

INFORME MENSUAL DEL MIEMBRO EXTERNO DE RIESGOS SETIEMBRE 2021

I. RIESGO SISTÉMICO – ENTORNO INTERNACIONAL

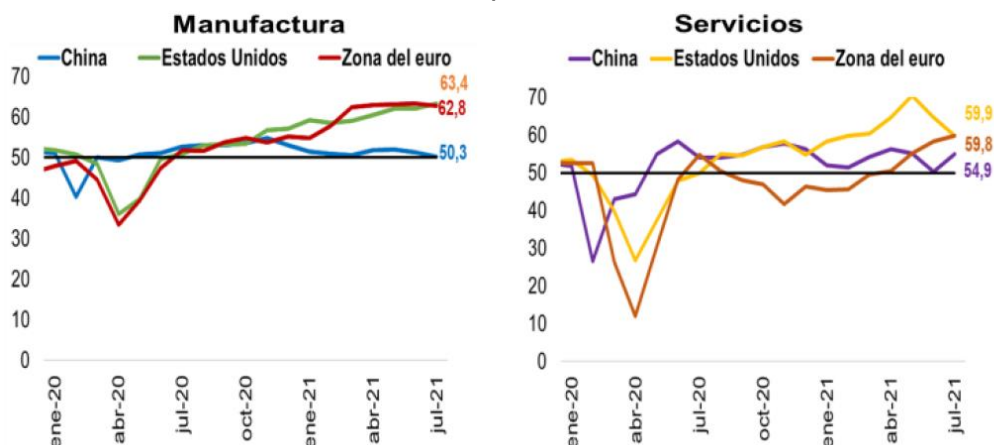


RESUMEN

- Los indicadores de corto plazo dan señales de moderación en el ritmo de recuperación económica.
- Pese a la recuperación económica, la tasa de desempleo se mantiene aún en niveles superiores a los existentes prepandemia.
- Precio del petróleo muestra una reducción en agosto, revirtiendo levemente la tendencia alcista de los últimos meses.
- El incremento en el precio de las materias primas y los efectos base propiciaron un aumento en la inflación en algunos de los principales socios comerciales.
- Las presiones inflacionarias han llevado a bancos centrales de algunas naciones emergentes latinoamericanas a endurecer su política monetaria en lo que transcurre del 2021.
- Los rendimientos de los bonos del Tesoro de Estados Unidos se mantienen al alza, aunque con reversiones temporales y los mercados financieros muestran estabilidad.
- La flexibilización de las medidas sanitarias adoptadas para mitigar la propagación del virus y el avance en las campañas de vacunación contra el COVID-19, impulsan los indicadores de actividad económica de corto plazo en algunas economías.

1. Los indicadores de corto plazo dan señales de **moderación en el ritmo de recuperación económica**. En particular, el índice compuesto de gerentes de compra (IGC) de servicios de Estados Unidos disminuyó en julio, por segundo mes consecutivo, hasta 59,9 puntos, esto es 3,8 puntos menos con respecto al mes anterior.

Índice de gerentes de compra En puntos

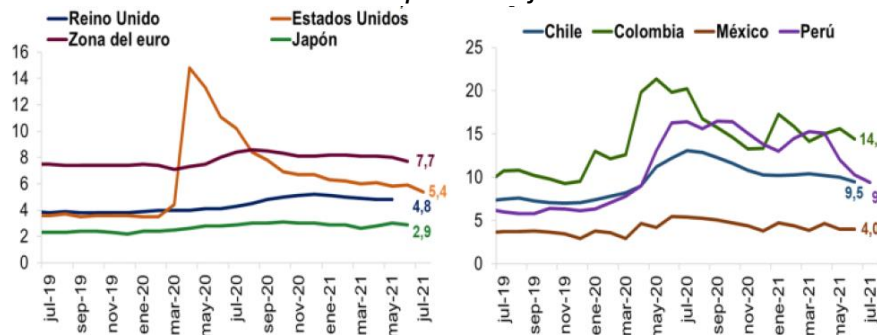


En el caso de la zona del euro, la señal en la manufactura es similar, ese mes el IGC se ubicó en 62,8 puntos (0,6 puntos menos con respecto al mes previo); en contraste, el IGC de servicios aumentó a 59,8 puntos (58,3 puntos en junio), impulsado por una mayor demanda externa.

En China, el IGC para la manufactura bajó a 50,3 puntos (51,3 puntos en junio), consecuente con la demanda externa de bienes que se contrajo por primera vez en más de un año y el incremento en los precios de las materias primas.

2. Pese a la recuperación económica, la tasa de desempleo se mantiene aún en niveles superiores a los existentes prepandemia. A manera de referencia, la tasa de desempleo de Estados Unidos bajó 0,5 puntos porcentuales (p.p.) hasta 5,4% en julio (3,7% en promedio durante el 2019), al crearse 943.000 nuevos puestos de trabajo, de los cuales el sector privado aportó 703.000.

Tasas de desempleo en algunos países En porcentajes

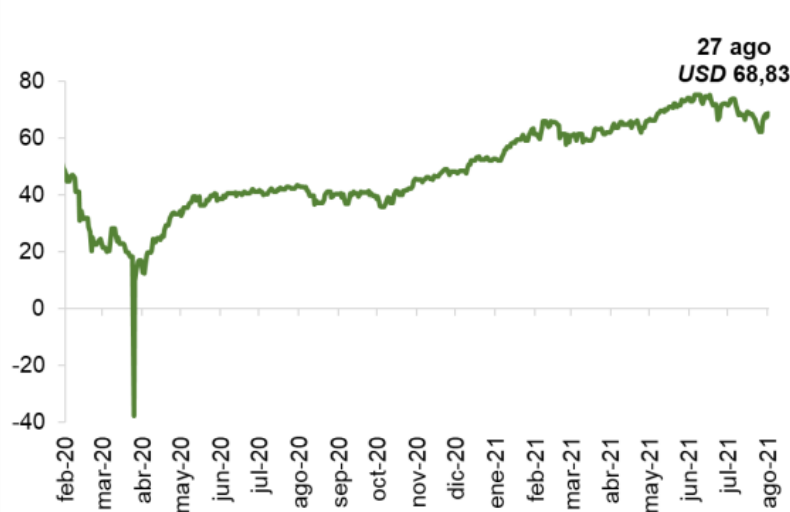


Fuente: Bloomberg.

