



INFORME DE POLÍTICA MONETARIA

Octubre 2020

Rodrigo Cubero Brealey

Presidente, Banco Central de Costa Rica

2 de noviembre, 2020

1 EVOLUCIÓN RECIENTE DE LA ECONOMÍA INTERNACIONAL

Reapertura gradual de la economía en mayoría de países.

Economía mundial en vías de recuperación.

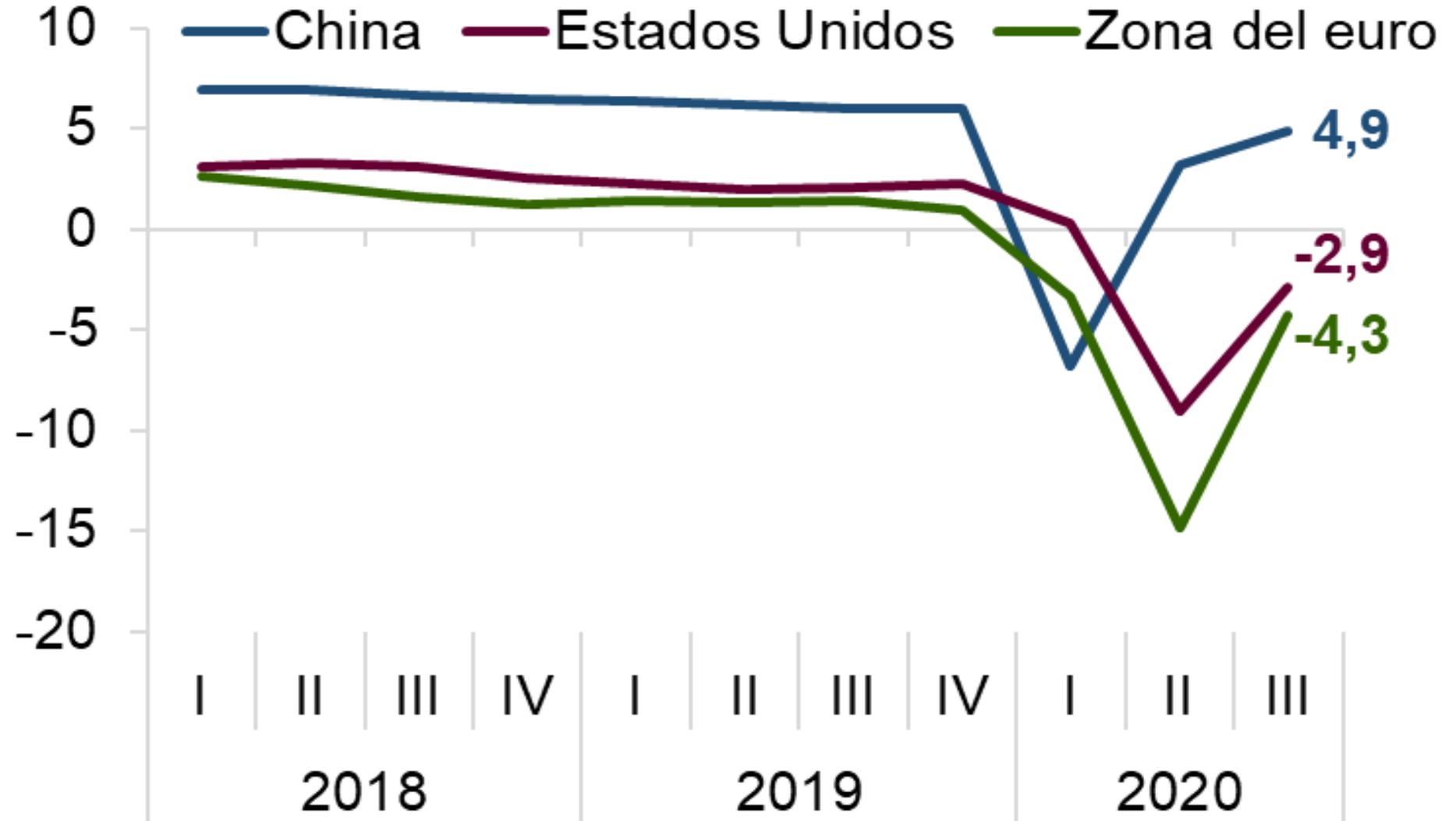
- **Economía avanzadas con contracción profunda en II trimestre pero un repunte más rápido de lo esperado en meses recientes.**
- **En las emergentes recuperación ha sido más lenta por problemas estructurales.**



