

CP-BCCR-019-2021

30 de abril del 2021

BCCR corrige al alza estimaciones de crecimiento para 2020 y 2021

- *En el Informe de Política Monetaria Abril 2021, que se publica hoy, el Banco Central revisó la estimación de la tasa de variación del producto interno bruto en el 2020, desde una contracción de 4,5% prevista en enero pasado, a una de 4,1%.*
- *También se revisó la proyección de crecimiento para el presente año (de 2,6% a 2,9%), y se mantiene en 3,6% el crecimiento estimado para el 2022.*

San José. El Banco Central de Costa Rica (BCCR) publicó, este viernes, el Informe de Política Monetaria para abril del 2021, que presenta un análisis de la coyuntura actual y las perspectivas actualizadas del BCCR para el bienio 2021-2022. En el Informe, la institución corrige al alza la proyección de crecimiento para el presente año (de 2,6% a 2,9%), y mantiene en 3,6% el crecimiento estimado para el 2022. Adicionalmente, se revisó al alza la estimación de la tasa de variación del Producto Interno Bruto (PIB) en el 2020, desde una contracción de 4,5% en el Programa Macroeconómico 2021-2022 de enero pasado, a una de 4,1%.

La corrección en la estimación del PIB para el 2020 refleja, fundamentalmente, el fuerte desempeño de las empresas en regímenes especiales y sus mayores inversiones en maquinaria y equipo y en nuevas construcciones, comparadas con las inicialmente estimadas.

El principal factor para la revisión al alza de la proyección para el 2021 son las mejores perspectivas para el crecimiento económico mundial, que se reflejarían en una restitución de inventarios y una mayor demanda externa para nuestros bienes. Este efecto positivo es parcialmente contrarrestado por una revisión a la baja en el ingreso esperado de turistas en el 2021 en relación con lo estimado en enero, y por lo tanto en la trayectoria esperada para nuestras exportaciones de servicios. Otro factor para la revisión al alza del crecimiento proyectado para este año es el mayor gasto esperado en salud pública, que incluye las compras de vacunas y otros gastos necesarios para la atención de la pandemia.

Comparado con el desempeño en el 2020, el crecimiento económico proyectado para los años 2021 y 2022 sería liderado por un incremento en el consumo y la inversión, que a su vez se sustentaría en el levantamiento gradual de las restricciones sanitarias, en las medidas de política del Banco Central y de las autoridades financieras para apoyar las condiciones crediticias, en la reducción de la incertidumbre sobre la situación fiscal y, como consecuencia de todo ello, en la mejora de la confianza de los consumidores y de las expectativas empresariales. En el 2022 habría un aporte significativo de la demanda externa.

Estas proyecciones de crecimiento se basan en supuestos importantes, y en particular dos, que por ello se tornan precisamente también en los dos principales factores de riesgo alrededor de las perspectivas para la economía costarricense.

El primer supuesto es la contención de la pandemia en los planos internacional y local, en parte como resultado de un avance sustantivo en las campañas de vacunación. La evolución global de la pandemia ha tenido y continuará teniendo un papel central en el ritmo de actividad económica en todos los países del mundo en los próximos años, y esa evolución está todavía sujeta a una elevada incertidumbre.

En este sentido, el fuerte aumento reciente de los contagios por COVID-19 en Costa Rica, que está obligando a las autoridades sanitarias a retomar medidas de restricción, constituye un riesgo importante pues, de no controlarse, podría frenar la recuperación económica.

El segundo supuesto es la aprobación, en el ámbito nacional, de los proyectos de ley para alcanzar el ajuste fiscal que el país necesita y que se convino con el Fondo Monetario Internacional (FMI) para asegurar la sostenibilidad de las finanzas públicas y promover el crecimiento económico, y también la aprobación de la agenda complementaria de créditos multilaterales para apoyo presupuestario.

Ese ajuste es fundamental para cumplir con los compromisos adquiridos con el FMI, y por tanto para mantener vigente el sello de confianza en las políticas macroeconómicas del país que ese convenio representa. Ese sello le permitirá al país acceder a financiamiento en condiciones más favorables, y también mitigar la incertidumbre que generan la situación fiscal y el proceso electoral que se avecina. Todo eso, en conjunto con la aprobación legislativa de los créditos multilaterales que son parte de la agenda complementaria del convenio con el FMI, permitiría asegurar un menor gasto por intereses y también una menor presión del Gobierno en el mercado local. Por el contrario, la ausencia de esas aprobaciones legislativas afectaría la estabilidad macroeconómica y financiera del país, vía mayores tasas de interés y posibles tensiones de liquidez y cambiarias, con efectos negativos sobre la recuperación económica y el empleo.

