

INFORME MENSUAL DEL MIEMBRO EXTERNO DEL COMITÉ DE RIESGOS FEBRERO 2022



- **Panorama general.** La economía mundial sigue enfrentada simultáneamente al **COVID-19**, la **inflación** y la **incertidumbre política**, con el gasto público y las políticas monetarias en territorio desconocido.
- **Conflicto geopolítico.** La tensión geopolítica por la crisis entre Rusia y Ucrania¹ han disparado la aversión al riesgo entre los inversores, mientras se confía en el éxito de la vía diplomática pese a que hasta ahora no se ha logrado una solución.

Estados Unidos y Rusia, dos de los países más poderosos del planeta, luchan por imponer su influencia y su forma de ver el mundo al resto de países. Esta rivalidad se inició tras la Segunda Guerra Mundial y se alargó durante décadas, en un conflicto conocido como la Guerra Fría.

Como consecuencia de este conflicto, **caen las bolsas y sube el petróleo** en Europa por temor a una inminente invasión rusa a Ucrania, por ejemplo, los mercados bursátiles mundiales cayeron con fuerza el lunes 14 de febrero, reflejando

¹ El inicio de todo tiene su origen hace más de 30 años, cuando en 1991 se disuelve la Unión Soviética y sus territorios se convierten en repúblicas independientes. Una posición reforzada de Ucrania con la OTAN implica la pérdida directa de la influencia de Rusia sobre este país. Rusia considera que la OTAN está expandiéndose hacia los países de Europa del este, incluyendo a Ucrania, lo que considera una "agresión" a la seguridad de Rusia. Adicionalmente, considera que los actuales líderes de Ucrania están desarrollando un "proyecto antirruso", acercándose más a los postulados de la Unión Europea que de Rusia, y quieren alejar estas políticas.

gran temor por los acontecimientos y los precios del petróleo alcanzaran máximos de más de siete años.

Como es usual en este tipo de conflictos, los inversionistas se deshacen de los activos de mayor riesgo y buscan refugios en instrumentos como el oro y los bonos soberanos. Las pérdidas se elevan a más del 3% en Europa y los futuros de Wall Street presagian una mala jornada, principalmente desde que los Estados Unidos advirtió que Rusia podría invadir en cualquier momento.

- **Actividad empresarial.** De acuerdo con el Índice de Gerentes de Compra (IGC)², la actividad empresarial en Estados Unidos y la zona del euro perdió fuerza para finales del año pasado, principalmente causado por el repunte de casos de la variante Ómicron del COVID-19, que causó una contracción en la demanda de servicios como consecuencia de las restricciones sanitarias adoptadas por algunas de las autoridades. En el caso del primer país citado, el mayor impacto se observó en manufactura y servicios, y como común denominador de las regiones mencionadas, la principal causa ha sido el repunte de casos de la variante Ómicron del COVID-19.
- Por el contrario, en China se dio un repunte impulsado por la actividad manufacturera, luego de que las autoridades económicas del país decidieran reducir los costos de las materias primas, lo cual llevó a menores presiones inflacionarias, lo cual fue favorecido, además, por la disminución en los casos del COVID- 19.
- **Precio del petróleo.** Sigue su escala ascendente, registrando un aumento del 10.5% a mediados de enero y, más recientemente, impulsado fuertemente por el conflicto Rusia-Ucrania.

¿Qué está pasando en los mercados globales?

Este año empezó con una **mayor volatilidad en los mercados** de acciones y bonos, debido a la perspectiva de normalización de la política del banco central (también conocida como "el fin de la era del dinero gratis").

Después de dos años centrados en la salud física y mental por la pandemia, es clave considerar también la salud de las carteras, ya que se está convirtiendo en un ciclo económico y de mercado muy diferente al de la última década y, como resultado,

² El Índice de Gerentes de Compras (IGC) es un indicador que refleja la situación económica de un país basado en los datos obtenidos por una encuesta mensual a los gestores de compras de sus empresas más representativas. Si el índice resultante está por encima de 50, indica una expansión; y por debajo de 50 una contracción.

éstas deben estar posicionadas de manera diferente. (Ver **gráfico 1**. *Retornos anuales y los puntos más bajos en cada año*).

Empezando el año, la economía global enfrenta una **desaceleración** inducida por Ómicron, pero en un futuro cercano se espera que la pandemia ya no interrumpa la vida diaria, lo que conducirá a la recuperación de la economía global y otro año de crecimiento por encima de la tendencia.

Como resultado de todo el apoyo fiscal y monetario alrededor del mundo, las economías son más fuertes que antes y avanzan a través del ciclo más rápido que después de la crisis financiera global de 2008. Para finales de año, la expectativa es que las principales economías se hayan recuperado por completo y vuelvan a tasas de crecimiento de expansión “normales”.

Los mercados laborales ya están extremadamente ajustados, con tasas de desempleo moviéndose hacia mínimos en varias décadas tanto en Estados Unidos como en Europa.

Principales aspectos destacados:

- **Economía global:** la economía global enfrenta una desaceleración inducida por Ómicron, pero en un futuro cercano esperamos que la pandemia ya no interrumpa la vida diaria, lo que conducirá a la recuperación de la economía global y otro año de crecimiento económico por encima de la tendencia. Como resultado de todo el apoyo fiscal y monetario, las economías son más fuertes que antes y avanzan a través del ciclo más rápidamente. Para finales de año, se espera que las principales economías se hayan recuperado por completo y vuelvan a tasas de crecimiento de expansión “normales”. (Ver **gráfico 2**. *Momentun de la actividad económica global*).
- **Inflación:** El Fondo Monetario Internacional (FMI) estima un incremento en la inflación al consumidor para el 2021 con respecto al 2020, de 0,7% a 3,1% para las economías avanzadas y de 5,1% a 5,7% para las economías emergentes y en desarrollo. El aumento en la inflación se ha observado incluso en países con economías oficialmente dolarizadas, las cuales, por su naturaleza, no realizan una política monetaria independiente.

La gran pregunta este año es qué tan rápido se normalizará la inflación. En el primer trimestre aún debería ser significativa, debido a los altos precios de la energía y los alimentos, así como a los problemas persistentes en la cadena de suministro. A partir del segundo trimestre, esperamos que tienda a la baja. Sin embargo, presiones inflacionarias persistentes se han ido acumulando, debido al mayor crecimiento de

los salarios y expectativas de inflación más elevadas. (Ver **gráfico 4** *Inflación Global*).

- **Bancos Centrales:** como resultado del crecimiento más fuerte de este ciclo, mercados laborales ajustados y riesgo de inflación al alza, los bancos centrales mundiales han cambiado su lenguaje en los últimos meses y ahora indican un retiro de liquidez más rápidamente. Algunos bancos centrales continúan aumentando las tasas, mientras que otros pronto se unirán al movimiento. La política sigue siendo muy flexible y no debería representar un problema para el crecimiento económico o de ganancias este año, pero la marea está cambiando, lo que significa que la dirección de los rendimientos es más alta y la volatilidad debería seguir siendo más elevada que el año pasado. La única excepción a esta regla es China, el único país que relaja su política y busca estabilizar el crecimiento. (Ver **gráfico 4**. *Política Monetaria Global*).