Actividad económica mundial

Producto interno bruto trimestral

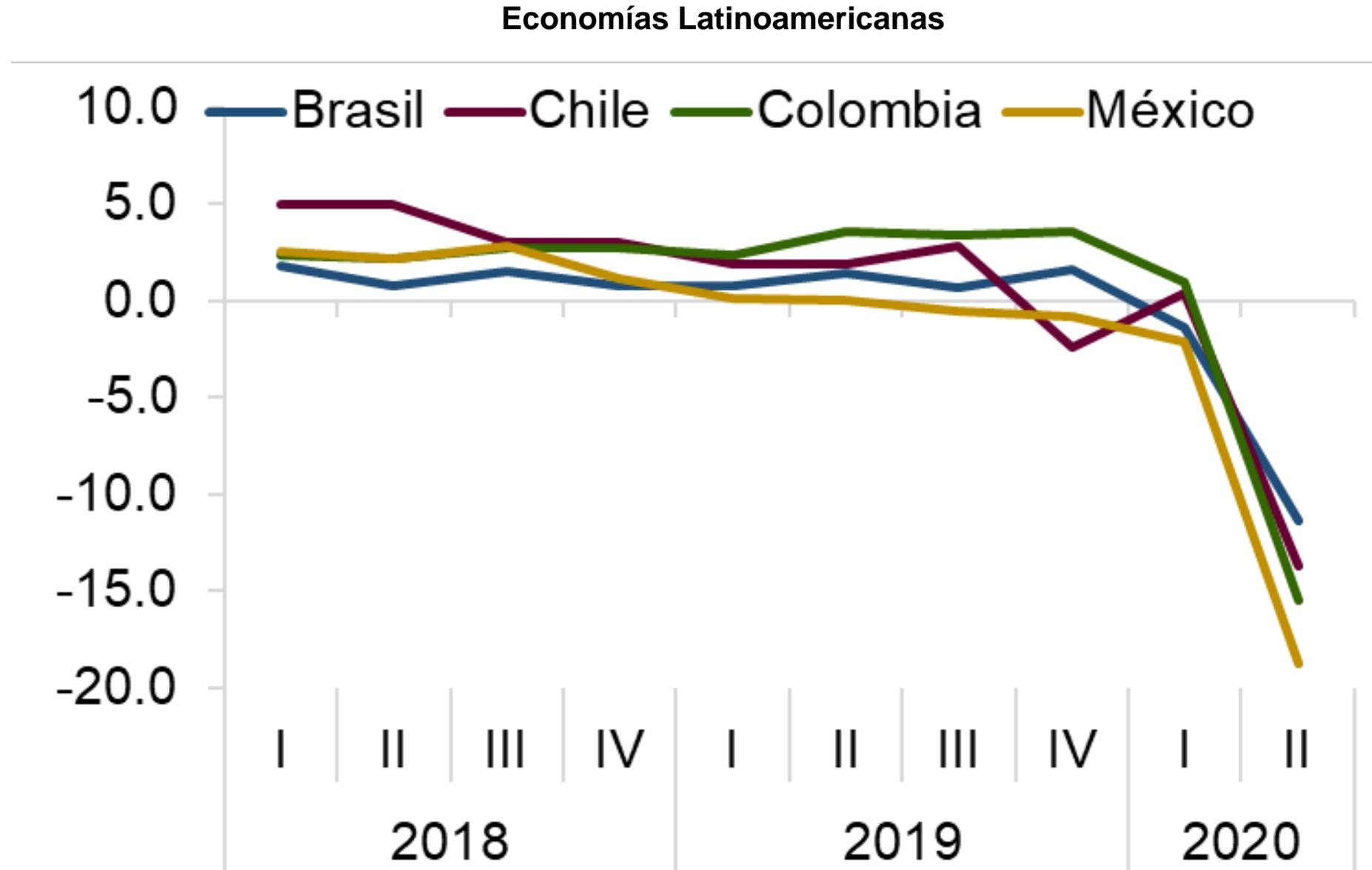
Variación interanual