“La recuperación de la economía nacional continúa, y las perspectivas para el crecimiento este año han mejorado”, señaló Rodrigo Cubero, Presidente del Banco Central. “El que se mantenga y fortalezca esa senda de reactivación depende de dos factores críticos: el control de la pandemia y la aprobación legislativa de las medidas de ajuste fiscal y los créditos complementarios convenidos con el FMI”.

Coyuntura internacional y local

En el primer cuatrimestre del 2021, la economía internacional continuó el proceso de recuperación iniciado desde mediados del 2020, luego de la abrupta caída que registró la actividad económica global en el segundo trimestre de ese año por la pandemia del COVID-19. La mejora en la actividad económica global ha sido impulsada por la flexibilización de las medidas sanitarias a partir del segundo semestre del 2020, y fue reforzada con el inicio de la vacunación a finales de ese año. Sin embargo, este proceso ha sido frenado parcialmente por los rebrotes del virus en algunos países, que ha llevado a las autoridades sanitarias a retomar las medidas restrictivas para mitigar la propagación del virus y reducir la saturación hospitalaria.

La recuperación de la demanda mundial presionó al alza el precio de las materias primas. A pesar de eso, la inflación subyacente continúa baja en las principales economías avanzadas. Ese comportamiento contenido de la inflación ha dado margen a los bancos centrales para mantener el tono expansivo de la política monetaria para apoyar la recuperación de la economía. Y eso, a su vez, ha ayudado a vigorizar el apetito por riesgo en mercados internacionales, con una caída en los diferenciales de rendimientos para la deuda soberana de mercados emergentes.

En síntesis, el entorno internacional presenta a abril del año en curso aspectos tanto positivos como negativos para la economía costarricense. La recuperación de la demanda mundial impacta positivamente las exportaciones del país, pero a la vez ha presionado al alza los precios de las materias primas y generado un deterioro en nuestros términos de intercambio. Por otra parte, los diferenciales en tasas de interés internacionales se mantienen bajos, lo que resta presión sobre las tasas de interés locales.

En línea con lo observado en la economía internacional, en el primer trimestre del 2021 la economía costarricense continuó con el proceso gradual de recuperación iniciado desde mediados del año anterior, impulsado por el efecto positivo sobre la producción y la demanda agregada de la flexibilización de las medidas de confinamiento en Costa Rica y en el exterior. Además, han contribuido las respuestas de política adoptadas por el Banco Central y las autoridades financieras

para promover menores tasas de interés y mejores condiciones crediticias.

La mejora en la economía se manifiesta en la evolución del Índice mensual de actividad económica (IMAE), que a febrero pasado mostró un crecimiento trimestral anualizado de la serie ajustada por estacionalidad de 10,3% (10,8% en el mes previo y 12,0% a diciembre del 2020). Así, las cifras del IMAE sugieren que la recuperación se mantiene, aunque el impulso se ha moderado levemente. La primera estimación del PIB para el primer trimestre del 2021, efectuada por el BCCR, confirma esa recuperación sostenida, con un crecimiento interanual de -1,2%, frente a un -4,3% en el último trimestre del 2020 (desde un -7,1% en el segundo trimestre).

En forma coherente con la evolución de la actividad económica, los principales indicadores del mercado laboral reflejan una mejora en comparación con el año anterior. Entre agosto del 2020 y febrero del 2021 la ocupación se mantuvo al alza, con una creación de empleo de 38.000 puestos de trabajo por mes en promedio y una reducción en la cantidad de desocupados de poco más de 15.000 personas por mes en promedio. En este periodo, se recuperaron cerca de 269.000 empleos de los 504.000 que se habían perdido entre marzo y julio del año pasado. Además, la cantidad de trabajadores desempleados disminuyó en poco más de 105.000 y la fuerza laboral aumentó en 164.000 trabajadores.

Estos flujos permitieron que a febrero pasado la tasa de desempleo bajara a 18,5%, con lo cual este indicador acumuló una reducción de 5,9 p.p. en los últimos siete meses. El subempleo también bajó considerablemente, al pasar de 26,2% en agosto del 2020 (cifra máxima en el año) a 17,1% en febrero del presente año.

