

CP-BCCR-038-2021

1.º de noviembre del 2021

BCCR revisa al alza proyecciones de crecimiento económico de Costa Rica a 5,4% para 2021 y 4,5% para 2022

- *Mayoría de las actividades económicas ya sobrepasaron el nivel que tenían antes de la pandemia. El mercado laboral también se ha venido recuperando, pero más lentamente.*
- *Los resultados fiscales han sido significativamente mejores que el año anterior: superávit primario de 0,3% del PIB a setiembre (cifras preliminares), comparado con déficit de 2,6% registrado 12 meses atrás.*
- *Principales riesgos externos para las proyecciones son evolución de la pandemia y presiones sobre inflación mundial. En el ámbito interno, además de la pandemia, destaca el riesgo de un atraso mayor en la aprobación legislativa de las medidas fiscales en el convenio con el Fondo Monetario Internacional (FMI).*
- *Para la política monetaria, destacan los riesgos al alza sobre la inflación. Banco Central mantendrá postura expansiva en apoyo de la actividad económica, pero seguirá vigilante y listo para tomar medidas necesarias para mantener proyección de inflación dentro de rango meta.*

San José. El Banco Central de Costa Rica (BCCR), en la presentación de su Informe de Política Monetaria, anunció una significativa revisión al alza de sus proyecciones de crecimiento económico para 2021 (5,4%, comparado con 3,9% en su proyección de julio pasado) y para 2022 (4,5%, en contraste con 3,7% anteriormente).

El informe destaca que la actividad económica nacional ha continuado fortaleciéndose, luego de la caída registrada en el 2020 como consecuencia de la crisis por la pandemia. Las cifras disponibles indican que la producción habría alcanzado el nivel prepandemia en el tercer trimestre del 2021, uno antes de lo previsto. La mayoría de las actividades ya sobrepasaron el nivel que tenían antes de la pandemia. Las más rezagadas en su recuperación son las vinculadas al turismo, que fueron justamente las más golpeadas por la crisis sanitaria.

Este mejor desempeño de la producción se ha manifestado también en el mercado laboral, cuyos principales indicadores han mejorado, aunque a un ritmo más lento que la recuperación en la actividad económica. Este es un fenómeno –el de un repunte del mercado laboral rezagado frente al de la producción– que se ha repetido en muchos países. Ante la incertidumbre generada por la crisis sanitaria, algunas empresas han sido cautas en recuperar sus niveles de empleo prepandemia, y han ajustado su actividad a formas de producción menos intensivas en el uso del factor trabajo. También, algunas de las actividades más golpeadas por las restricciones sanitarias y las consecuencias de la pandemia (como el turismo, el comercio, la construcción, las actividades de entretenimiento) eran precisamente las más intensivas en el empleo de trabajadores, entre ellos los informales, y el empleo en el sector informal es el que está más lejos de recuperar los niveles prepandemia.

Entorno internacional

La coyuntura económica internacional actual presenta aspectos positivos para la economía costarricense, específicamente en lo que respecta al desempeño de la actividad económica de los principales socios comerciales, pero también algunos retos importantes, sobre todo el surgimiento de nuevas variantes del coronavirus y la aceleración de la inflación mundial.

Las previsiones más recientes de los organismos financieros internacionales apuntan a una fuerte recuperación en el producto interno bruto (PIB) mundial. Particularmente, según las estimaciones del Fondo Monetario Internacional (FMI), la economía global crecerá 5,9% en el 2021 y 4,9% el próximo año. De hecho, ya algunos socios comerciales, notablemente los Estados Unidos, han alcanzado el nivel de producción previo al inicio de la pandemia.

Sin embargo, es claro que el desempeño de la economía mundial sigue condicionado por el desarrollo de la pandemia. Los rebrotes o nuevas olas de contagio han llevado a algunos países a retomar las medidas restrictivas en forma intermitente y focalizada para reducir la propagación del virus y la saturación hospitalaria, con un impacto sobre el ritmo de crecimiento de sus economías.

Además, el entorno internacional presenta otros aspectos desfavorables o que comportan riesgos para la economía nacional. En primer lugar, los precios de las materias primas continúan en niveles elevados y ello ha contribuido a un deterioro de los términos de intercambio de nuestro país. Además, los costos de los fletes marítimos, y en particular de los contenedores, han aumentado vertiginosamente en el último año. Todo eso se ha traducido en un aumento en la inflación en una gran cantidad de países, entre ellos las economías avanzadas y las de América Latina.

De persistir esas presiones inflacionarias, algunos países podrían empezar a endurecer su política monetaria prontamente (de hecho, varios ya lo han hecho), lo cual conllevaría un alza en las tasas de interés internacionales, que afectaría a los mercados emergentes vía menor crecimiento mundial, salidas de capitales y endurecimiento de las condiciones financieras, especialmente para aquellos con una deuda pública elevada, como el nuestro.

