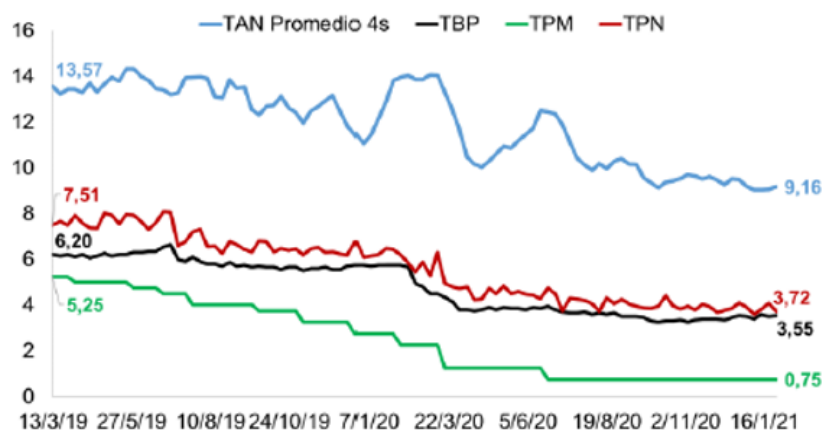


Tasa de Interés

- ✓ Las tasas de interés continúan su tendencia a la baja, tanto a nivel nacional como internacional.
- ✓ La Tasa de Política Monetaria se redujo 3 veces en el 2020 hasta 0,75%.
- ✓ Para el BCCR la política monetaria expansiva (disminución en TPM, aumento en la liquidez) no afectará el objetivo inflacionario.

TPM y tasas de interés del sistema financiero nacional

En porcentajes



TAN: tasa activa promedio móvil 4 semanas

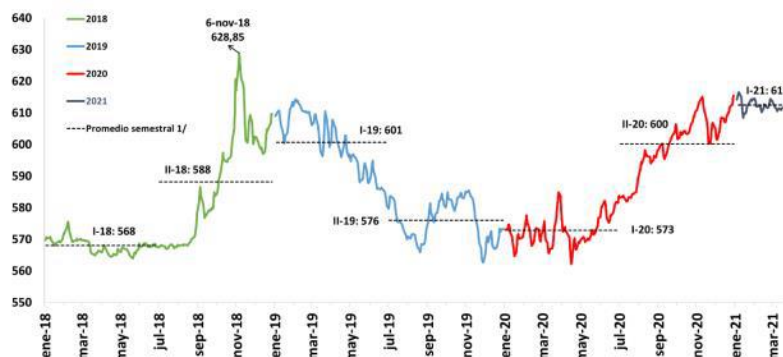
TBP: tasa básica pasiva

TPM: tasa de política monetaria

TPN: tasa pasiva negociada

Tipo de cambio

- ✓ El tipo de cambio se ha mantenido relativamente estable en los primeros 4 meses del 2021, principalmente en el último mes en que se mantuvo prácticamente sin cambio, mostrando más bien una revaluación de 0.24% de diciembre 2020 al 18 de abril 2021.
- ✓ A finales de marzo, el colón se apreció 0,2% con respecto a diciembre pasado, pero registró una depreciación interanual de 5,8%. En lo que transcurre del año las operaciones cambiarias del público con los intermediarios cambiarios acumularon un superávit de USD 611,2 millones que permitió atender parcialmente el requerimiento neto de divisas del Sector Público no Bancario (SPNB).



- ✓ El comportamiento futuro del tipo de cambio va a depender en gran medida de la reactivación de los sectores generadores de divisas y del rumbo que tome el acuerdo con el FMI.

Tipo cambio de compra y de venta del dólar

Referencia del Banco Central de Costa Rica
En colones costarricenses

	TIPO CAMBIO COMPRA	TIPO DE CAMBIO VENTA
20 Mar 2021	606.13	613.28
21 Mar 2021	606.13	613.28
22 Mar 2021	606.13	613.28
23 Mar 2021	605.14	613.78
24 Mar 2021	608.24	614.15
25 Mar 2021	609.81	615.43
26 Mar 2021	609.35	615.66
27 Mar 2021	608.55	616.33
28 Mar 2021	608.55	616.33
29 Mar 2021	608.55	616.33
30 Mar 2021	607.45	616.24
31 Mar 2021	610.29	615.81
1 Abr 2021	608.16	615.13
2 Abr 2021	608.16	615.13
3 Abr 2021	608.16	615.13
4 Abr 2021	608.16	615.13
5 Abr 2021	608.16	615.13
6 Abr 2021	607.12	615.26
7 Abr 2021	606.94	614.27
8 Abr 2021	608.74	614.78
9 Abr 2021	609.46	614.68
10 Abr 2021	608.16	615.45
11 Abr 2021	608.16	615.45
12 Abr 2021	608.16	615.45
13 Abr 2021	609.99	616.03
14 Abr 2021	609.24	615.13
15 Abr 2021	609.64	615.09
16 Abr 2021	609.31	615.35
17 Abr 2021	609.97	615.84
18 Abr 2021	609.97	615.84