En lo que respecta a las transacciones del país con el resto del mundo, el mayor dinamismo de las ventas externas llevó a una reducción de la brecha negativa de la cuenta de bienes de la balanza de pagos en el primer trimestre del 2021. Sin embargo, la caída en los ingresos netos de divisas por turismo (88,7%) redujo el superávit de la cuenta de servicios. Ello propició que el déficit de cuenta corriente, como proporción del PIB, aumentara de un resultado igual a cero en el primer trimestre del 2020 a 0,7% en igual periodo del presente año.

Por otra parte, las cifras fiscales preliminares para el Gobierno Central en el primer trimestre del 2021 mostraron, a diferencia de la última década, un superávit primario de 0,6% del PIB (déficit de 0,1% en el 2020), como consecuencia de un fuerte aumento en los ingresos y la contención del gasto corriente sin intereses, que más que compensaron un aumento en el gasto de capital. Sin embargo, el aumento del gasto en intereses, como consecuencia del alto saldo de la deuda pública, erosionó parcialmente la mejora en el balance primario. Producto de lo anterior, el déficit financiero del Gobierno Central ascendió a 1,0% del PIB, inferior en 0,5 p.p. a lo observado en el primer trimestre del 2020.

Esos resultados fiscales, sin embargo, estuvieron influenciados por los cambios introducidos por la Ley 9635 (principalmente el ajuste en el periodo de declaración del impuesto sobre la renta) y la Ley 9524 (que obligó a incluir los órganos desconcentrados en los registros del Gobierno Central). Debido a ello, no es posible efectuar una comparación clara entre estas cifras y las del mismo periodo del año pasado.

Pese a la recuperación de la actividad económica, en el primer trimestre del 2021 la evolución de los determinantes macroeconómicos de la inflación (brecha del producto, agregados monetarios y crediticios, expectativas inflacionarias) manifestó la persistencia de presiones desinflacionarias en la economía costarricense, presentes desde el 2019, y que se agudizaron con la pandemia. En línea con lo anterior, la inflación general continuó por debajo del rango de tolerancia del BCCR con respecto a la meta de inflación ($3\% \pm 1$ punto porcentual). El promedio de los indicadores de la inflación subyacente mostró un comportamiento similar.

Por su parte, el crecimiento en el crédito al sector privado en colones muestra una aceleración a partir de setiembre del 2020, favorecida por las medidas de estímulo crediticio adoptadas por el

Banco Central y las autoridades financieras. Por otra parte, el crédito en dólares se ha seguido contrayendo, lo que refleja una mejor internalización del riesgo cambiario por parte de los agentes económicos y reduce una vulnerabilidad del sistema financiero.

El ahorro continúa concentrado en instrumentos altamente líquidos. Sin embargo, hay indicios de que este comportamiento, que predominó en el 2020, probablemente por motivos precautorios, ha empezado a revertirse.

El mercado privado cambiario ha sido superavitario en el primer cuatrimestre. Sin embargo, las mayores necesidades de divisas del sector público no bancario, explicadas en parte por los precios más altos de los hidrocarburos y la atención de obligaciones internas en moneda extranjera por parte del Gobierno Central, han llevado a una reducción de las reservas internacionales netas del BCCR y un comportamiento relativamente estable del tipo de cambio en este periodo.

Políticas del Banco Central

En lo transcurrido del 2021, el Banco Central ha mantenido la postura expansiva y contracíclica de la política monetaria, adoptada desde marzo del 2019, con el fin de contribuir en el proceso de recuperación de la actividad económica y garantizar la estabilidad del sistema financiero. En concreto, este año ha mantenido la Tasa de Política Monetaria (TPM) en 0,75%, su mínimo histórico. Y ha apoyado esa postura con una posición de holgada liquidez agregada y con inyecciones de liquidez en mercados específicos cuando resulten necesarias para asegurar la estabilidad financiera y el normal funcionamiento de esos mercados.

Además, el BCCR introdujo una facilidad especial de crédito en setiembre pasado para canalizar recursos en condiciones financieras favorables, por medio de los intermediarios financieros, a los hogares y las empresas afectadas por la pandemia. Entre diciembre del 2020 y abril del 2021 (hasta la mañana del día 30), se desembolsaron \$538.853 millones por medio de esta facilidad.

En conjunto, estas medidas de política del Banco Central han contribuido a mantener las tasas de interés del sistema financiero nacional en niveles relativamente bajos.

“Hacia adelante, el Banco mantendrá la postura de política monetaria expansiva en el tanto las condiciones macroeconómicas y los modelos de pronóstico indiquen que la inflación se mantendría por debajo del valor meta de 3% en el horizonte de proyección de 24 meses”, indicó el señor Cubero.