

A continuación, se presentan los principales insumos necesarios para actualizar el entorno económico global y local. En el plano internacional, se toma como referencia la más reciente actualización del Fondo Monetario Internacional, y en el local, lo emitido por el Banco Central de Costa Rica.

Entorno Internacional

El Fondo Monetario Internacional actualizó las perspectivas de la economía mundial para los años 2022 y 2023, evidenciando que el panorama económico internacional ha empeorado significativamente desde el último pronóstico del informe en enero 2022, afectado principalmente por el conflicto Rusia- Ucrania. Se proyecta un crecimiento mundial de 3,6% en 2022 y 2023; o sea, 0,8 y 0,2 puntos porcentuales por debajo del pronóstico de enero. Para 2022, se proyecta una inflación de 5,7% en las economías avanzadas y de 8,7% en las de mercados emergentes y en desarrollo.

Perspectivas

A finales del año anterior se esperaba una recuperación económica, tras el impacto efímero de la variante ómicron. Desde entonces, las perspectivas se han deteriorado, en gran medida debido a la invasión rusa de Ucrania y a las sanciones aplicadas a Rusia para presionarla a poner fin a la guerra.

Esta crisis se desenvuelve en un momento en el que la economía mundial estaba en camino de repararse, pero ,sin haberse recuperado del todo tras la pandemia de COVID-19, y en el que se observaba una divergencia significativa entre la recuperación de las economías avanzadas y la de las economías de mercados emergentes y en desarrollo. Además de la guerra, los extensos confinamientos que ha instituido con frecuencia China han enfriado la actividad en

el país y podrían crear cuellos de botella en las cadenas de suministro internacionales. La intensificación y ampliación de las presiones de precios, sumadas a su mayor persistencia, llevaron a muchos países a adoptar una política monetaria más restrictiva. En general, los riesgos para las perspectivas económicas han aumentado drásticamente y las disyuntivas en materia de políticas se han tornado más complejas.

Se proyecta un crecimiento mundial de 3,6% en 2022 y 2023; o sea, 0,8 y 0,2 puntos porcentuales por debajo del pronóstico de enero.

Se prevé que la inflación siga siendo elevada durante más de lo previsto anteriormente, alimentada por las alzas de precios de las materias primas impulsadas por la guerra y la ampliación de las presiones de precios. Para 2022, se proyecta una inflación de 5,7% en las economías avanzadas y de 8,7% en las de mercados emergentes y en desarrollo; o sea, 1,8 y 2,8 puntos porcentuales por encima del pronóstico de enero.



El pronóstico de la situación económica permite identificar cinco fuerzas principales que conforman el panorama mundial al corto plazo:

Guerra en Ucrania: la invasión y las sanciones resultantes sobre Rusia tendrán importantes consecuencias para la economía mundial. La

previsión de referencia supone que el escenario del conflicto se limita a Ucrania y que las sanciones a Rusia no se endurezcan más allá de las anunciadas el 31 de marzo. Los efectos del conflicto y las sanciones afectarán directamente a Ucrania y a Rusia, pero las repercusiones internacionales se manifestarán través de los precios de las materias primas, los vínculos comerciales y financieros, mano de obra y las repercusiones humanitarias, especialmente en Europa.

Endurecimiento monetario y volatilidad de los mercados financieros: Incluso antes de la guerra, la inflación había aumentado considerablemente y muchos bancos centrales endurecieron su política monetaria. Esto contribuyó a un rápido aumento de los tipos de interés en las economías avanzadas. En los próximos meses, se espera que los tipos de interés sigan subiendo y que los balances de los bancos centrales, que han alcanzado un nivel récord, comiencen a reducirse. En las economías de mercado emergentes y en desarrollo, varios bancos centrales también endurecieron su política, sumándose a los que ya lo habían hecho en 2021. Las expectativas de una política más estricta y la preocupación por la guerra han contribuido a la volatilidad de los mercados financieros y a la revalorización del riesgo.

Medidas fiscales: El espacio político de muchos países se ha visto erosionado por el mayor gasto relacionado con la COVID y los menores ingresos fiscales en 2020-21. Enfrentados con el aumento de los costes de endeudamiento, los gobiernos se ven cada vez más desafiados por el imperativo de reconstruir las reservas. Se prevé que el apoyo fiscal disminuya en general en 2022 y 2023, especialmente en las economías avanzadas, que refuerzan las medidas de emergencia para amortiguar el impacto de la pandemia.

La desaceleración de China: el menor crecimiento tiene implicaciones más amplias para Asia y para los exportadores de materias primas. La combinación de variantes transmisibles y una estrategia de cero COVID conlleva la perspectiva de cierres más frecuentes generando efectos sobre el consumo privado en China.