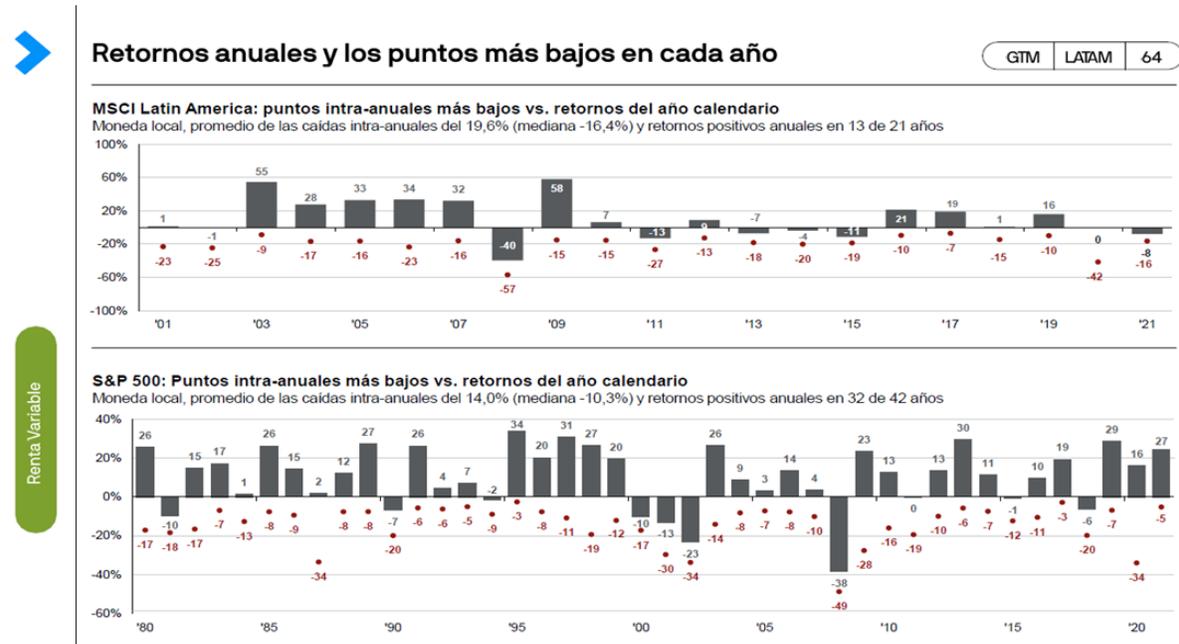
¿Cuál es la mejor estrategia para los inversionistas?

- Estar alerta con el **riesgo de tasa de interés**. Este debería ser un segundo año difícil para los rendimientos de renta fija, que empezarían el año en territorio negativo. *Los inversionistas deberían enfocarse en perder menos acortando la duración y en el crédito de alto rendimiento sobre el grado de inversión.* (Ver **gráfico 5**. *Renta fija global: Riesgos de las tasas de interés*).
- **Mantener algo de renta fija de calidad**, junto con otras coberturas, es importante "por si acaso" se materializan riesgos a la baja. Por ejemplo, un escenario en el que Ómicron haga que China vuelva a los bloqueos de principios de 2020 o las tensiones entre Rusia y Ucrania aumenten hasta el punto de sanciones y cortes en el suministro de energía que lleven a un shock en el precio de la energía. (Ver **gráfico 6**. *Renta Global: Yields y la correlación con renta variable*).
- **Evitar las zonas caras y agregar áreas menos costosas de los mercados.** Ahora que la Reserva Federal está subiendo las tasas, las valoraciones vuelven a ser importantes. La venta masiva de este año se ha centrado en gran medida en las áreas más caras y de alto crecimiento del mercado de valores, como nuevas Ofertas Públicas de Venta (OPV). Es importante seleccionar empresas en función del precio que se pagan por los fundamentales, especialmente dentro del estilo de crecimiento. Agregar áreas menos costosas del mercado, como el estilo de valor (bancos, industriales) y mercados fuera de Estados Unidos (China, Europa, Japón). Dados los buenos resultados de las acciones de crecimiento y de Estados Unidos, es probable que las carteras estén muy concentradas en

unas pocas empresas, por lo que obtener ganancias y diversificar es una buena estrategia. (Ver **gráfico 7. EEUU: Crecimiento vs. Valor**).

- **Enfocarse en alfa sobre beta este ciclo³.** Dado el punto de partida de **alta valoración de las acciones y los bonos**, será más difícil obtener rentabilidad a nivel del índice. Además, la inversión en índices es realmente peligrosa, dado el riesgo de tasa de interés y el riesgo de concentración. La buena noticia es que hay mucha dispersión de valoración debajo de la superficie por empresa, estilo y región. Cuando el dinero ya no es barato, las empresas sólidas y con valoraciones razonables están preparadas para obtener mejores resultados. (Ver **gráfico 8. Timing del mercado, la diversificación y el inversor medio**).

Gráfico 1



³ Alfa es la medida del rendimiento de un porfolio de inversiones según unos parámetros concretos (normalmente, un índice bursátil). En otras palabras, es el nivel en el que un inversor ha conseguido superar al mercado durante un periodo de tiempo determinado. Alfa puede ser positiva o negativa según su proximidad al mercado. Alfa no solo se emplea como medida para un porfolio en comparación con el mercado subyacente, sino que también mide el rendimiento del gestor del fondo (quien implementa las estrategias y gestiona la actividad operativa). El coeficiente **beta** (β) mide el grado de variabilidad de la rentabilidad de un instrumento respecto a la rentabilidad promedio del "mercado" en que se negocia y por ello se asocia con el "riesgo sistemático" o 'de mercado. Alfa y beta se emplean en conjunto para comparar y analizar los beneficios de un porfolio. Mientras que alfa es la medida de los beneficios de un porfolio, beta mide la volatilidad pasada (o el riesgo) cuando se compara con un mercado más amplio. Por ejemplo, si la cifra beta es 1,2, esto significa que el valor es un 20% más volátil que el mercado.