Asimismo, en ese país se registraron en agosto 12.000 solicitudes de subsidio por desempleo menos que en julio; sin embargo, la cantidad de solicitudes asciende a 375.000, cifra superior a lo observado previo a la pandemia (256.000). No obstante, la cantidad de solicitudes se ha reducido significativamente desde el valor récord de 6,1 millones registrado a principios de abril del 2020.

3. Precio del petróleo muestra una reducción en agosto. Al 27 de agosto el precio promedio del barril de petróleo WTI mostró una disminución de 7,2% con respecto a la cotización media de julio. En este resultado influyeron las previsiones de una menor demanda global ante la propagación de la variante Delta del COVID-19, así como la posibilidad de que el Sistema de la Reserva Federal inicie la reducción de su programa de compra de activos este año. No obstante, interrupciones en la producción en el Golfo de México debido a factores climáticos mitigó ese efecto en la última semana.

Precio del petróleo WTI
USD por barril



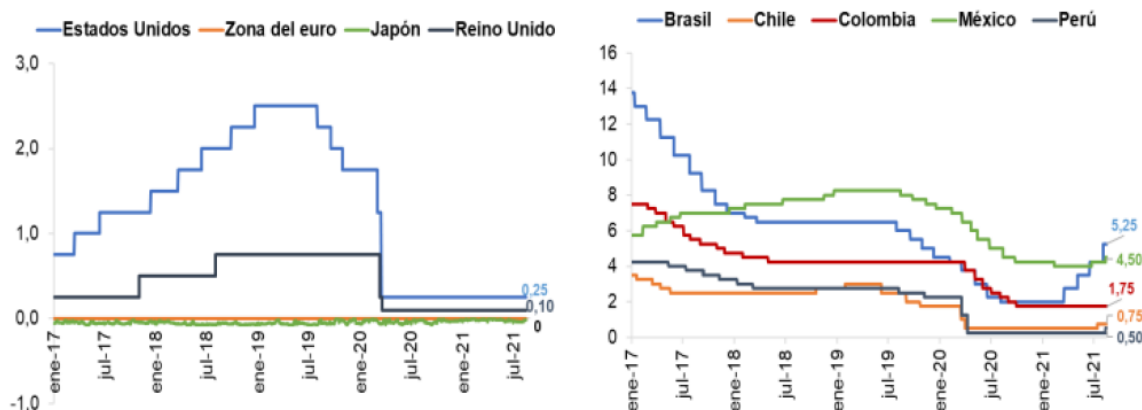
4. El incremento en el precio de las materias primas y los efectos base propiciaron un aumento en la inflación en algunos de los principales socios comerciales. En Estados Unidos, la inflación medida por el Índice de precios al consumidor (IPC), ascendió en julio pasado a 5,4% (incremento igual al del mes previo cuando fue la mayor en 13 años).

No obstante, la variación mensual de la serie desestacionalizada mostró una desaceleración al pasar de 0,9% en junio a 0,5% en julio. Por su parte, la inflación interanual en la zona del euro aumentó a 2,2% en julio desde 1,9% en junio y, la de los socios comerciales fue 4,1% en junio (4,0% en mayo).

5. Las presiones inflacionarias han llevado a bancos centrales de algunas naciones emergentes latinoamericanas a endurecer su política monetaria en lo que transcurre del 2021. El Banco de México incrementó la tasa de política monetaria (TPM), por segunda vez consecutiva, en 25 puntos base (p.b.) hasta 4,5% el 12 de agosto, ya que “consideró necesario reforzar la postura monetaria a fin de evitar afectaciones en las expectativas de inflación y propiciar un ajuste ordenado de precios relativos y la convergencia de la inflación a la meta de 3%”. Por su parte, el Banco Central de Brasil ha aumentado la TPM en cuatro ocasiones consecutivas para un total de 325 p.b. hasta 5,25%. El Banco Central de Chile también ajustó al alza la TPM en 25 p.b. hasta 0,75% el 15 de julio.

Medidas de política monetaria

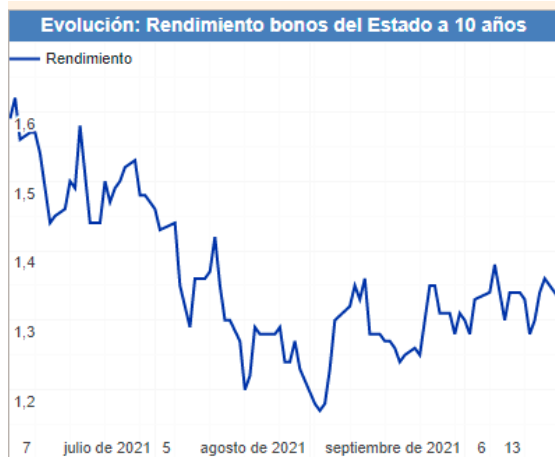
En porcentajes



Por su parte el Banco Central de Reserva del Perú en su reunión del 12 de agosto estableció la TPM en 0,5%, lo que representa un incremento de 25 p.b. Sin embargo, aclaró que es apropiado mantener una postura expansiva mientras persistan los efectos negativos de la pandemia sobre la inflación y sus determinantes.

6. Los rendimientos de los bonos del Tesoro de Estados Unidos se mantienen al alza, aunque con reversiones temporales y los mercados financieros muestran estabilidad. El rendimiento de los bonos del Tesoro de Estados Unidos a 10 años se ubicó en 1,36% al 12 de agosto, cifra que contrasta con los valores inferiores al 1,0% observados entre marzo y diciembre del 2020. Por su parte, los mercados financieros muestran relativa estabilidad, como referencia el índice VIX3 registró 15,59 puntos en la fecha indicada.

Indicadores de mercados financieros



II. RIESGO SISTÉMICO – ENTORNO NACIONAL

Riesgo Sistémico – Entorno Nacional



TASA BÁSICA PASIVA
2.85% 18/9/2021
 3.00% 18/8/2021



INFLACIÓN
0,83% Acum Ago 2021
 0,28% ago 2021
 Δ interanual: 1,72%



DÉFICIT FISCAL
1,97% (junio 2021)
 8,05% (dic 2020)
 8.4% (proyectado 2021)

DEUDA PÚBLICA
70,9% jun 2021
67,9% en 2020
70,9% proyectado 2021
 DE:16,7,DI:54,2



IMAE
Variación interanual (jul 2021)
7,9%
 -7,0 un año antes 2020



TIPO DE CAMBIO
 (17 ago 21)
 Ventanilla:
630,0/616,0
 Referencia:
626,87/619,94
 Monex PP: 625,25