Pandemia y acceso a las vacunas: la escasez de trabajadores y las restricciones de movilidad limitaron la actividad económica y propiciaron el aumento de la inflación. Las restricciones han comenzado a pasar el pico de la ola de la variante Omicron y a disminuir las muertes semanales por COVID. La línea de base supone que el impacto sanitario y económico del virus comienzan a desvanecerse en el segundo trimestre de 2022. Un supuesto clave en la línea de base es que el virus no mute en nuevas cepas que requieran más restricciones.

Riesgos

Aunque una resolución rápida de la guerra en Ucrania aumentaría la confianza, aliviaría la presión sobre los mercados de productos básicos, y reducir los cuellos de botella en la oferta, es más probable que el crecimiento se desacelere aún más y que la inflación sea más alta de lo esperado.

Un empeoramiento de la guerra: generaría amplificaciones de la crisis humanitaria en Ucrania. Además, sanciones más estrictas podrían conducir a rupturas adicionales de las conexiones comerciales, incluidos los enlaces energéticos cruciales entre Rusia y Europa. Esto conduciría a más interrupciones en el suministro, aumentos de precios globales y volatilidad en los mercados de materias primas, con mayores caídas en la producción regional y global.

Aumento de las tensiones sociales: La guerra en Ucrania ha aumentado la probabilidad de

tensiones sociales más amplias en el corto plazo a través de dos canales principales. El primero es un aumento más pronunciado de los precios mundiales de los combustibles y los alimentos, una preocupación con un espacio fiscal limitado que dependen en gran medida de las importaciones de energía y alimentos para el consumo básico. El segundo es el impacto a largo plazo de la crisis humanitaria, con el aumento de refugiados.

Un resurgimiento de la pandemia: Si bien las condiciones están mejorando, la pandemia aún puede empeorar, como se vio, por ejemplo, con el reciente aumento del número de casos en China y en otras partes de la región de Asia y el Pacífico. Una mutación más peligrosa, tal vez una que conserve la capacidad de Omicron para esquivar la inmunidad pero con mayor letalidad, sería un golpe significativo.

Una desaceleración que empeora en China: Una recesión prolongada en China es otro riesgo inmediato que podría exponer las debilidades estructurales. Tal escenario también daría como resultado una demanda reducida de exportaciones de muchos países de ingresos medios y bajos de la región y, en el caso de bloqueos más prolongados, podría interrumpir el suministro de bienes para el resto del mundo.

Crecientes expectativas de inflación a mediano plazo: pesar de los aumentos recientes, los mercados esperan que la inflación se modere a mediano plazo a medida que los bancos centrales de todo el mundo respondan.

Tasas de interés más altas que conducen a un sobreendeudamiento generalizado: La pandemia llevó a niveles récord de deuda pública en todo el mundo. A medida que aumentan las tasas de interés, esto pondrá a prueba los presupuestos públicos con

opciones difíciles en torno a la consolidación fiscal en el mediano plazo, ya que las presiones para el gasto social

Entorno Local

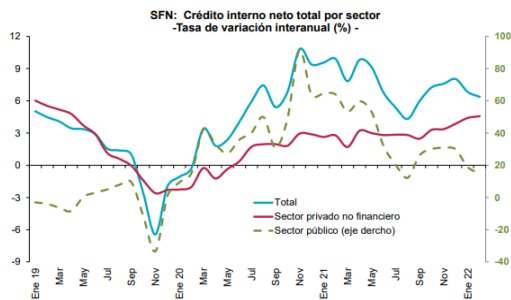
- El crecimiento interanual de la economía costarricense al segundo mes del año 2022 es de 8,3%, explicado por una combinación del dinamismo de algunos sectores, con la recuperación de otros que habían quedado más rezagados, luego de la contracción del año 2020. Por ejemplo, los sectores de turismo (actividades de alojamiento y servicios de comida), así como transporte y almacenamiento continúan mostrando tasas de variación interanual de dos dígitos, de 60% y 30%, respectivamente. Por su parte, el sector de construcción -con su particular comportamiento- presenta un crecimiento de 16%, en comparación con el estancamiento observado un año atrás.

- De acuerdo con las cifras de la Encuesta Continua de Empleo a febrero 2022, la población ocupada se sitúa en 2,11 millones de personas, aún lejos del nivel de 2,23 millones observado 24 meses atrás, mientras que la tasa de desempleo abierto pasó -en el mismo período- de 12,2% a 13,3%, luego de situarse en un nivel máximo de 24%. En términos absolutos, se registran 322 mil personas desempleadas, en comparación con las 310 mil consignadas en febrero 2020, sin embargo, con una mayor fuerza de trabajo en ese entonces.