Gráfico 2



Momentum de la actividad económica global

GTM LATAM 27

Economía Global

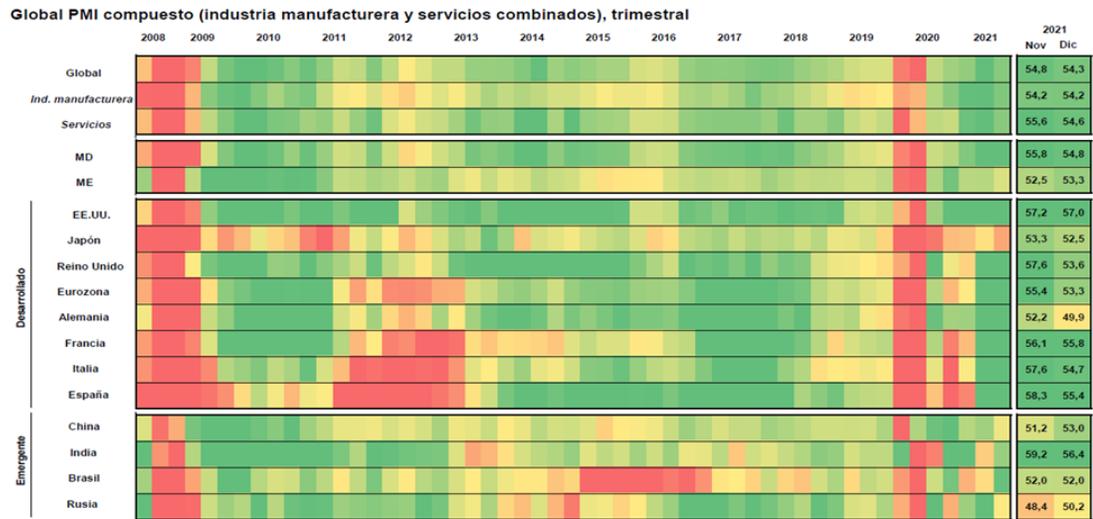


Gráfico 3



Inflación global

GTM LATAM 28

Economía Global



Gráfico 4

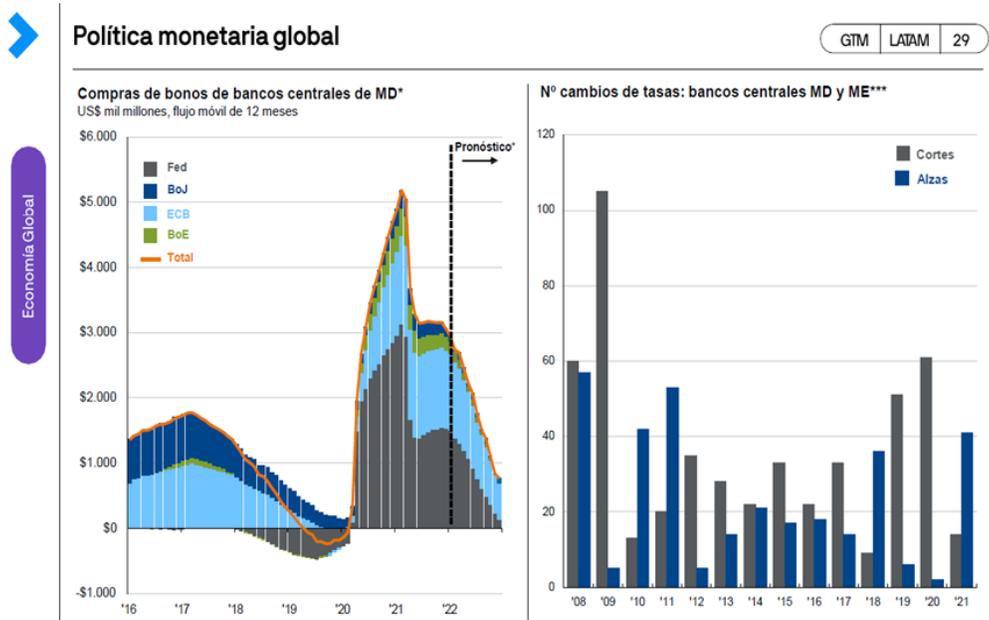


Gráfico 5

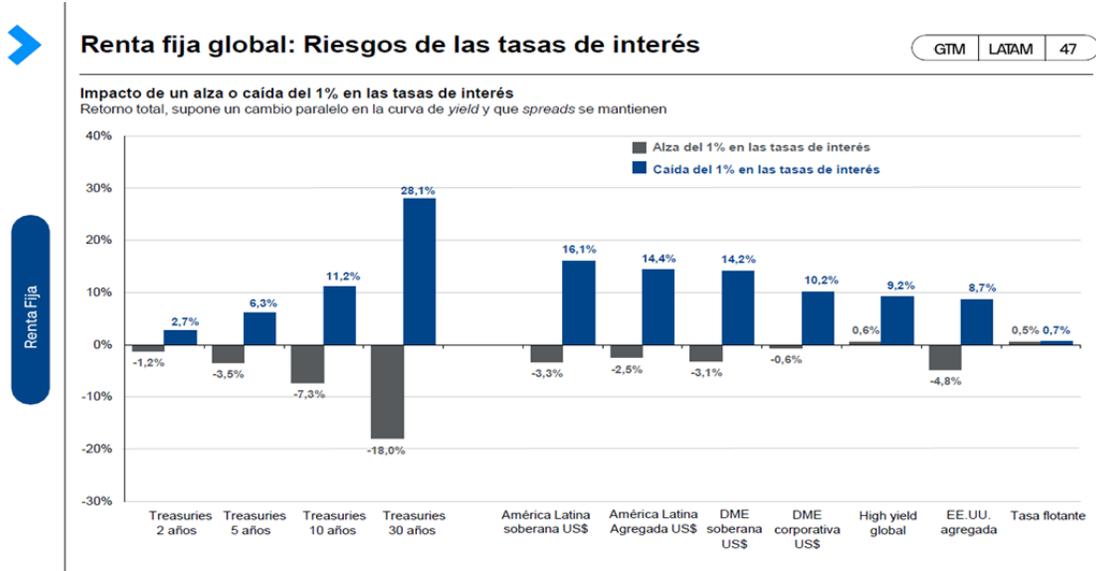


Gráfico 6

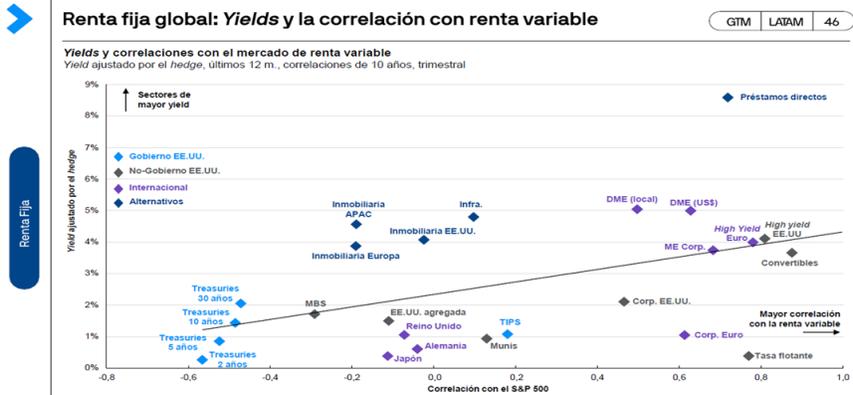


Gráfico 7

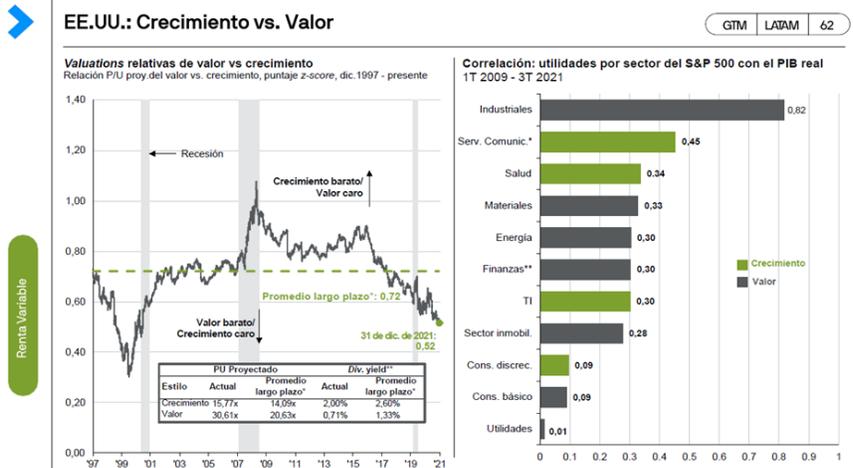
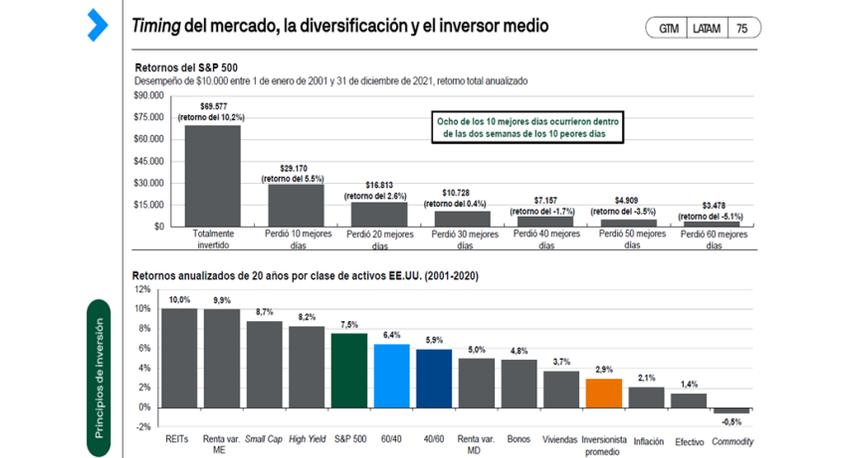


Gráfico 8





Riesgo sistémico Entorno Nacional



Riesgo Sistémico – Entorno Nacional



2021: 7,6% (7,4%, est oct 21)
2022: 3.9% (4.5% est oct 21)
2023: 4.0% (4.5 est oct 21)



DESEMPLEO
Abierto: 13,7% dic 2021
 20.0% Dic 2020
 Nivel prepandemia: 12%
Subempleo: 13,1%
 20,6% Dic 20



	14-feb-22	Total	% población
Al menos una dosis	4.119.679		80,9%
Completamente	3.747.136		73,6%
Dosis de refuerzo	698.798		13.7%



TASA BÁSICA PASIVA
3.05% 16/2/2022
 2.90% 31/12/2021



INFLACIÓN
0,37% ene 2020
3,30% Acum Dic 2021
 Δ Interanual: 3,50%



TIPO DE CAMBIO (18 Feb 22)
Ventanilla: 646,0/632,50
Referencia: 642,83/636,74
 Monex PP: 641,52



DÉFICIT FISCAL
5,00% (dic 2021)
 8,05% dic 2020
 8.4% (proyectado 2021)
 Def Primario: +0.3%



CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO
Total: 2,6%
En colones: 5.0%
En dólares: -1,55%



RESERVAS INTERNACIONALES
\$6.615,0 mills (10 feb 2021)
\$6.918,1 mills (31 dic 2021)



DEUDA PÚBLICA
68,3% (dic 2021)
 \$42.885,1 millones
 DI: \$32.699,6
 DE: \$10.038,7
 70,9% proyectado 2021



RIESGO PAÍS
 Moody's: B2 (P estable)
 S&P: B (P negativa)
 Fitch: B (P negativa)





Comportamiento de principales variables
Perspectivas y Riesgos

- **Elecciones y reacción internacional.** La primera reacción de los mercados internacionales ante los resultados de la primera ronda de las elecciones presidenciales en Costa Rica fue positiva, considerando que los dos candidatos ganadores son más amigables con el mercado para la inversión extranjera, buscan ajustar la recaudación fiscal y el gasto público de manera que el país se mantenga en el acuerdo con el FMI.

La agencia Moody's califica economía costarricense como estable tras proceso electoral, pues los dos candidatos para la segunda ronda han señalado su compromiso con la disciplina fiscal y quien resulte electo debería tener suficiente apoyo político en el congreso para aprobar las reformas estructurales pendientes que continuarían la consolidación fiscal iniciada en 2021.

- **Crecimiento económico en el 2021 y Proyecciones de crecimiento para el 2022 y 2023.**

2021: Como consecuencia del fuerte desempeño económico en el último trimestre, el Banco Central revisó nuevamente al alza el crecimiento estimado para el año 2021, hasta ubicarlo en **7,6%**, desde 5,4% en la proyección presentada en octubre pasado.

2022 y 2023. Las proyecciones económicas para el bienio 2022-2023 fueron anunciadas por las autoridades del BCCR el 28 de enero, durante la presentación del Informe de Política Monetaria (IPM) para enero del 2022. El IPM es resultado de la integración del informe del mismo nombre con el Programa Macroeconómico.