RESERVAS INTERNACIONALES
\$7.550,3 mills (19 ago2021)
\$7.224. 7 mills dic 20



IMAE
Variación interanual (jul 2021)
7,9%
 -7,0 un año antes 2020

- **IMAE.** El Índice Mensual de Actividad Económica, en serie tendencia-ciclo, registró en mayo de 2021 una variación de 7.9% al compararlo con el mismo mes del año anterior (variación interanual), para un repunte de 14,9 puntos porcentuales (p.p.) respecto a la variación registrada en mayo de 2020 (-7,0 %).
- Con este resultado, en el periodo comprendido de enero a mayo 2021 la producción registra un crecimiento medio de 2,6 % con relación al mismo periodo del año 2020. Las actividades económicas que muestran una mayor contribución a este crecimiento son: Producción manufacturera; Servicios de hoteles y restaurante; Comercio; y Transporte.
- Por otra parte, la variación trimestral anualizada de la serie ajustada por estacionalidad registró un crecimiento de 12.1%, la mayor en lo que va del año. Esto indica que se mantiene firme el proceso de recuperación de la actividad económica. No obstante, la actividad económica aún no recupera los niveles de producción observados antes de la crisis (Recuadro 1). Al comparar mayo de 2021 con febrero de 2020, el nivel de actividad medido por la serie ajustada por estacionalidad es 0,8 % inferior.

**DESEMPLEO**

Abierto: 18,1% junio 2021

20,0% Dic 2020

Subempleo: 15,4%

20,6% Dic 20

EMPLEO. La tasa de desempleo registró un aumento por segundo mes consecutivo. En el trimestre móvil finalizado en junio, la tasa de desempleo se ubicó en 18,1%; 0,4 p.p. más que en el trimestre móvil previo, pero 5,9 p.p. menos con respecto a lo registrado un año atrás. El incremento en el desempleo se debe, principalmente, a la caída en la ocupación (poco más de 32 mil empleos con respecto al trimestre móvil anterior). Sin embargo, el subempleo se mantiene a la baja, y en junio alcanzó un 15,4% (0,3 p.p. menos que el mes previo).

**INFLACIÓN**

0,83% Acum Ago 2021

0,28% ago 2021

Δ interanual: 1,72%

INFLACIÓN. La inflación acumulada en el año pasó de 0.55% a 0.83%, debido a que en julio se había presentado una deflación de 0.21% que se revirtió en agosto (0.26%); por su parte, la inflación interanual pasó de 1.44% a 1.72%. No obstante, el crecimiento de los precios se mantiene bajo, pese a presiones inflacionarias externas y se posiciona muy por debajo del rango de tolerancia establecido por el Banco Central para la meta de inflación ($3\% \pm 1$ p.p.)

**TASA BÁSICA PASIVA**

2.85% 18/9/2021

3.00% 18/8/2021

TASAS DE INTERÉS. La Tasa Básica Pasiva se redujo de nuevo, 0,15% en este mes, ubicándose en 2.85%, lo que sigue marcando la tendencia hacia la baja de este indicador.

El BCCR sigue manteniendo una postura expansiva de la política monetaria (mínimo histórico), en apoyo de la reactivación económica. La TPM se mantuvo en 0,75%, (reducción acumulada de 450 p.b. desde marzo del 2019).

Al 25 de agosto del 2021 la tasa de interés activa negociada en colones (TAN) se ubicó en 10,1% (13,6% en marzo del 2019). Esta disminución se observó en actividades asociadas al comercio, servicios y turismo y, en menor proporción, a créditos de consumo personal.

**TIPO DE CAMBIO**
(17 ago 21)

Ventanilla:

630,0/616,0

Referencia:

626,87/619,94

Monex PP: 625,25

TIPO DE CAMBIO. Claramente muestra una tendencia al alza y manteniendo gran incertidumbre con respecto su comportamiento futuro, prevaleciendo las expectativas hacia al alza, principalmente por dos razones: primero, por la lenta reactivación de las principales actividades generadoras de divisas y, segundo, la creciente incertidumbre con respecto al ingreso de recursos esperados del FMI y de otros créditos de apoyo presupuestario, debido a las trabas en la aprobación de los proyectos requeridos por parte de la Asamblea Legislativa.

De acuerdo con el BCCR, el comportamiento del tipo de cambio refleja las condiciones estacionales de un menor superávit en el mercado privado de cambios.

**RESERVAS INTERNACIONALES**

\$7.550,3 mills (19 ago 2021)

\$7.224.7 mills dic 20

RESERVAS INTERNACIONALES. Al 19 de setiembre de 2021 se situaron en \$7.550,3 millones, por encima del dato al finalizar 2020 (\$7.224. 7 mills).



FINANZAS PÚBLICAS. Las cifras fiscales muestran una significativa mejora en comparación con el año anterior. El resultado primario acumulado a junio muestra un superávit de 0,2%, que contrasta con el déficit de 1,4% registrado en igual periodo del año anterior; mientras que el déficit financiero ascendió a 2,2% del PIB (3,7% en igual lapso un año antes). Estos resultados reflejan un aumento importante en la recaudación y una encomiable reducción en el gasto primario y total.

Las perspectivas para las finanzas públicas es que mejoren en el bienio 2021-22. Los esfuerzos de reducción del gasto y el repunte de los ingresos tributarios en el primer semestre, contribuyeron a mejorar las proyecciones de los resultados financiero y primario para el presente año y el 2022.

La razón de deuda continuaría su tendencia creciente, pero con un menor nivel. Se espera que, con un mejor acceso a los créditos externos, se logre reducir la carga de intereses y acelerar el punto de inflexión hacia la sostenibilidad de mediano plazo. Sin embargo, esto dependerá del avance en la aprobación legislativa de los proyectos relacionados.



AGREGADOS MONETARIOS. Moderan su crecimiento, en tanto que el crédito en colones continúa al alza. Persiste la moderación en el ritmo de crecimiento de los agregados monetarios altamente líquidos observada durante los primeros meses del año, previsiblemente como resultado de una menor incertidumbre de los agentes económicos en torno a las perspectivas sobre la evolución de la economía; en tanto que los agregados monetarios amplios muestran tasas de crecimiento acordes con el comportamiento observado y previsto para la actividad económica y la inflación.



LIQUIDEZ. El sistema financiero mantiene una alta liquidez, en línea con la postura expansiva de la política monetaria.

Con información preliminar a agosto del 2021 la liquidez total (M3) creció 2,1% interanual (14,0% un año atrás), en tanto que la riqueza financiera total (RFT) aumentó un 3,9% (9,5% un año atrás).