en porcentajes



Actividad económica mundial

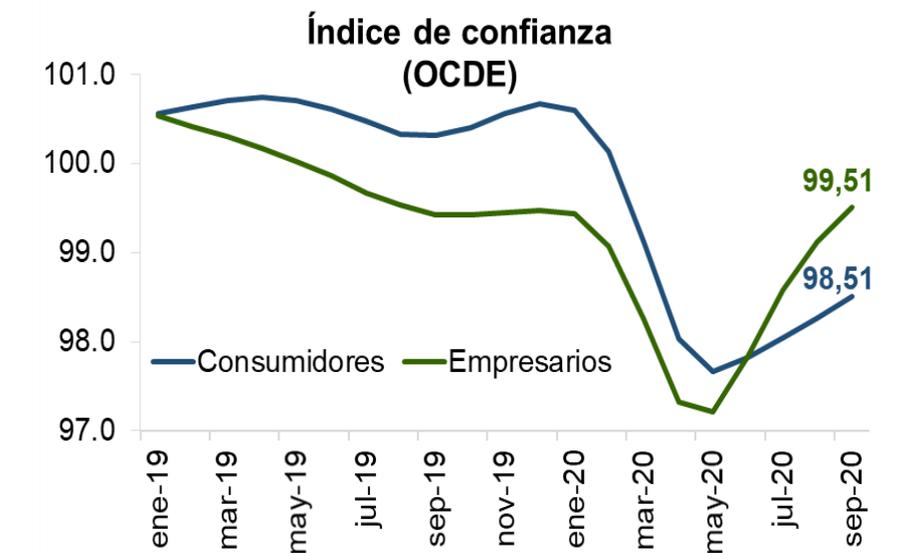
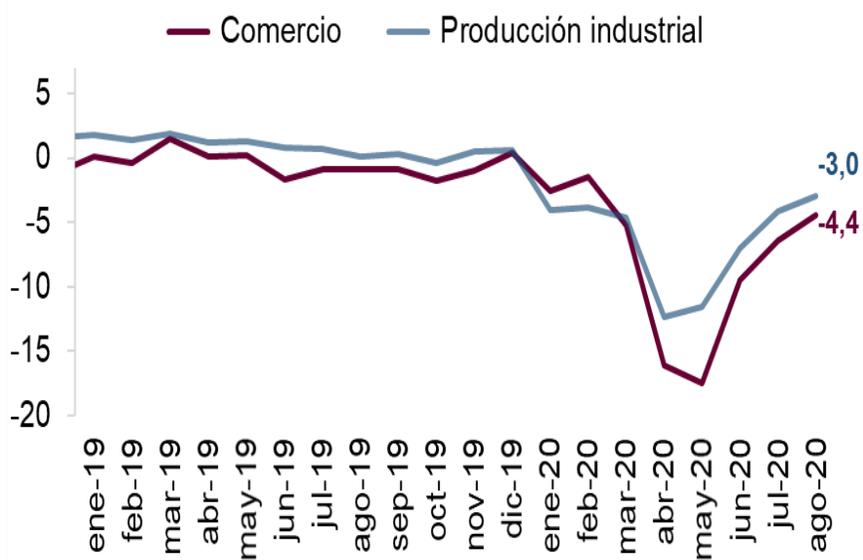