Después de proyectar en octubre pasado que el país crecería un 4.5% este año, ahora al BCCR decidió recordar sus previsiones para este 2022 y las moderó en un **3.9%**. Por su parte, para el año 2023, se espera un crecimiento del **4.0%**. La menor estimación para este año, obedece a un menor poder adquisitivo por parte de las personas y por ende, a una reducción en el consumo, en un escenario de mayor inflación, elevados precios de las materias primas y un deterioro en los términos de intercambio, debido, principalmente, a los incrementos en los precios de los combustibles a nivel internacional.



De acuerdo con el Índice Mensual de Actividad Económica (**IMAE**) en diciembre del 2021 la producción nacional creció 9,8% comparado con diciembre del año anterior, lo que significó una recuperación de 13,6 puntos porcentuales respecto a la caída de diciembre del 2020 (-3,8 %). Con este resultado, el crecimiento promedio del 2021 fue 8,2 %. Este dato confirma que el nivel de producción de la economía costarricense mostró un acelerado proceso de recuperación en el 2021.

- **Empleo.** El mercado laboral continúa recuperándose, pero más lentamente que la actividad económica.

La tasa general de desempleo cerró el año 2021 en un **13.7%**. Al cierre del último trimestre del año **333.424** personas estaban sin empleo, según datos del INEC, lo que significa una reducción del desempleo de 154.000 personas, aunque la tasa general se mantiene todavía por encima de la cifra prepandemia del 12%. El subempleo llegó a la cifra del **13,1%** (20,6% en diciembre de 2020).

- **Inflación.** En el 2021, la economía mundial enfrentó un fuerte aumento en la inflación, causado por factores de oferta y de demanda. Contribuyó el incremento en los precios internacionales de las materias primas, a su vez reflejo de la creciente demanda global y de factores geopolíticos (en el caso de los hidrocarburos) y climáticos (en los alimentos) que han impactado negativamente la oferta. Al encarecimiento de las materias primas se ha unido el incremento en

el costo del transporte internacional de mercancías y en el costo de muchos insumos de producción, en ambos casos como reflejo de los cuellos de botella y las trabas logísticas para la producción y movilización de mercancías que han supuesto las medidas de restricción por la pandemia, y que han generado problemas en las cadenas mundiales de suministro.

Al igual que en el resto del mundo, en Costa Rica, la inflación también se ha venido acelerando. En ese repunte ha incidido, principalmente, la inflación importada. Sin embargo, también han contribuido los efectos base, como consecuencia de la baja inflación que prevaleció al inicio de la pandemia (y que hace aumentar las tasas de variación interanual por razones meramente aritméticas), la depreciación del colón y la reactivación de la economía, que contribuye a disipar el impacto desinflacionario de la capacidad ociosa, acentuada en el 2020 por la pandemia.