Con la crisis económica y sanitaria, los agentes económicos siguen mostrando mayor preferencia por activos altamente líquidos (medio circulante en sus distintas acepciones), y en cambio redujeron sus tenencias de instrumentos bancarios a plazo, cuyo saldo ha venido cayendo.



CRÉDITO. El crédito al sector privado en moneda local creció 4,2% en términos interanuales en agosto (1,0% un año antes); mientras que en el crédito en moneda extranjera (ME) registró una contracción de 4,5% (-1,7% en agosto del 2020). Esta dinámica implicó que la participación relativa del crédito en ME en la cartera total disminuyera de 38,2% en agosto del 2020 a 36,1% un año después.



Deuda Pública. La estimación de junio de 2021 la ubica en 70.9% del PIB (67.9% en diciembre de 2020), que se desglosa en deuda interna del 54.2% y deuda externa del 16.7%



Las exportaciones mantienen el dinamismo y las importaciones son impulsadas por las compras de insumos e hidrocarburos. Según datos preliminares a julio, la balanza comercial de bienes acumuló una brecha negativa de USD 1.844 millones, equivalente a 3,0% del PIB (2,8% en igual periodo del 2020). Este resultado se vincula con el aumento de 26,9% y 22,9% en las ventas y compras externas, y evidencia la recuperación de los flujos de comercio que ya alcanzan niveles superiores a los de prepandemia.



POLÍTICA MONETARIA. En el 2021 el Banco Central ha mantenido la postura expansiva y contracíclica de la política monetaria que adoptó desde marzo del 2019, y que profundizó con la pandemia. Ello ha resultado en una reducción paulatina de las tasas de interés en el mercado.

El Banco Central ha apoyado esa postura con medidas para asegurar una liquidez holgada, afianzar la estabilidad financiera y facilitar las condiciones crediticias al sector privado. La reducción propiciada por el BCCR se ha transmitido a las tasas activas y pasivas del sistema financiero.

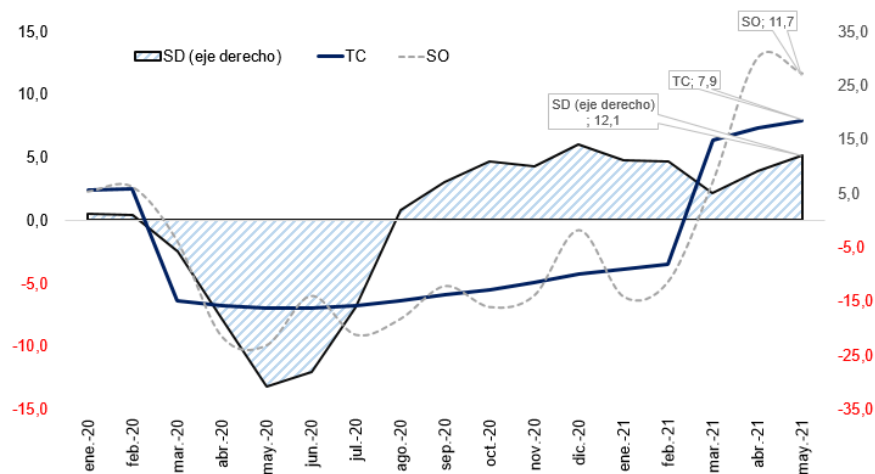
DETALLE Y AYUDA CRÁFICA

Actividad Económica

La actividad económica continúa en recuperación. El Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), en serie tendencia-ciclo, registró en mayo de 2021 una variación de 7.9% al compararlo con el mismo mes del año anterior (variación interanual), para un repunte de 14,9 puntos porcentuales (p.p.) respecto a la variación registrada en mayo de 2020 (-7,0 %). Con este resultado, en el periodo comprendido de enero a mayo 2021 la producción registra un crecimiento medio de 2,6 % con relación al mismo periodo del año 2020. Las actividades económicas que muestran una mayor contribución a este crecimiento son: Producción manufacturera; Servicios de hoteles y restaurante; Comercio; y Transporte.

Índice mensual de actividad económica

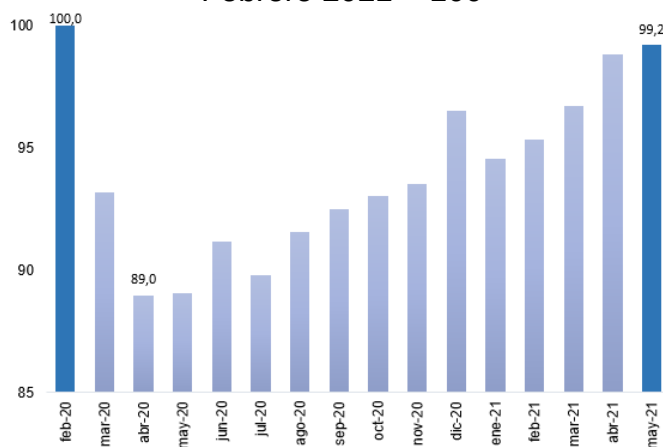
Variación interanual de la serie original (SO), tendencia ciclo (TC) y tasa trimestral anualizada de la serie desestacionalizada (SD) (en porcentajes)



Por otra parte, la variación trimestral anualizada de la serie ajustada por estacionalidad registró un crecimiento de 12.1%, la mayor en lo que va del año. Esto indica que se mantiene firme el proceso de recuperación de la actividad económica. No obstante, la actividad económica aún no recupera los niveles de producción observados antes de la crisis (Recuadro 1). Al comparar mayo de 2021 con febrero de 2020, el nivel de actividad medido por la serie ajustada por estacionalidad es 0,8 % inferior.