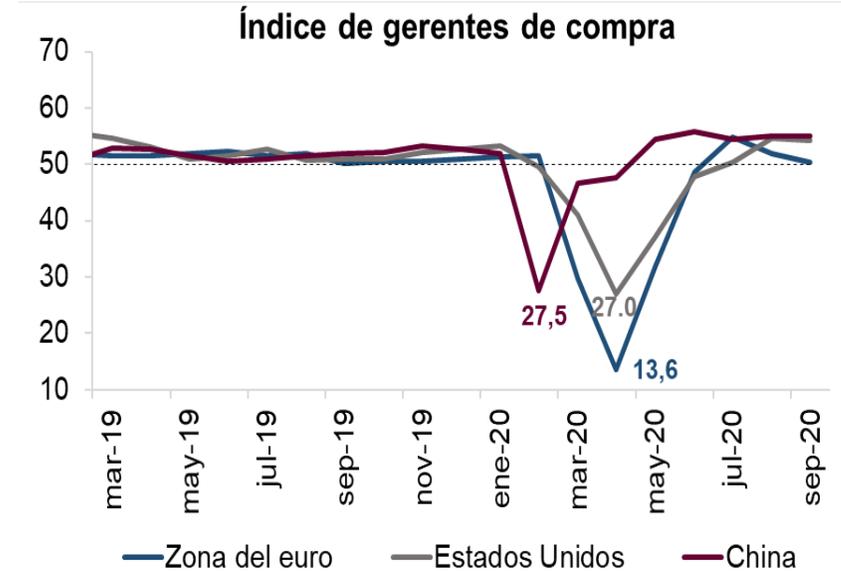
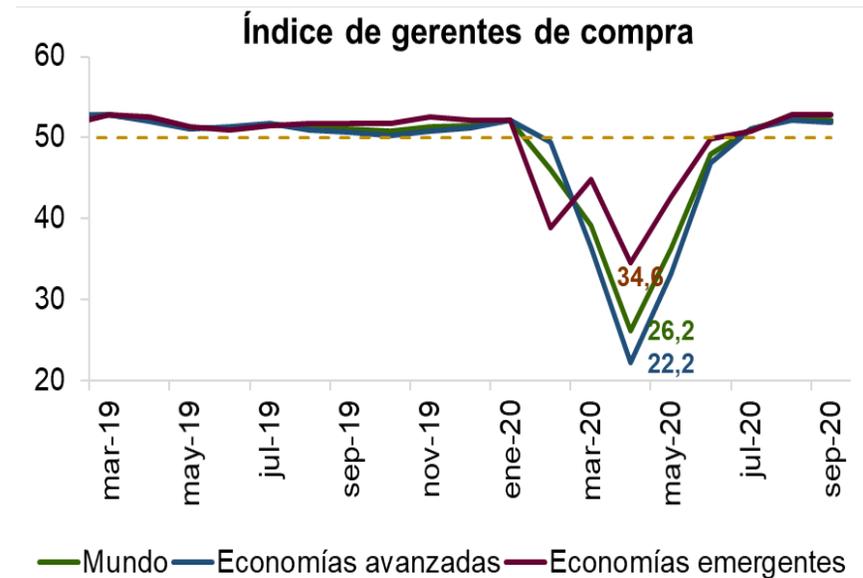
Producto interno bruto trimestral