No obstante, comparada con las tasas observadas en buena parte del mundo, la inflación se ha mantenido relativamente moderada en nuestro país, y de hecho dentro del rango de tolerancia para la inflación con respecto a su meta ($3,0\% \pm 1$ p.p.). Además, los modelos de pronóstico del BCCR indican que tanto la inflación general como la subyacente (que excluye algunos componentes más volátiles del Índice de Precios al Consumidor) se mantendrían dentro de dicho rango en el bienio 2022-2023. Sin embargo, los riesgos para la inflación se inclinan al alza, debido a las presiones externas.

- **Política monetaria.** Para enfrentar las presiones sobre la inflación, y en cumplimiento de su Ley Orgánica, en diciembre pasado la Junta Directiva del Banco Central decidió aumentar la Tasa de Política Monetaria (TPM) en 0,5 p.p., luego de año y medio de mantenerla en 0,75% anual, su valor mínimo histórico. Posteriormente, a finales de enero presente año decidió aumentar la TPM otros 0,5 p.p., para ubicarla en 1,75% anual. Con ambos ajustes, la postura de política monetaria del Banco Central continúa expansiva, pero se acerca a una posición de neutralidad.

De acuerdo con declaraciones recientes del Presidente del Banco Central, esta autoridad continuará vigilante sobre la evolución de la inflación proyectada y de sus determinantes macroeconómicos, y aplicará los ajustes necesarios en su TPM para mantener la inflación proyectada dentro del margen de tolerancia alrededor de la meta.

En el año 2022 se prevé llevar la TPM de manera ordenada a una posición neutral. Además, el Banco Central gestionará la liquidez del sistema financiero de forma tal que la liquidez agregada sea coherente con la postura de la política monetaria.

De acuerdo con el funcionario, una vez que se reduzca la incertidumbre alrededor de la pandemia por el COVID-19, el BCCR podría en el mediano plazo retomar el proceso de consultas y deliberación sobre el nivel que corresponde asignar a la meta de inflación.

- **Tipo de cambio, intervención del BCCR y Reservas Monetarias.** El tipo de cambio continuó sujeto a presiones al alza, que reflejan en parte las condiciones externas antes mencionadas: el aumento en los precios de las materias primas y en general de los bienes importados y el incremento en los costos del transporte de mercancías. Pero esas presiones también obedecieron a algunos factores internos, como la mayor demanda de divisas por parte del sector público no bancario (SPNB) para enfrentar vencimientos de deuda y de ahorrantes institucionales, en particular de las operadoras de fondos de pensión, como producto de la diversificación de sus carteras hacia activos en el exterior y de las bajas tasas de interés locales. También incidieron el mayor dinamismo de las importaciones ante la reactivación económica y la gradual colonización de algunos créditos al sector privado, que implicó un aumento en la demanda dólares en el mercado.

Así, al término del 2021, el tipo de cambio del colón con respecto al dólar estadounidense registró un incremento anual de 4,4% y de 12,4% si se le compara con el mes de febrero de 2020, inmediatamente anterior a la pandemia.

Por otra parte, el BCCR participó en el **mercado cambiario** para gestionar los requerimientos de divisas del SPNB y, en menor medida, para acotar movimientos abruptos en el tipo de cambio, aunque sin cambiar la tendencia de este macroprecio. En particular, durante el 2021 vendió *USD* 35,8 millones por operaciones de estabilización (*USD* 279,6 millones en el 2020). Debido a la fuerte demanda de divisas, el Banco Central no pudo remplazar en el mercado todas las que vendió al SPNB, con lo que se redujeron sus reservas internacionales netas (RIN).

Además, en procura de mitigar la insuficiencia de instrumentos en moneda extranjera en el sistema financiero nacional y a la vez fortalecer la posición de RIN del país, la Junta Directiva del BCCR autorizó la captación a corto plazo de recursos en dólares por medio de la plataforma del Mercado Integrado de Liquidez (MIL) y envió a consulta pública otras medidas que buscan ordenar la gestión de divisas por parte del SPNB y fortalecer la profundidad del mercado cambiario, para promover una eficiente formación de precios.

- **Finanzas públicas.** Al igual que la actividad económica, las cuentas fiscales muestran resultados mucho más favorables, no solo en comparación con el año 2020, sino también con lo previsto.

A diciembre del 2021, el Gobierno Central acumuló un déficit financiero fue de 5,0% del PIB (5,8% proyectado en octubre y 8,0% registrado un año antes). Se registró un déficit primario (excluye el pago de intereses) equivalente a 0,3% del PIB (0,9% previsto en octubre), considerablemente inferior al registrado en igual periodo del año previo (3,4%).

Esa mejora se explica por dos razones. En primer lugar, por el significativo aumento en la recaudación, explicado a su vez por la recuperación en la actividad económica y la implementación de las reformas tributarias introducidas por la Ley 9635 de diciembre del 2018. En segundo lugar, por la contracción del gasto primario (gasto total menos intereses), que ha ido más allá de la mera aplicación de la regla fiscal.

Estos buenos resultados permitieron al Gobierno captar recursos en el mercado nacional a tasas más bajas y plazos más largos, y además contribuyeron a reducir la percepción de riesgo país.

Deuda Pública. Los resultados comentados ayudaron a contener el endeudamiento, pero como consecuencia del aún elevado déficit financiero, la deuda del Gobierno Central con respecto al PIB aumentó en el 2021 en 1,1 p.p. con respecto a diciembre del 2020, para cerrar en **68,3%**.

- **Turismo.** El BCCR espera que el turismo se recupere entre 2023 y 2024, se espera que siga la misma tendencia del último semestre y mejorar los números obtenidos el año anterior. De acuerdo con la Organización Mundial de Trabajo (OMT) la mayor parte de los países del mundo deberá esperar hasta el año 2024 para ver una recuperación en este sector, que además depende de factores como: la respuesta coordinada entre países en relación con las restricciones de los viajes, la equidad del proceso de vacunación en los diferentes países, la armonización de los protocolos de seguridad e higiene y una comunicación eficaz para ayudar a restablecer la confianza de los consumidores.
- **Crédito:** El crédito al sector privado (CSP) creció en el 2021 a una tasa interanual de 2,6% (-0,2% en el 2020). En moneda local, el saldo creció 5,0% anual (superior a lo observado en 2019 y 2020, pero todavía inferior a lo registrado en 2018); mientras que el crédito en moneda extranjera registró una contracción de 1,5%. Como se observa, la tasa de crecimiento en el crédito del sector privado no alcanzó los niveles de la inflación (3,3%%) durante el 2021, ubicándose por

debajo de los números óptimos para la economía nacional. Esto se explica porque la demanda de bienes y servicios del sector privado no crece y por tanto, quienes conforma este sector tampoco se endeudan. Además, se presume que una cantidad importante de créditos no corresponden a nueva inversión, sino a readecuación de deudas.

PRINCIPALES DESAFÍOS ECONÓMICOS.

Los tres grandes desafíos económicos que enfrentará el nuevo gobierno son: el crecimiento económico sostenido e inclusivo, el impulso a la producción y generación de mayores y mejores oportunidades laborales y el mejoramiento en las finanzas públicas, sin sacrificar la inversión social y de capital del gobierno.