- De acuerdo con las cifras fiscales al mes de febrero 2022, se alcanzó un superávit primario de ₡27.088 millones, equivalente a 0,06% del PIB, así como un déficit financiero de 1,01% del PIB, siendo ambos resultados mejores que lo observado un año atrás. Con respecto al mismo mes del año anterior, los ingresos totales crecieron 20,8%, mientras que los gastos lo hicieron a un 12,5%.

- A febrero, las exportaciones de bienes contabilizan un total de \$2.326 millones, para una variación de 13,3%. De acuerdo con el régimen de producción, resalta que el régimen especial conserva el dinamismo mostrado durante 2021, con una variación anual de 16,6%, de acuerdo con los acumulados al mes de febrero. En cuanto a las importaciones, estas crecen un 42,4%, pasando de \$2.429 millones a febrero 2021, hasta la última cifra de \$3.459 millones observada el último mes, en gran parte por el incremento de precios de materias primas observado desde finales de 2021.

- Al mes de marzo, el saldo de crédito al sector privado creció 4,8% en términos interanuales, con un mayor impulso de la colocación en colones, que a finales del año anterior significaba un 65%, y sigue aumentando su participación dentro del pastel total crediticio.



- En cuanto a los agregados monetarios, la variación interanual de la liquidez total conserva su tendencia a la baja, con una tasa de 5,4%. Sus principales componentes, el cuasidinero y medio circulante, crecen respectivamente a tasas de 3,7% y 13,5%, mientras que, a lo interno de estos, se observan decrecimientos en el ahorro en colones.

- Al cierre del mes de marzo, la Tasa de Política Monetaria (TPM) se situaba en 2,50%, luego de los incrementos de 50 puntos base de diciembre y enero, así como el de marzo,

en esta ocasión de 75 puntos base. Dichos incrementos de tasa de interés han sido ejecutados como medida para contener las presiones inflacionarias que persisten desde hace algunos meses, a la vez que se retiran algunos de los estímulos expansivos presentes durante todo el año 2021. Por su parte, la Tasa Básica Pasiva se ubica en 2,85%, mostrando un decrecimiento desde el nivel de 3,05 exhibido el pasado mes de marzo.

- De acuerdo con la curva soberana, los rendimientos de los principales plazos al vencimiento continúan incrementándose, con mayor magnitud en los plazos cortos (menores a 360 días), así como los largos (mayores a 5 años o 1.800 días). Con respecto a los últimos niveles mínimos observados el pasado mes de setiembre 2021 y debido a las expectativas de tasas de interés al alza, la mayoría de los plazos de referencia ha visto su rendimiento incrementarse en aproximadamente 100 puntos base, provocando menores precios para los instrumentos de deuda.

- Durante el mes de marzo, el tipo de cambio del mercado mayorista presentó un fuerte crecimiento, pasando de €644,95 a €667,04, sin embargo, ha tenido una moderación durante abril. La evolución de marzo se compone de dos semanas con superávit de los intermediarios cambiarios (promedio diario de \$18,6 millones), que permitió al BCCR realizar compras, sin embargo, la situación cambió durante la segunda quincena, ocasionando que el tipo de cambio tendiera al alza.

- Con respecto a la inflación medida por el Índice de Precios al consumidor, al mes de marzo presenta una variación interanual de 5,79%, mostrando así un cambio fuerte en dicha tasa de crecimiento por segundo mes consecutivo. Esta tendencia podría atribuirse parcialmente al decrecimiento del índice

durante los primeros meses de 2021, sin obviar que la economía está enfrentando una grave amenaza inflacionaria. Para el mes de marzo, las mayores variaciones fueron provocadas por el incremento en los precios de los combustibles y transportes, parcialmente contrarrestados por rebajas en los precios de la telefonía móvil y algunos productos comestibles como la papa, cebolla y atún en conserva.

El BCCR estima que las presiones inflacionarias externas continuarán para lo que resta de este año. En línea con lo anterior, los modelos de pronóstico del Banco Central sitúan la inflación general en valores entre 5,0% y 6,0%; es decir, se mantendría por encima de límite superior del margen de tolerancia alrededor de la meta. No obstante, se estima que la inflación retornaría a ese rango en el 2023.

Resumen de perspectivas macroeconómicas

Tema	Riesgo
Desaceleración económica	Bajo
Inflación	Alto
Devaluación significativa	Medio, Controlado
Debilitamiento Finanzas Públicas	Medio, Controlado
Problemas de liquidez	Bajo