Variación interanual en porcentajes



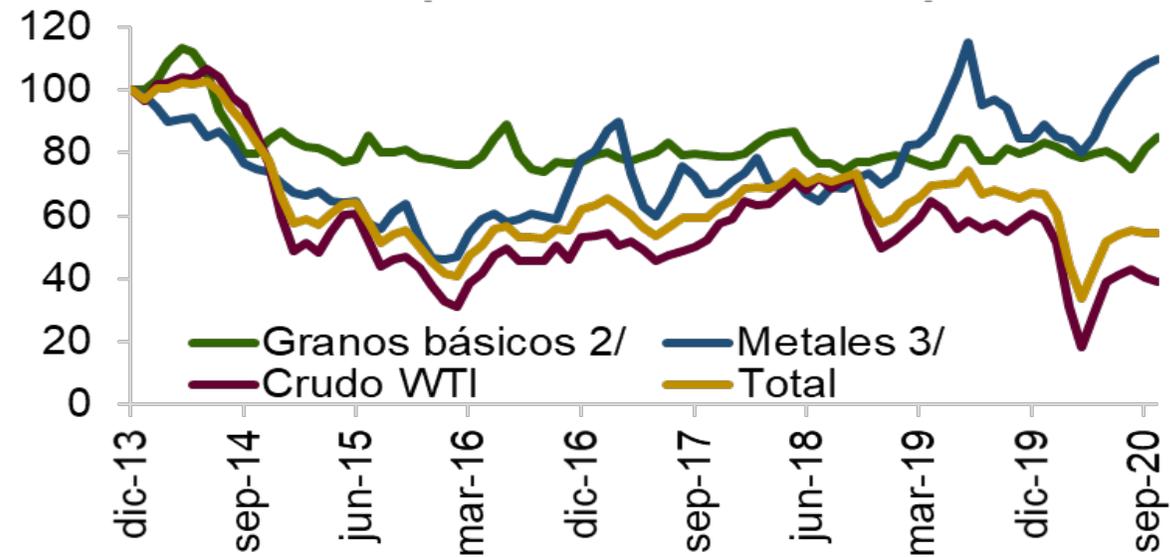
Indicadores de actividad económica

En puntos



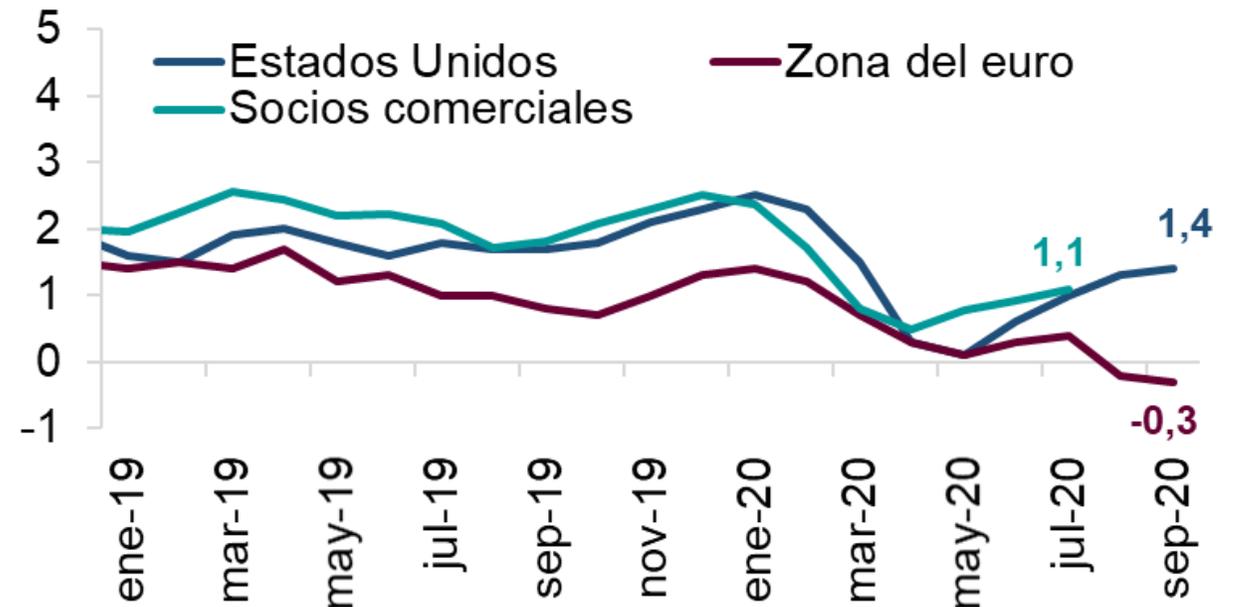
Índice de precios de materias primas importadas¹

¹Ponderaciones anuales móviles (31/12/2013=100). Utiliza como ponderación las importaciones de cada insumo realizadas por Costa Rica en el año anterior.
²Granos básicos: trigo maíz, soya y arroz.
³Metales: hierro, acero, aluminio, zinc y cobre.