Tipos de cambio anunciados en ventanilla por los intermediarios cambiarios

En colones costarricenses por dólar de los Estados Unidos de América.

sábado 17 de abril de 2021

Tipo de Entidad	Entidad Autorizada	Compra	Venta	Diferencial Cambiario	Última Actualización
Bancos públicos	Banco de Costa Rica	607.00	620.00	13.00	09/04/2021 01:12 p.m.
	Banco Nacional de Costa Rica	605.00	619.00	14.00	16/04/2021 04:24 p.m.
	Banco Popular y de Desarrollo Comunal	606.00	619.00	13.00	08/04/2021 10:45 a.m.
Bancos privados	Banco BAC San José S.A.	605.00	619.00	14.00	16/04/2021 08:51 a.m.
	Banco BCT S.A.	607.00	621.00	14.00	16/04/2021 12:05 p.m.
	Banco Cathay de Costa Rica S.A.	606.00	622.00	16.00	16/04/2021 12:21 p.m.
	Banco CMB	597.00	620.00	23.00	17/03/2021 09:34 a.m.
	Banco Davivlenda (Costa Rica) S.A.	601.00	621.00	20.00	14/04/2021 11:25 a.m.
	Banco General (Costa Rica) S.A.	604.00	619.00	15.00	17/04/2021 01:28 a.m.
	Banco Improsa S.A.	602.00	620.00	18.00	06/04/2021 09:28 a.m.
	Banco Lafise S.A.	603.00	620.00	17.00	16/04/2021 08:02 a.m.
	Banco Promérica S.A.	602.00	620.00	18.00	16/04/2021 05:22 p.m.
	Banco Scotiabank de Costa Rica S.A.	602.00	620.00	18.00	16/04/2021 11:22 a.m.
	Prival Bank (Costa Rica) S.A.	605.00	620.00	15.00	16/04/2021 08:00 a.m.

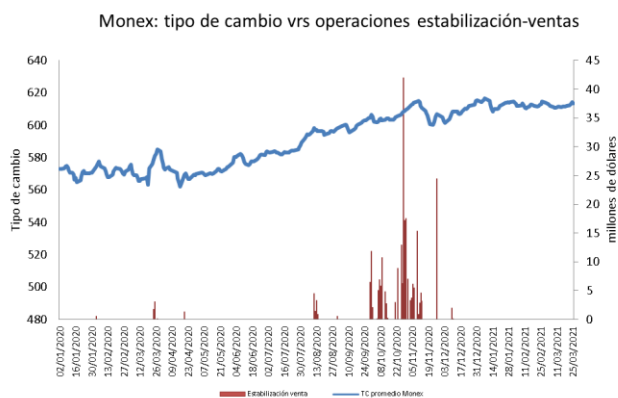
La devaluación del 2020 fue de 7,4%:

- **I Cuatrimestre:** estable con un aumento en marzo por primer caso COVID-19.
- **II Cuatrimestre:** tendencia al alza (caída de turismo, deterioro clima de inversiones, entre otros).
- **III Cuatrimestre:** devaluación con menor ritmo de crecimiento (en noviembre 2020 apreciación por acuerdos para mejorar finanzas públicas).

Intervención del BCCR en el mercado cambiario

- ✓ El total de ventas por estabilización fue de \$279,6 millones concentrado principalmente en los meses de octubre y noviembre 2020.

- ✓ Durante el I Trimestre 2021 el tipo de cambio promedio Monex se ha mantenido estable con un valor medio de C612,55 por dólar para una apreciación de 0,12%.