Índice mensual de actividad económica

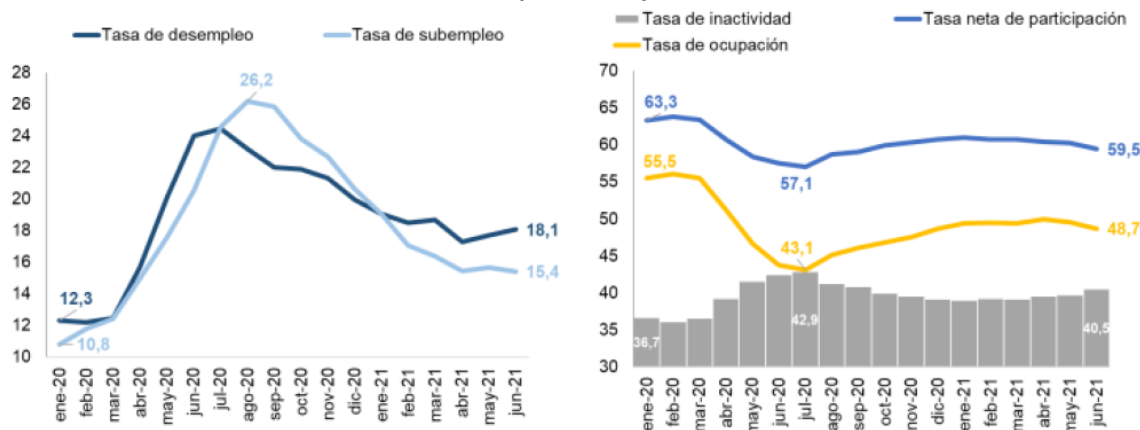
Nivel de la serie ajustada por estacionalidad
Febrero 2021 = 100



Mercado laboral

La tasa de desempleo registró un aumento por segundo mes consecutivo. En el trimestre móvil finalizado en junio, la tasa de desempleo se ubicó en 18,1%; 0,4 p.p. más que en el trimestre móvil previo, pero 5,9 p.p. menos con respecto a lo registrado un año atrás. El incremento en el desempleo se debe, principalmente, a la caída en la ocupación (poco más de 32 mil empleos con respecto al trimestre móvil anterior). Sin embargo, el subempleo se mantiene a la baja, y en junio alcanzó un 15,4% (0,3 p.p. menos que el mes previo).

Indicadores del mercado laboral En porcentajes



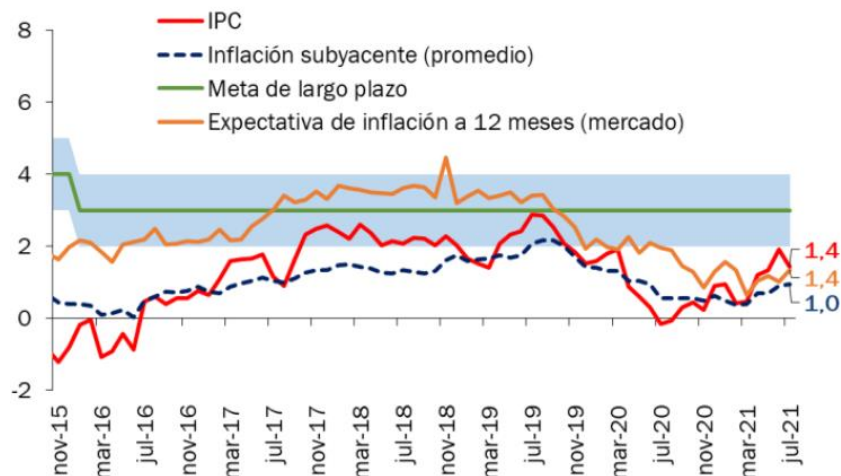
Inflación

La inflación acumulada en el año pasó de 0.55% a 0.83%, debido a que en julio se había presentado una deflación de 0.21% que se revirtió en agosto (0.26%); por su parte, la inflación interanual pasó de 1.44% a 1.72%. No obstante, el crecimiento de los precios se mantiene bajo, pese a presiones inflacionarias externas y se posiciona muy por debajo del rango de tolerancia establecido por el Banco Central para la meta de inflación (3% $\pm$ 1 p.p.)

Cabe destacar que la tendencia al alza en los precios internacionales de las materias primas aún no se manifiesta en los precios al consumidor. En términos generales, el comportamiento de estos indicadores es coherente con la persistencia de presiones desinflacionarias en la economía, manifestadas en una brecha negativa del producto, alto desempleo, expectativas de inflación de mercado por debajo de la meta.

Indicadores de precios

Variación interanual en porcentajes



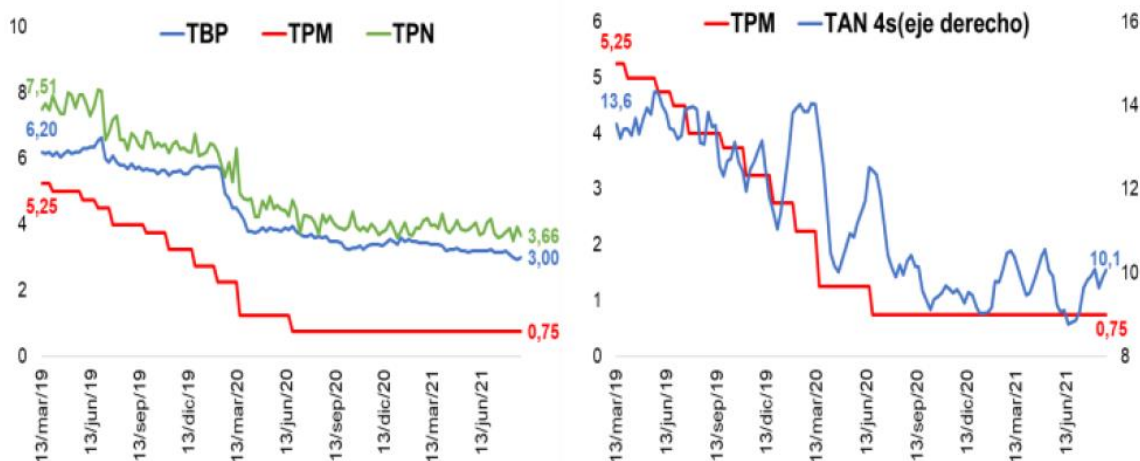
Tasas de interés

La Tasa Básica Pasiva se redujo de nuevo, 0,15% en este mes, ubicándose en 2.85%, lo que sigue marcando la tendencia hacia la baja de este indicador.

El BCCR sigue manteniendo una postura expansiva de la política monetaria (mínimo histórico), en apoyo de la reactivación económica. La TPM se mantuvo en 0,75%, (reducción acumulada de 450 p.b. desde marzo del 2019).