1. Crecimiento económico sostenido e inclusivo. La economía costarricense recibió uno de los golpes más fuertes por el COVID 19, con una contracción de un 4,1% en la producción, que cobró como víctimas principalmente a las empresas pequeñas y enfocadas al mercado nacional. El crecimiento del país durante el 2021 se atribuye principalmente a las zonas francas, que se recuperaron casi inmediatamente del golpe de la pandemia, el resto de sectores ha tenido un proceso de recuperación más lento y desigual. Por lo que, en el corto plazo, se debe impulsar la producción que realizan las empresas fuera de las zonas francas y que se dedican principalmente al mercado interno.

2. Generación de mayores y mejores oportunidades laborales. Además de impulsar la producción, el problema del empleo es otro de los retos que se deben enfrentar es la profundización de la dualidad de la economía y la débil conexión entre el crecimiento económico y la generación del desempleo que aún es alto (14%). Uno de los principales desafíos es resolver la generación de mayores y mejores oportunidades laborales (generación de empleo de calidad, que ahora es insuficiente y desigual), con lo que se considera podrá reducir las altas tasas de desempleo, el porcentaje de informalidad e incentivar la inserción laboral de personas fuera de la fuerza de trabajo.

3. El mejoramiento en las finanzas públicas. Costa Rica enfrenta uno de los escenarios más retadores de la historia en materia fiscal, por lo que uno de los desafíos más importante es lidiar con el escenario fiscal peligroso, por lo que habrá que poner empeño en la mejora de la sostenibilidad de las finanzas públicas sin recortar la inversión social y en bienes duraderos.

La deuda del Gobierno casi llega al 70% del producto interno bruto (\$42.885,1 millones), mientras que el servicio de esa deuda se come buena parte del presupuesto. Esta difícil situación del endeudamiento ha implicado recortar partidas presupuestarias como las transferencias corrientes, las remuneraciones y la inversión en obra pública. Esta problemática dificulta generar mayor sostenibilidad en las finanzas, con mayores recortes en el gasto, mayor profundización del deterioro en la inversión social y de capital. El ataque de estos problemas es fundamental para reducir el rezado en desarrollo humano y quedar con un margen suficiente para superar la crisis inmediata y atacar los problemas estructurales que empeora con la pandemia.

RIESGOS PARA LAS PROYECCIONES

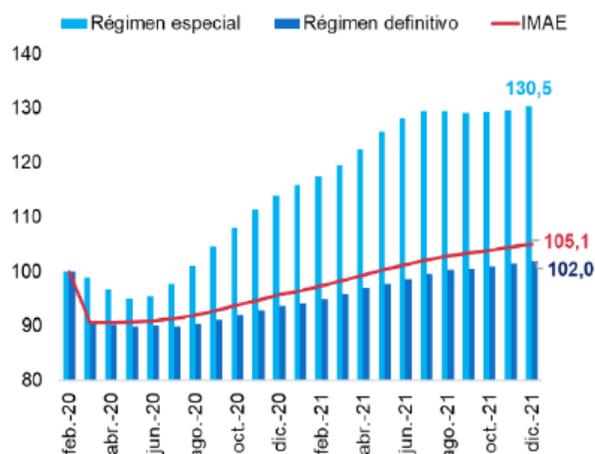
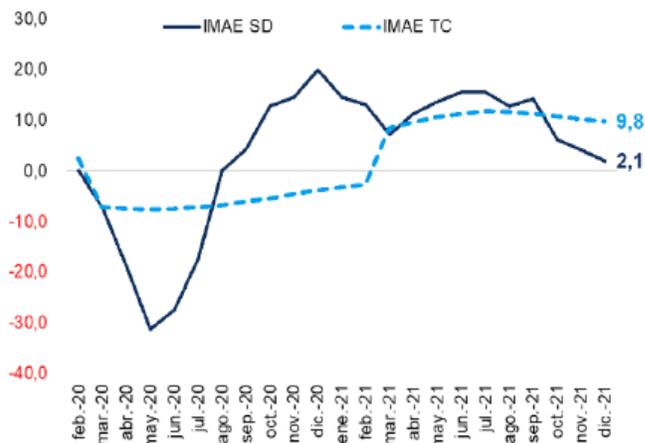
Las proyecciones presentadas en el Informe de Política Monetaria están sujetas a riesgos derivados de factores externos e internos.

Riesgos externos. Los principales riesgos externos se relacionan con la evolución mundial de la pandemia, las presiones inflacionarias y las decisiones de política que tomen las principales economías.

Riesgos internos. Además de la pandemia misma y de los riesgos sobre la inflación, el principal riesgo interno se relaciona con la incertidumbre por el proceso electoral y la continuidad del convenio con el FMI. El primer aspecto ya se aclaró bastante con el resultado de la primera ronda, en cuanto al acuerdo con el FMI, si la aprobación de las medidas fiscales, que forman parte del convenio con el Fondo, tiene retrasos adicionales significativos, el apoyo financiero de ese organismo podría suspenderse y eso podría condicionar el apoyo presupuestario por parte de otros organismos financieros multilaterales. Además, esa situación generaría presiones adicionales sobre las tasas de interés, el tipo de cambio, y por dicho canal, sobre la inflación.