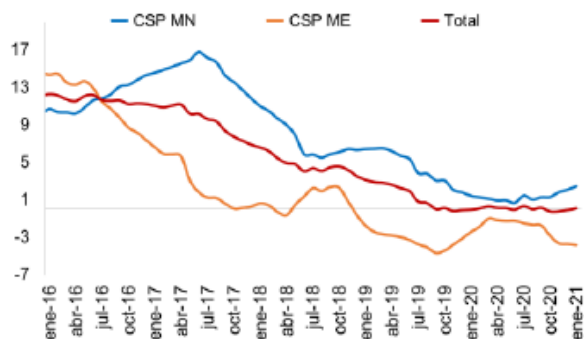


Crédito

- ✓ La caída en el crédito es consecuente con la menor actividad económica (alto desempleo, sectores contraídos, incertidumbre fiscal, aumento en el riesgo crediticio).

Crédito al sector privado otorgado por las OSD por tipo de moneda

Variación interanual en porcentaje



Agregados Monetarios

- ✓ La incertidumbre económica impulsó el crecimiento de la liquidez.
- ✓ También influyó las bajas tasas de interés y la menor captación de los bancos.

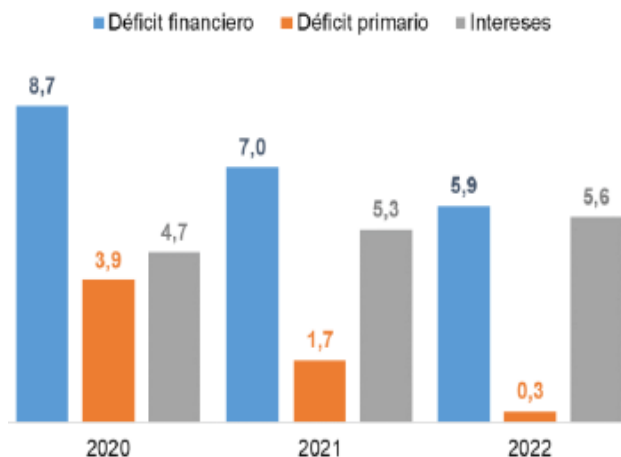


M1: medio circulante ampliado (numerario en poder del público, depósitos en CC, ahorro a la vista, depósitos a corto plazo.)

Situación fiscal

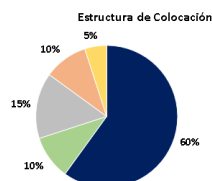
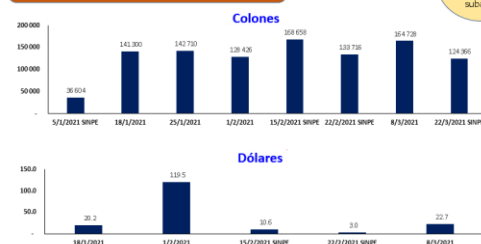
En febrero de 2021, el déficit financiero del Gobierno Central ascendió a 1,2% del PIB, 0,2 p.p. más alto que el acumulado 12 meses atrás. Este resultado, en parte, está afectado por la consolidación de los ingresos y gastos de los órganos desconcentrados (OD) con los de la Administración Central a partir de 2021, en acato a lo establecido en la Ley 9524 (el 2020 no considera OD9). Incidió en este resultado la mayor carga de intereses, en tanto que el déficit primario se mantuvo en términos del PIB (0,3%). Las estimaciones para el presente año y posteriores son las siguientes:

BANCO MUNDIAL	THE ECONOMIST
Estimaciones Déficit Fiscal	Estimaciones Déficit Fiscal
2021 6,9%	2021 8,0%
2022 5,7%	2022 6,7%
2023 4,2%	2023 5,8%



Metas de Colocación

- El Ministerio de Hacienda comunicó la meta de colocar ₡1,8 billones.
- El BCCR, por su parte, espera emitir ₡260.000 millones.
- Esto para el primer semestre del 2021.

Colocación a la fecha
(Cifras en millones)

+₡213.799
millones de
última
subasta

Proyecciones

En el siguiente cuadro se muestran las proyecciones, con acuerdo y sin acuerdo con el FMI:

Costa Rica: Proyecciones 2021-2022

	2020	Programa Macroeconómico	
		2021	2022
PIB (miles de millones de ₡)	35.983	37.455	39.200
Tasas de crecimiento (%)			
PIB real	-4,5	2,6	3,6
Ingreso Nacional Disponible Bruto Real	-4,2	1,9	2,8
Tasa de desempleo ^{1/}	21,3		
Inflación (%)			
Meta 2021-2022 (variación interanual IPC)	0,9	3,0% (±1 p.p.)	
Variación promedio IPC ^{2/}	0,7	1,3	1,2
Balanza de Pagos (% PIB)			
Cuenta corriente	-2,4	-3,0	-2,6
Cuenta comercial	-4,6	-5,5	-5,3
Cuenta financiera	0,5	-5,1	-3,4
Saldo activos de reserva	11,8	13,8	14,0
Sector Público Global Reducido (% PIB)			
Resultado Financiero	-7,8	-5,9	-4,7
Gobierno Central ^{3/}	-8,7	-7,0	-5,9
Resto SPNF	1,2	1,4	1,4
BCCR	-0,3	-0,3	-0,2
Deuda Gobierno Central (% PIB)	68,0	72,5	75,0
Agregados monetarios y crediticios (variación %) ^{4/}			
Liquidez total (M3)	10,6	6,4	6,1
Riqueza financiera total	9,1	7,1	5,4
Crédito al sector privado	0,1	3,6	5,2
Moneda nacional	2,1	5,7	8,0
Moneda extranjera	-3,7	0,0	0,0
Crédito al sector privado real ^{5/}	1,1	2,1	4,0



Escenario Pasivo: no acuerdo ajuste fiscal, no préstamo con FMI, no aprobación financiamiento externo

Cuadro 8.1. Efectos macroeconómicos: Principales variables

Variable	Promedio 2021-2022	
	Base	Pasivo
Gobierno Central (% PIB)		
Déficit financiero	6,4	7,0
Déficit primario	1,0	1,3
Pago de intereses	5,4	5,7
Deuda total	73,8	75,3
Deuda interna	53,1	59,8
Crédito al sector privado (% real)	3,0	1,2
Tasa de inflación (%)	1,2	4,5
Crecimiento real del PIB (%)	3,1	2,1

Fuente: Banco Central de Costa Rica

II. RIESGO SISTÉMICO – ENTORNO INTERNACIONAL

- Se proyecta un crecimiento global del 6 por ciento en 2021, moderando al 4,4 por ciento en 2022. Las proyecciones para 2021 y 2022 son más sólidas que en el informe WEO de octubre de 2020.
- La revisión al alza refleja el apoyo fiscal adicional en algunas grandes economías, la recuperación anticipada impulsada por las vacunas en la segunda mitad de 2021 y la adaptación continua de la actividad económica a la movilidad moderada.
- La gran incertidumbre rodea esta perspectiva se relaciona con la trayectoria de la pandemia, la eficacia del apoyo de políticas para proporcionar un puente hacia la normalización impulsada por las vacunas y la evolución de las condiciones financieras.
- Se fortalece recuperación económica mundial. Crecimiento económico alcanza niveles pre pandemia.
- La incertidumbre disminuyó: la alta efectividad de las vacunas marcó el cambio en la confianza, el índice de volatilidad volvió a niveles pre pandemia.
- Se registra una tendencia a la recuperación de los mercados.
- No obstante que la economía mundial se ubica en un terreno más firme, las recuperaciones continúan siendo divergentes, en medio de una alta incertidumbre. En efecto, las nuevas mutaciones del virus y el número de víctimas humanas acumuladas generan preocupación, incluso cuando la creciente cobertura de vacunas eleva la confianza.
- Las recuperaciones económicas son divergentes entre países y sectores, lo que refleja la variación en las perturbaciones inducidas por la pandemia y el grado de apoyo de las políticas. La perspectiva depende no sólo del resultado de la batalla entre el virus y las vacunas, sino también de la eficacia con la que las políticas económicas implementadas en condiciones de alta incertidumbre pueden limitar el daño duradero de esta crisis sin precedentes.

FMI Nuevas Proyecciones del Crecimiento Mundial (abril 2021)

- Se proyecta un crecimiento global del **6%** en 2021, moderando al 4,4% en 2022. Las proyecciones para 2021 y 2022 son más sólidas que en el informe WEO de octubre de 2020.
- La revisión al alza refleja el apoyo fiscal adicional en algunas grandes economías, la recuperación anticipada impulsada por las vacunas en la segunda mitad de 2021 y la adaptación continua de la actividad económica a la movilidad moderada.
- La gran incertidumbre rodea esta perspectiva se relaciona con la trayectoria de la pandemia, la eficacia del apoyo de políticas para proporcionar un puente hacia la normalización impulsada por las vacunas y la evolución de las condiciones financieras.