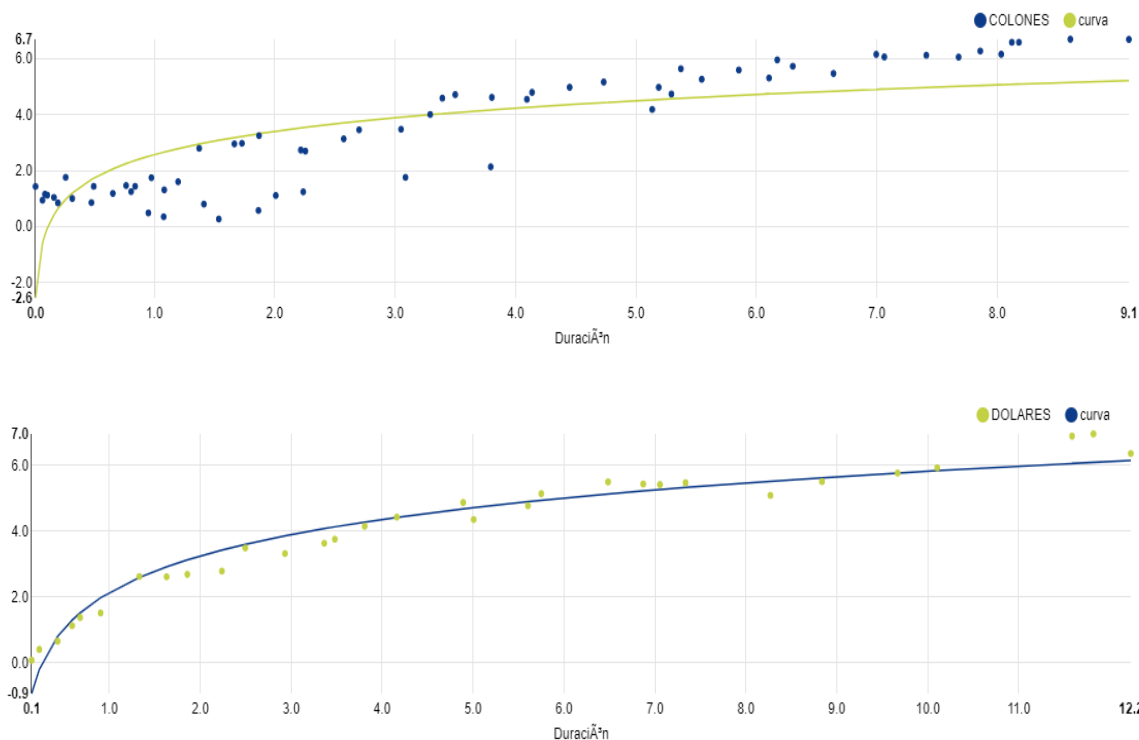
Tasas de interés SFN

Porcentajes



Por su parte, la tasa pasiva negociada (TPN y la Tasa Básica Pasiva (TBP) al 25 de agosto fueron de 3,66% y 3,0%, respectivamente, comparado con 7,51 y 620 en marzo del 2019.

Curvas soberanas al 19 de setiembre 2020



La curva de rendimiento en colones se muestra prácticamente plana en el mediano y largo plazo, lo que indica que no hay expectativas de aumento en los tipos de interés de corto plazo en el futuro, sugiriendo que en este momento lo aconsejable es mantener las inversiones al menor plazo posible, a la espera de una posible reversión del comportamiento de las tasas en el futuro.

Tipo de cambio

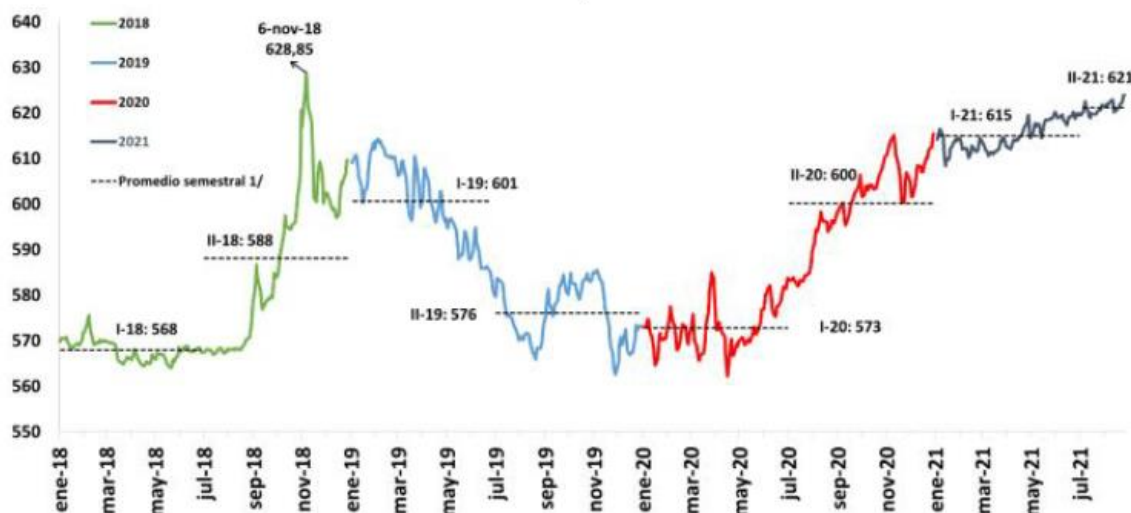
Claramente muestra una tendencia al alza y manteniendo gran incertidumbre con respecto su comportamiento futuro, prevaleciendo las expectativas hacia al alza, principalmente por dos razones: primero, por la lenta reactivación de las principales actividades generadoras de divisas y, segundo, la creciente incertidumbre con respecto al ingreso de recursos esperados del FMI y de otros créditos de apoyo presupuestario, debido a las trabas en la aprobación de los proyectos requeridos por parte de la Asamblea Legislativa.

Según el BCCR, el comportamiento del tipo de cambio refleja las condiciones estacionales de un menor superávit en el mercado privado de cambios. Si bien por estacionalidad el segundo cuatrimestre del año presenta una menor disponibilidad relativa de divisas, el mercado privado de cambios es superavitario y al 26 de agosto

acumuló un superávit de USD 1 516 millones, superior al observado en igual cantidad de días del 2020 (USD 1 328,7 millones). Ello le permitió al Banco Central adquirir en Monex USD 1 516,8 millones, monto similar a los requerimientos del resto del SPNB (USD 1 537,0 millones); no obstante, requirió vender en el primer semestre del año USD 640 millones al Gobierno Central, para atender el servicio de su deuda en moneda extranjera.

Al 26 de agosto, la variación interanual del tipo de cambio fue de 4,7% y la acumulada anual de 1,4%.