Información complementaria

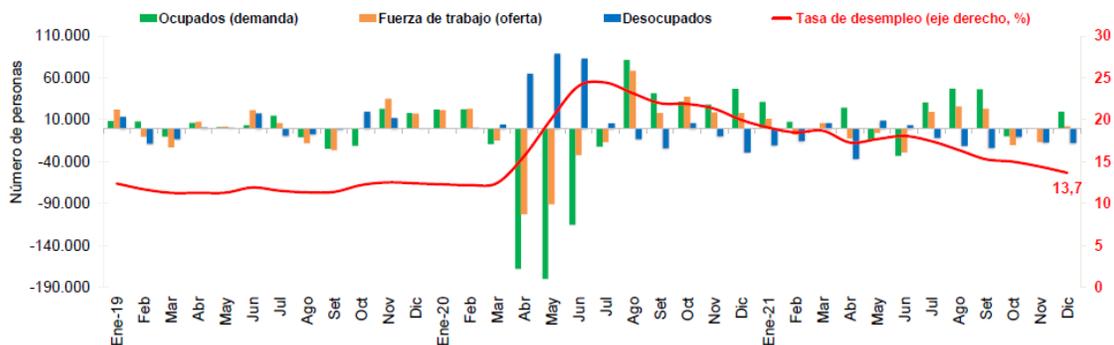
IMAE



INDICADORES DEL MERCADO LABORAL

MERCADO DE TRABAJO

Variación absoluta del número de personas y tasa de desempleo



Población total por condición de actividad y tasas

Número de personas y porcentajes por trimestre

	trimestre 1/2020	trimestre 2/2020	trimestre 3/2020	trimestre 4/2020	trimestre 1/2021	trimestre 2/2021	trimestre 3/2021	trimestre 4/2021
Población Total (PT)	5.088.437,0	5.101.953,0	5.115.360,0	5.128.407,0	5.142.195,0	5.154.669,0	5.167.294,0	5.180.040,0
Población Total de 15 años o más	3.976.586,0	3.989.849,0	4.003.267,0	4.014.151,0	4.030.182,0	4.042.853,0	4.054.433,0	4.067.996,0
Fuerza de trabajo (FT)	2.522.328,0	2.296.630,0	2.366.346,0	2.440.826,0	2.450.353,0	2.403.564,0	2.471.778,0	2.437.387,0
Ocupados (PO)	2.208.175,0	1.745.257,0	1.846.109,0	1.953.151,0	1.992.354,0	1.969.363,0	2.093.648,0	2.103.963,0
Población que busca trabajo (desocupado)	314.153,0	551.373,0	520.237,0	487.675,0	457.999,0	434.201,0	378.130,0	333.424,0
Con experiencia (cesantes)	261.760,0	524.939,0	476.811,0	423.721,0	391.518,0	375.166,0	313.216,0	277.651,0
Sin experiencia (aspirantes)	52.393,0	26.434,0	43.426,0	63.954,0	66.481,0	59.035,0	64.914,0	55.773,0
Fuera de la PEA (FP)	1.454.258,0	1.693.219,0	1.636.921,0	1.573.325,0	1.579.829,0	1.639.289,0	1.582.655,0	1.630.609,0
Fuera de la Población en edad de trabajar (PET) (menores de 15 años)	1.111.851,0	1.112.104,0	1.112.093,0	1.114.258,0	1.112.013,0	1.111.816,0	1.112.861,0	1.112.044,0
Tasa bruta de participación (FT/PT)	49,6	45,0	46,3	47,6	47,7	46,6	47,8	47,1
Tasa neta de participación (FT/PT 15 años o más)	63,4	57,6	59,1	60,8	60,8	59,5	61,0	59,9
Tasa de ocupación (PO/PT 15 años o más)	55,5	43,7	46,1	48,7	49,4	48,7	51,6	51,7
Tasa de desempleo abierto	12,5	24,0	22,0	20,0	18,7	18,1	15,3	13,7
Tasa de desocupación cesantes	10,4	22,9	20,1	17,4	16,0	15,6	12,7	11,4
Tasa de desocupación aspirantes	2,1	1,2	1,8	2,6	2,7	2,5	2,6	2,3
Tasa de inactividad (FP/PT 15 años o más)	36,6	42,4	40,9	39,2	39,2	40,5	39,0	40,1
Tasa de subempleo	12,4	20,5	25,8	20,6	16,4	15,4	13,4	13,1
Tasa de presión general	22,4	28,5	30,5	28,1	28,5	25,3	23,2	22,3

Fuente: Encuesta Continua de Empleo (ECE) del Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC).

Índice de precios al consumidor (IPC)Diciembre 2020=100
Niveles y variacionesÍndice de precios al consumidor (IPC)_{mt,m2}
Diciembre 2020=100
Niveles y variaciones

	Nivel	Variación mensual (%)	Variación interanual (%)	Variación acumulada (%)n3
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
Abril/2021	100.24	0.29	1.21	0.24
Mayo/2021	100.22	-0.01	1.34	0.22
Junio/2021	100.76	0.54	1.91	0.76
Julio/2021	100.55	-0.21	1.44	0.55
Agosto/2021	100.83	0.28	1.72	0.83
Septiembre/2021	101.47	0.63	2.09	1.47
Octubre/2021	101.96	0.49	2.50	1.96
Noviembre/2021	102.80	0.82	3.35	2.80
Diciembre/2021	103.30	0.48	3.30	3.30
Enero/2022	103.68	0.37	3.50	0.37

Tipo de cambio en ventanilla

Tipos de cambio anunciados en ventanilla por los intermediarios cambiarios

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

viernes 18 de febrero de 2022

Tipo de Entidad	Entidad Autorizada	Compra	Venta	Diferencial (Cambiar)	Última Actualización
Bancos públicos	Banco de Costa Rica	633.50	647.00	13.50	17/02/2022 11:43 a.m.
	Banco Nacional de Costa Rica	632.50	646.00	13.50	18/02/2022 08:00 a.m.
	Banco Popular y de Desarrollo Comunal	634.00	647.00	13.00	14/02/2022 12:20 p.m.
Bancos privados	Banco BAC San José S.A.	633.00	647.00	14.00	18/02/2022 08:12 a.m.
	Banco BCI S.A.	632.00	648.00	16.00	15/02/2022 01:13 p.m.
	Banco Cathay de Costa Rica S.A.	632.00	648.00	16.00	14/02/2022 11:19 a.m.
	Banco CMB	623.00	647.00	24.00	14/02/2022 10:31 a.m.
	Banco Davivienda (Costa Rica) S.A.	630.00	648.00	18.00	11/02/2022 12:45 p.m.
	Banco General (Costa Rica) S.A.	632.00	647.00	15.00	18/02/2022 12:14 a.m.
	Banco Improsa S.A.	630.00	648.00	18.00	14/02/2022 08:59 a.m.
	Banco Lafise S.A.	630.00	648.00	18.00	18/02/2022 08:44 a.m.
	Banco Promérica S.A.	629.00	647.00	18.00	14/02/2022 05:05 p.m.
	Banco Scotiabank de Costa Rica S.A.	629.00	647.00	18.00	18/02/2022 11:46 a.m.
	Prival Bank (Costa Rica) S.A.	630.00	646.00	16.00	18/02/2022 08:46 a.m.

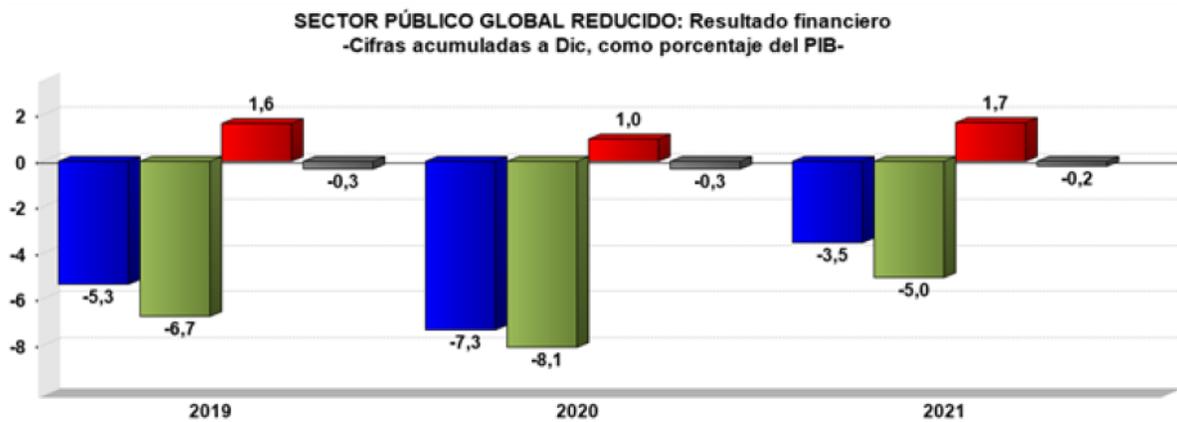
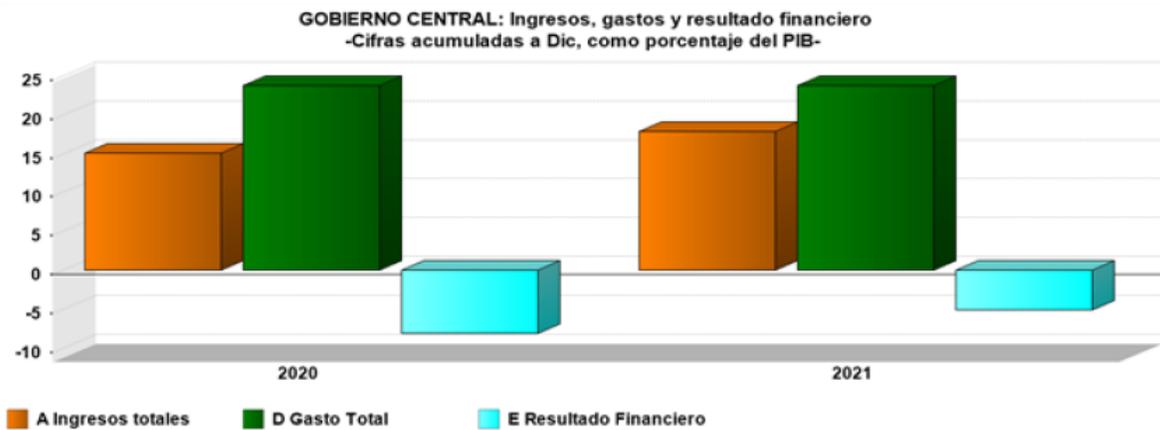
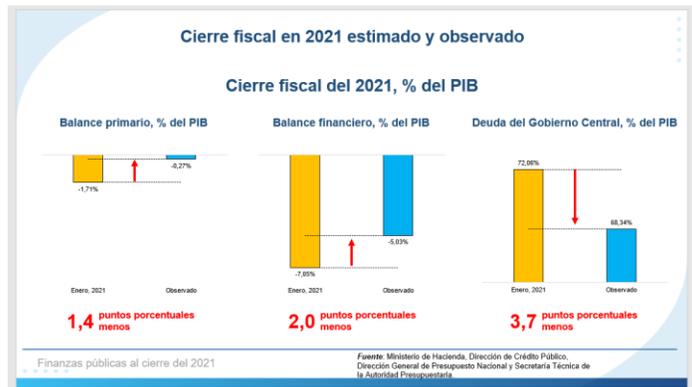
Tipo de cambio de referencia BCCR