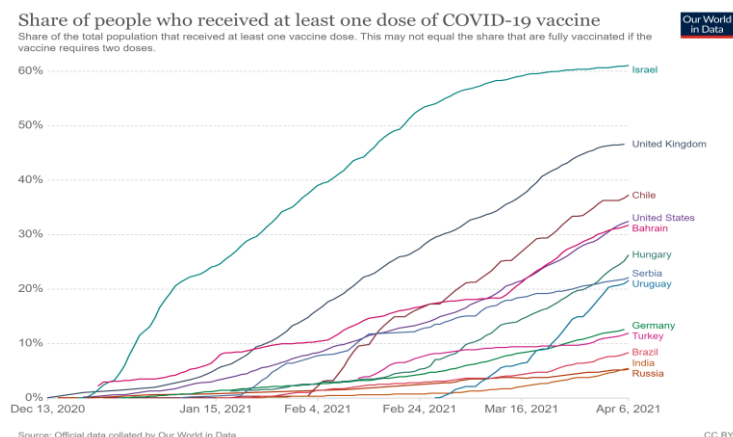
Latest World Economic Outlook Growth Projections

(real GDP, annual percent change)	PROJECTIONS		
	2020	2021	2022
World Output	-3.3	6.0	4.4
Advanced Economies	-4.7	5.1	3.6
United States	-3.5	6.4	3.5
Euro Area	-6.6	4.4	3.8
Germany	-4.9	3.6	3.4
France	-8.2	5.8	4.2
Italy	-8.9	4.2	3.6
Spain	-11.0	6.4	4.7
Japan	-4.8	3.3	2.5
United Kingdom	-9.9	5.3	5.1
Canada	-5.4	5.0	4.7
Other Advanced Economies	-2.1	4.4	3.4
Emerging Market and Developing Economies	-2.2	6.7	5.0
Emerging and Developing Asia	-1.0	8.6	6.0
China	2.3	8.4	5.6
India	-8.0	12.5	6.9
ASEAN-5	-3.4	4.9	6.1
Emerging and Developing Europe	-2.0	4.4	3.9
Russia	-3.1	3.8	3.8
Latin America and the Caribbean	-7.0	4.6	3.1
Brazil	-4.1	3.7	2.6
Mexico	-8.2	5.0	3.0
Middle East and Central Asia	-2.9	3.7	3.8
Saudi Arabia	-4.1	2.9	4.0
Sub-Saharan Africa	-1.9	3.4	4.0
Nigeria	-1.8	2.5	2.3
South Africa	-7.0	3.1	2.0
Memorandum			
Emerging Market and Middle-Income Economies	-2.4	6.9	5.0
Low-Income Developing Countries	0.0	4.3	5.2

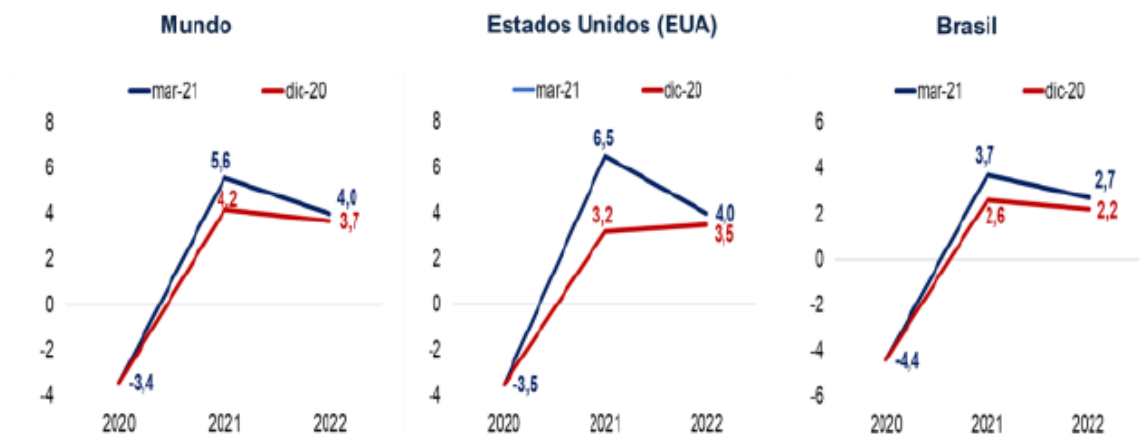
Source: IMF, World Economic Outlook, April 2021