Tipo de cambio del Monex Colones por USD



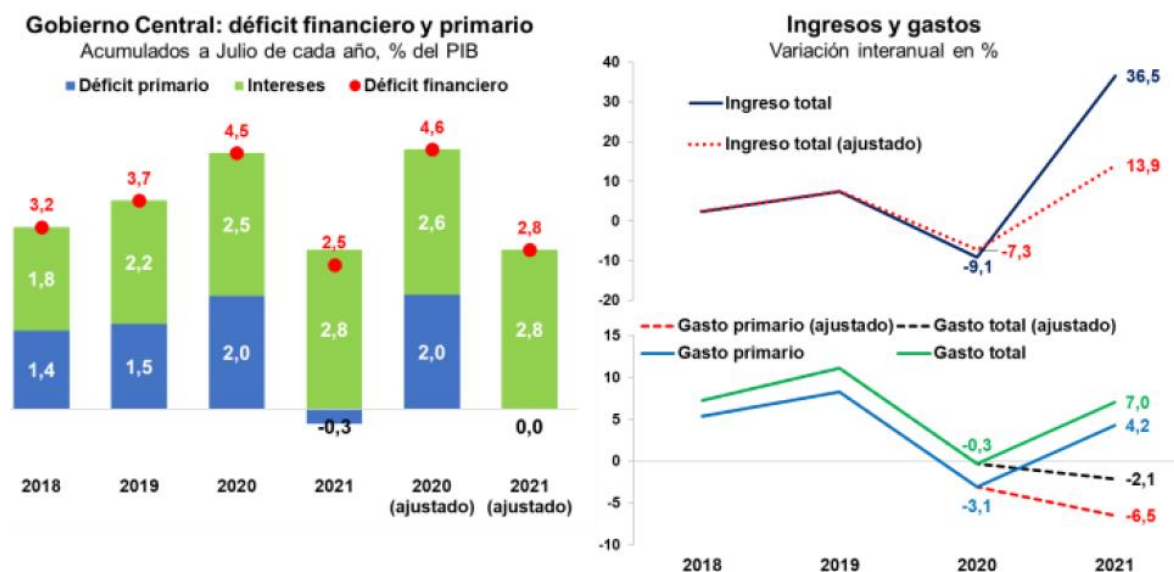
La evolución del tipo de cambio en lo que transcurre del año ha requerido una mínima intervención del BCCR para acotar movimientos abruptos (las ventas por estabilización ascendieron a USD 8,6 millones). Al 25 de agosto el saldo de RIN alcanzó USD 7 677,6 millones (12,4% del PIB), superior en USD 452,9 millones al de diciembre pasado.

Situación Fiscal

Las cifras fiscales a julio del 2021 muestran una significativa mejora en comparación con el año anterior. En particular, el incremento en la recaudación del impuesto sobre la renta asociado a las reformas contempladas en la Ley 9635; la consolidación de las operaciones de los órganos desconcentrados (OD) con las del Gobierno Central (GC) a partir del 2021 (Ley 9524), la recuperación en la actividad económica de los últimos meses y la contención de gasto asociada a la aplicación de la regla fiscal, contribuyeron a que el resultado primario acumulado a julio fuera un superávit de 0,3% del PIB, que contrasta con el déficit de 2,0% registrado 12

meses atrás. Sin embargo, al incluir los gastos por intereses, el déficit financiero ascendió a 2,5% del PIB (4,5% en igual lapso un año antes).

Gobierno Central
Ingresos, gastos y resultados financiero y primario
Variación interanual y porcentajes del PIB



Dado que los datos del presente año están influidos por los efectos de la aplicación de las leyes 9635 y 9524, es preciso realizar algunos ajustes estadísticos que permitan estimar la magnitud del esfuerzo fiscal una vez que la medición se realice sobre “bases comparables”.

Al considerar estos ajustes, se estima que en julio del 2021 el resultado primario sería casi nulo, en tanto que el déficit financiero sería de 2,8% del PIB, comparado con los déficits de 2,0% y 4,6% en el mismo periodo del 2020. Por tanto, es claro que, una vez descontados los efectos estadísticos antes señalados, en el presente año ha habido una mejora efectiva en los resultados fiscales, tanto por la mayor recaudación de ingresos como por la contracción de los gastos primarios.

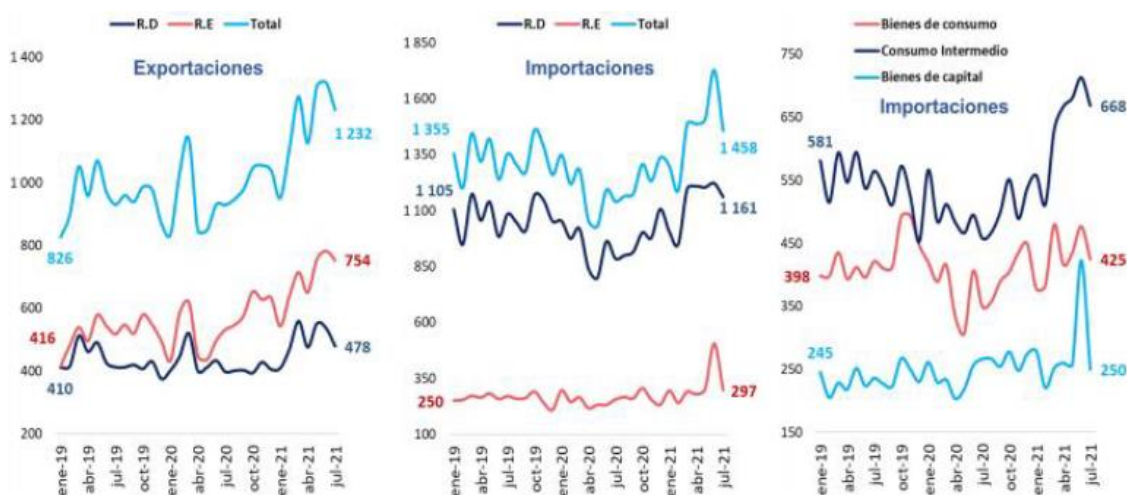
Por otro lado, el financiamiento neto acumulado del GC a julio del 2021 mostró que la colocación neta de títulos de deuda interna⁴ (en especial, en el sistema financiero por 2,6% del PIB) y el ingreso de créditos externos (1,1% del PIB), permitió atender no sólo el déficit financiero sino acumular depósitos en el BCCR (2,0% del PIB). Dado lo anterior, según datos preliminares, la razón de la deuda del GC respecto al PIB se ubicaría en 71% este mes, es decir, 9,3 p.p. superior a lo registrado un año antes y 3,1 p.p. respecto al saldo de diciembre pasado.