Inflación y mercado cambiario

Retornando a la economía nacional, Costa Rica ha experimentado en meses recientes, al igual que muchos países, un repunte en la inflación. Este repunte obedece principalmente a dos fuerzas. En primer lugar, a efectos base como consecuencia de los bajos precios que prevalecieron en los meses iniciales de la pandemia. En segundo lugar, el alza reciente en la inflación refleja el aumento en los precios de los bienes importados, que a su vez es fruto de la conjunción de tres factores: el aumento en los precios internacionales de las materias primas (particularmente del petróleo), los mayores costos de los fletes marítimos, y la depreciación del colón.

El nivel de la inflación se mantiene relativamente bajo: con un registro de 2,1% anual, en setiembre pasado apenas alcanzó a ingresar, por primera vez en varios meses, al rango de tolerancia alrededor de la meta de inflación del Banco Central (la meta es de 3%, con un rango de tolerancia de ± 1 punto porcentual). Más importante aún, los modelos de pronóstico la ubican en o por debajo de la meta de 3% en los próximos dos años. La inflación subyacente, que aísla algunos componentes más volátiles del Índice de Precios al Consumidor, se mantendría aún más baja. Sin embargo, en virtud de las presiones externas, el balance de riesgos para la inflación está sesgado al alza.

Por otro lado, el mercado cambiario ha enfrentado presiones a lo largo del año, especialmente a partir de mayo. Estas presiones reflejan fundamentalmente un aumento de la cantidad demandada de divisas, como consecuencia de la decisión de las operadoras de pensiones de aumentar su tenencia de activos en el exterior, del aumento en los precios de los bienes importados, y de los mayores requerimientos del sector público no bancario para atender el servicio de la deuda en moneda extranjera. En este último caso, parte de esos mayores

requerimientos obedecen a que el Gobierno no ha contado con los recursos previstos a inicios de año provenientes de los desembolsos por los créditos de apoyo presupuestario, debido a diversos atrasos en su proceso de aprobación.

En su conjunto, estas presiones se han manifestado en un aumento del tipo de cambio nominal del dólar y una reducción de las reservas internacionales. Algunos de esos factores podrían revertirse en próximas semanas. En particular, factores estacionales podrían aumentar la oferta de divisas a partir de este mes de noviembre. También la demanda neta de divisas del sector público no bancario podría mitigarse o revertirse en la medida en que se dé la aprobación legislativa de créditos externos.

Situación fiscal

Las cuentas fiscales muestran también resultados más favorables, no solo en comparación con el año anterior, sino también con lo proyectado inicialmente. Así, con la información preliminar acumulada a setiembre del 2021, el Gobierno generó un superávit primario (excluye el pago de intereses) de 0,3% del PIB, que contrasta con el déficit de 2,6% registrado 12 meses atrás. En igual sentido, el déficit financiero a esa fecha ascendió a 3,9% del PIB, por debajo del 6,4% en el 2020. Esta mejora se observa aún si se ajustan las cifras para excluir los efectos de algunos cambios legales (por ejemplo, el que manda la incorporación de órganos desconcentrados a las cifras del Gobierno Central a partir del 2021 y el que ajustó el periodo de declaración de impuesto sobre la renta).

Los mejores resultados fiscales se asocian con una significativa contracción del gasto primario, que ha ido más allá del cumplimiento de la regla fiscal, y también con una mayor recaudación de ingresos. Esta, a su vez, ha sido función de la recuperación económica pero también del rendimiento mayor al proyectado de las reformas tributarias introducidas en la reforma fiscal de diciembre del 2018 (Ley 9635).

Balance de riesgos y acciones de política monetaria

Las proyecciones presentadas en este informe están sujetas a varios riesgos provenientes tanto del entorno externo como del interno. En el plano internacional, los principales riesgos tienen que ver con la evolución de la pandemia y de las presiones sobre la inflación mundial. Por su parte, además de la pandemia misma, el principal riesgo interno sobre la estabilidad macroeconómica y el crecimiento es el que gira en torno a la aprobación legislativa de las medidas de consolidación fiscal que se encuentran en el marco del convenio con el FMI. El rechazo, retraso excesivo o erosión por parte de la Asamblea Legislativa de dichas medidas podría dar lugar a la suspensión del acuerdo con el FMI, y reduciría a su vez la probabilidad de contar con el apoyo presupuestario de otros organismos financieros multilaterales. Lo anterior incrementaría la incertidumbre, con efectos adversos sobre las tasas de interés, la confianza de consumidores y empresarios y, en general, sobre el crecimiento económico. Además, podría generar presiones adicionales sobre el tipo de cambio.

Para la política monetaria, un desafío en el corto plazo es el de las presiones externas sobre la inflación. En la medida en que aumenten esas presiones, disminuye el margen para continuar con una política monetaria expansiva.

“Hacia adelante, en el tanto las condiciones macroeconómicas y los modelos de pronóstico indiquen que, en los próximos 24 meses, la inflación no excedería en forma sostenida la meta de 3%, el Banco Central mantendrá la postura expansiva de la política monetaria, en apoyo de la recuperación económica y la generación de empleos. Sin embargo, en vista de que los riesgos sobre la proyección de inflación están inclinados al alza, el Banco Central se mantendrá vigilante, y adoptará oportunamente las acciones que se requieran para mantener la inflación proyectada dentro del rango de tolerancia alrededor de la meta”, indicó Rodrigo Cubero, Presidente del Banco Central.