Avanza proceso de vacunación mundial



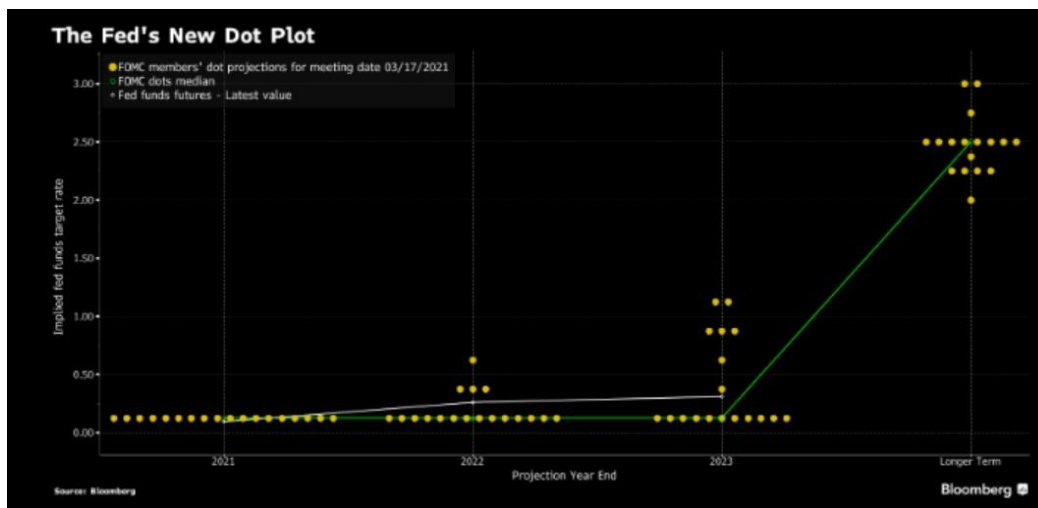
La Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) también revisó al alza sus proyecciones de crecimiento mundial para el 2021-2022. Este organismo prevé un crecimiento de la producción global de **5,6%** el presente año y de **4,0%** para el siguiente, lo que significa un ajuste de 1,4 y 0,3 puntos porcentuales (p.p.), en ese orden, con respecto a las proyecciones de diciembre pasado. Esta mejora en perspectivas está asociada con el repunte observado en muchas economías, pese al reciente endurecimiento de las medidas sanitarias en algunas de ellas, sin embargo, son ligeramente inferiores a las proyecciones más recientes del FMI.



Fuente: OCDE, marzo de 2021.

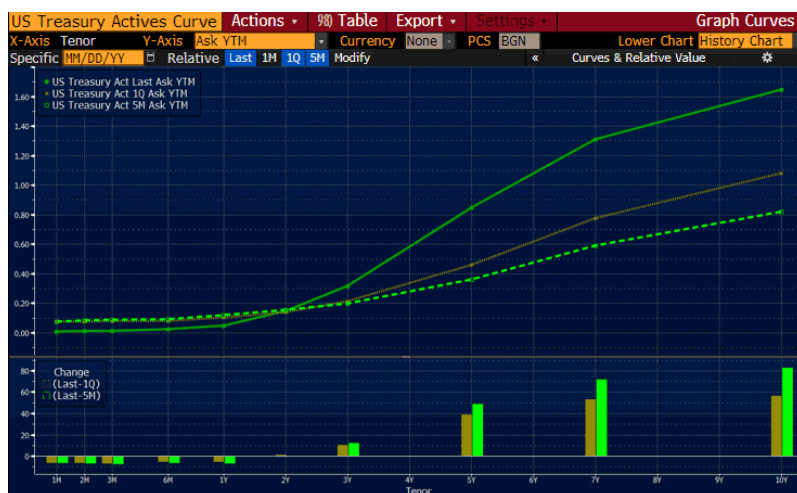
- No obstante que la economía mundial se ubica en un terreno más firme, las recuperaciones continúan siendo divergentes, en medio de una alta incertidumbre en muchas partes del mundo. En efecto, las nuevas mutaciones del virus y el número de víctimas humanas acumuladas generan preocupación, incluso cuando la creciente cobertura de vacunas eleva la confianza.
- Las recuperaciones económicas son divergentes entre países y sectores, lo que refleja la variación en las perturbaciones inducidas por la pandemia y el grado de apoyo de las políticas.
- La perspectiva depende no sólo del resultado de la batalla entre el virus y las vacunas, sino también de la eficacia con la que las políticas económicas implementadas en condiciones de alta incertidumbre pueden limitar el daño duradero de esta crisis sin precedentes.

Expectativas de tasas de interés de corto plazo



Empinamiento de la curva

- La parte larga de la curva se incrementó reflejando una mayor expectativa de recuperación económica e inflación.
- La parte corta de la curva se mantiene anclada al suelo en línea con la política monetaria de la Reserva Federal



Miembro Externo del Comité de Riesgos y Asesor de Riesgos