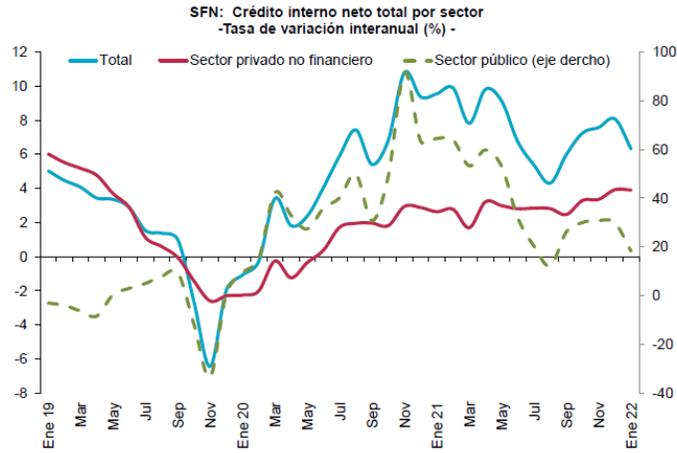
Tipo cambio de compra y de venta del dólar de los Estados Unidos

Referencia del Banco Central de Costa Rica

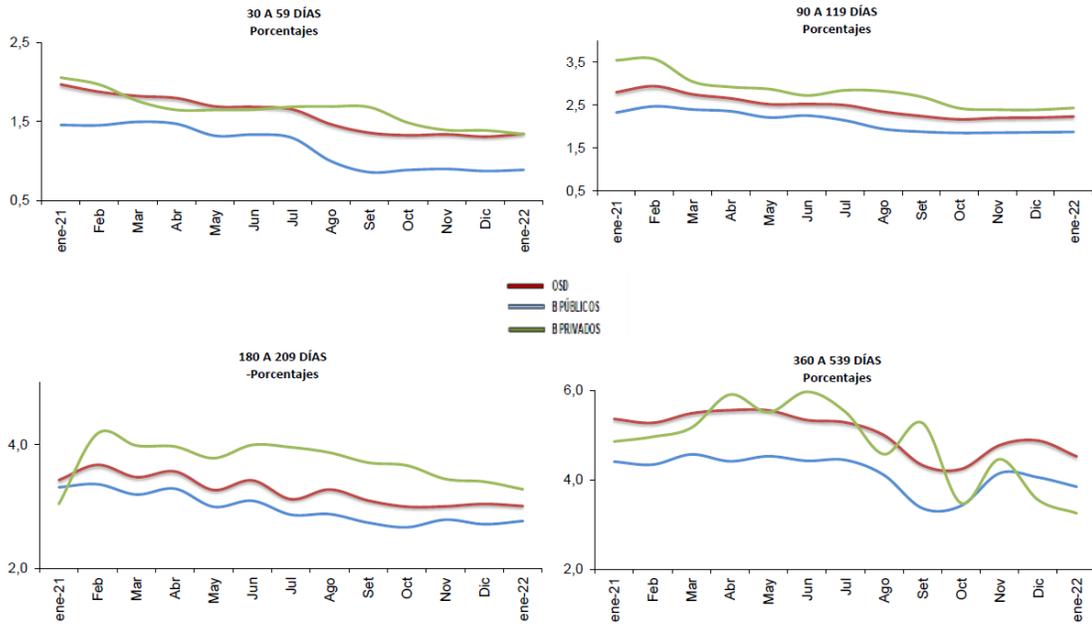
En colones costarricenses

	TIPO CAMBIO COMPRA	TIPO DE CAMBIO VENTA
20 Ene 2022	629.68	635.67
21 Ene 2022	631.18	637.95
22 Ene 2022	633.17	640.25
23 Ene 2022	633.17	640.25
24 Ene 2022	633.17	640.25
25 Ene 2022	634.67	643.08
26 Ene 2022	636.95	644.79
27 Ene 2022	639.04	645.07
28 Ene 2022	640.70	645.97
29 Ene 2022	636.97	646.20
30 Ene 2022	638.97	646.20
31 Ene 2022	638.97	646.20
1 Feb 2022	640.05	646.90
2 Feb 2022	641.04	646.48
3 Feb 2022	642.15	646.72
4 Feb 2022	642.33	647.98
5 Feb 2022	640.17	647.95
6 Feb 2022	640.17	647.95
7 Feb 2022	640.17	647.95
8 Feb 2022	640.50	647.85
9 Feb 2022	639.48	647.45
10 Feb 2022	641.03	647.15
11 Feb 2022	640.19	646.93
12 Feb 2022	636.63	644.59
13 Feb 2022	636.63	644.59
14 Feb 2022	636.63	644.59
15 Feb 2022	636.03	642.88
16 Feb 2022	636.35	642.90
17 Feb 2022	637.00	642.77
18 Feb 2022	636.74	642.83





SISTEMA FINANCIERO NACIONAL (OSD): TASAS DE INTERÉS PASIVAS NEGOCIADAS EN COLONES ^{1/}



^{1/}Otras Sociedades de Depósito (OSD) incluye bancos, cooperativas, financieras y mutuales, las tasas corresponden al promedio del mes.

Miembro Externo del Comité de Riesgos y Asesor de Riesgos