Comercio Exterior

Las exportaciones mantienen el dinamismo y las importaciones son impulsadas por las compras de insumos e hidrocarburos. *Según datos preliminares a julio, la balanza comercial de bienes acumuló una brecha negativa de USD 1.844 millones, equivalente a 3,0% del PIB (2,8% en igual periodo del 2020). Este resultado se vincula con el aumento de 26,9% y 22,9% en las ventas y compras externas, y evidencia la recuperación de los flujos de comercio que ya alcanzan niveles superiores a los de prepandemia.*

Exportaciones e importaciones de bienes

Variación interanual series tendencia ciclo en porcentajes

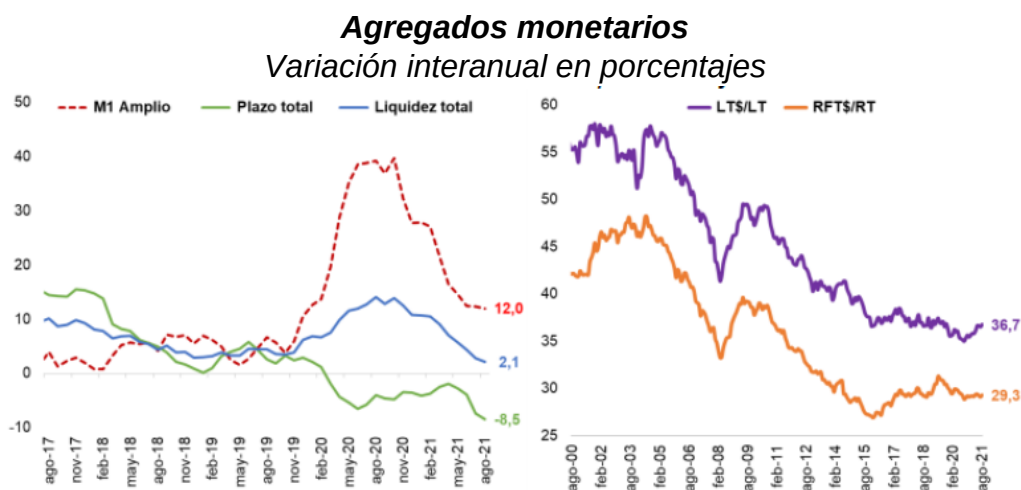


El crecimiento de las exportaciones ocurre tanto en las empresas que operan en los regímenes especiales de comercio (36,3%) como en las del régimen definitivo (15,7%). Por tipo de bien, destacó la mayor demanda de productos manufacturados (implementos médicos, concentrados para bebidas gaseosas, barras de acero y cables eléctricos), así como de piña, flores, plantas y raíces vivas.

Por su parte, el comportamiento de las compras externas se asocia con la mayor compra de hidrocarburos, así como de insumos (de las industrias de plástico, metalúrgica, alimenticia) y de bienes de capital, principalmente, maquinaria relacionada con el proceso de ensamble de componentes electrónicos. Particularmente, la factura por hidrocarburos ascendió a casi *USD* 800 millones, para un aumento interanual de 54,8%, que combinó el incremento en el precio medio de la mezcla de hidrocarburos (37,9%) y en la cantidad de barriles (12,2%).

Agregados monetarios, crédito y liquidez

Los agregados monetarios moderan su crecimiento, en tanto que el crédito en colones continúa al alza. Persiste la moderación en el ritmo de crecimiento de los agregados monetarios altamente líquidos observada durante los primeros meses del año, previsiblemente como resultado de una menor incertidumbre de los agentes económicos en torno a las perspectivas sobre la evolución de la economía; en tanto que los agregados monetarios amplios muestran tasas de crecimiento acordes con el comportamiento observado y previsto para la actividad económica y la inflación.

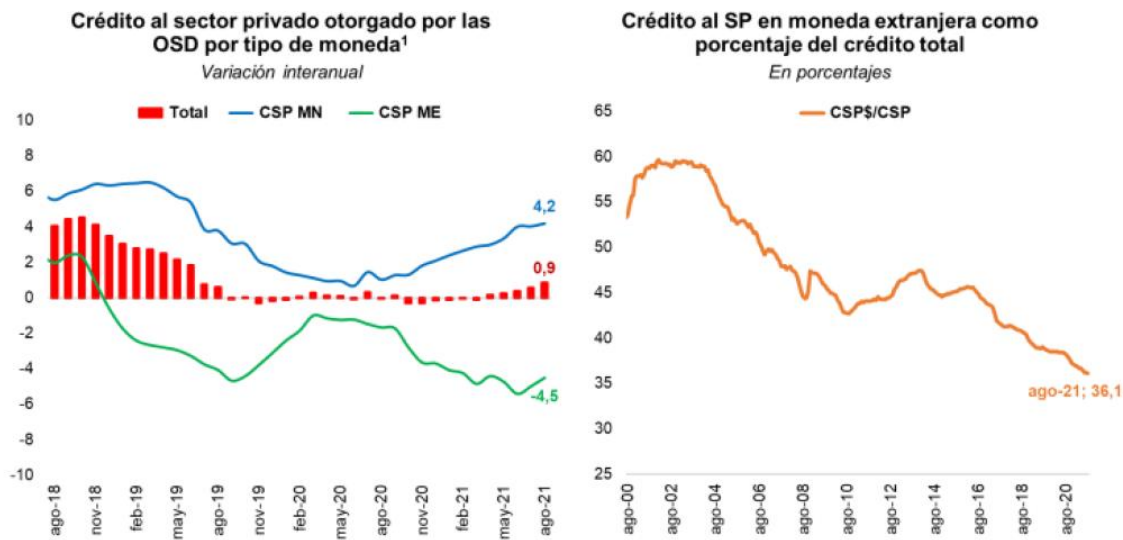


Así, con información preliminar a agosto del 2021 la liquidez total (M3) creció 2,1% interanual (14,0% un año atrás), en tanto que la riqueza financiera total (RFT) aumentó un 3,9% (9,5% un año atrás). Por su parte, el ahorro financiero (RFT) no muestra indicios de dolarización y presenta un cambio en su composición desde títulos fiscales denominados en dólares a depósitos bancarios en moneda extranjera.

Por otra parte, el crédito al sector privado en moneda local creció 4,2% en términos interanuales en agosto (1,0% un año antes); mientras que en el crédito en moneda extranjera (ME) registró una contracción de 4,5% (-1,7% en agosto del 2020). Esta dinámica implicó que la participación relativa del crédito en ME en la cartera total disminuyera de 38,2% en agosto del 2020 a 36,1% un año después.

Crédito al sector privado por moneda

Variación interanual en porcentajes



Miembro Externo del Comité de Riesgos y Asesor de Riesgos