Índice de precios al consumidor

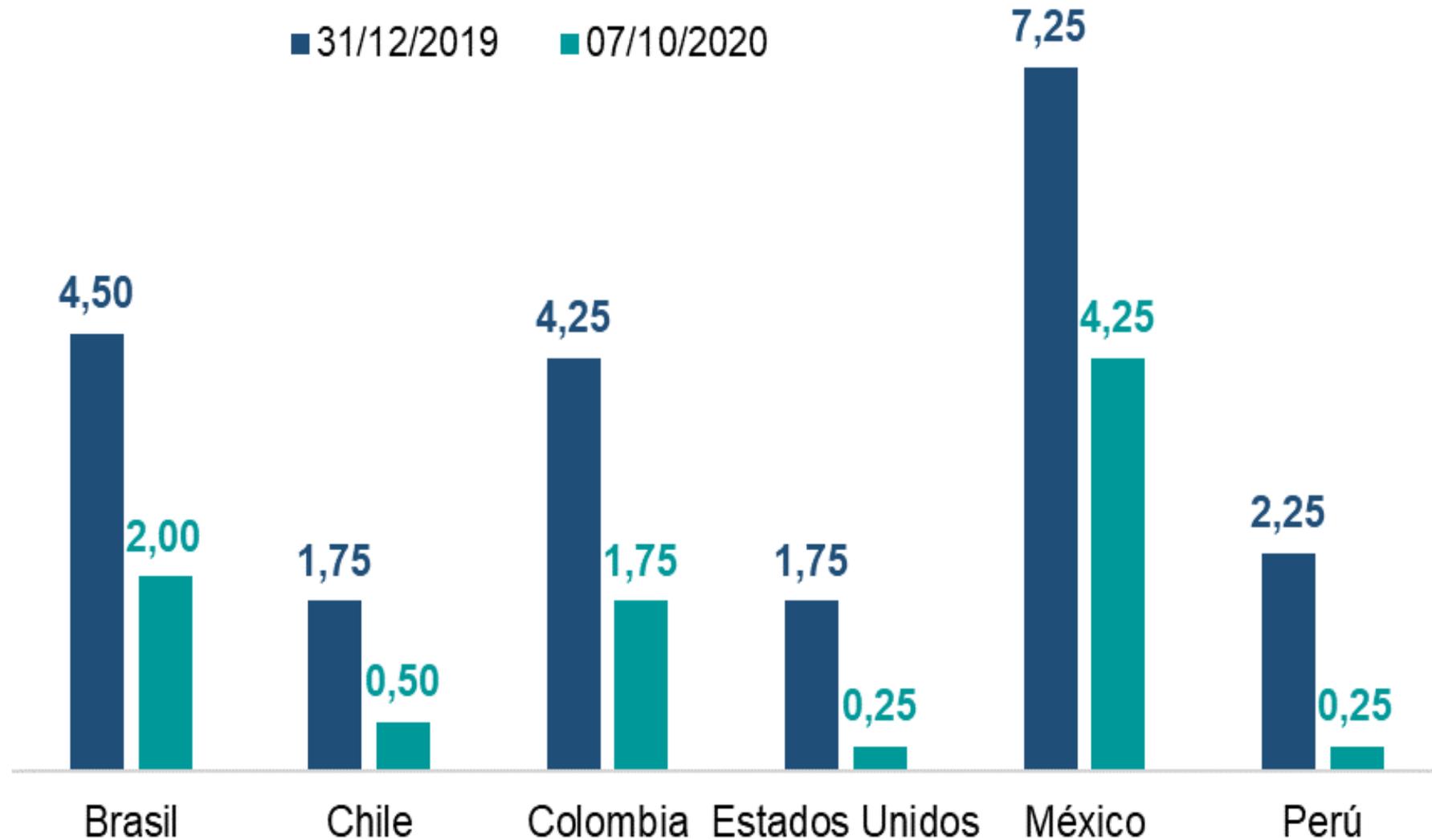
Variación interanual



Fuente: Bloomberg, Universidad de Michigan y Comisión Europea.

Tasa de política monetaria en países seleccionados

En porcentajes



Fuente: Bloomberg con información al 7 de octubre de 2020

2 ACTIVIDAD ECONÓMICA NACIONAL

Producción en el contexto de la covid-19



Fuerte deterioro en la producción desde marzo como resultado de la pandemia. Impacto mayor en II trimestre.

Levantamiento gradual de restricciones permitió una reactivación de la producción y el empleo en III trimestre.

Mejora en los indicadores de corto plazo (X, M, ocupación de hoteles, alquileres)

PIB real trimestral según componentes del gasto

*Variación interanual de la
serie tendencia-ciclo, en
porcentajes*

	2019				2020	
	I	II	III	IV	I	II
Producto Interno Bruto	1,4	1,7	2,4	3,0	0,6	-8,6
Demanda interna	0,9	0,6	0,9	1,0	0,7	-6,9
Consumo final de los hogares	1,3	1,8	2,4	1,5	-2,9	-8,3
Consumo de gobierno	3,8	3,7	5,2	7,0	-0,8	-0,3
Formación de capital fijo	-4,9	-8,7	-8,9	-7,8	-6,3	-3,8
Variación de existencias como porcentaje PIB ^{1/}	2,4	1,5	2,5	4,3	2,1	2,0
Exportaciones de bienes y servicios	3,2	2,8	2,4	2,1	1,8	-21,6
Bienes	3,0	2,7	3,1	3,9	4,7	-13,3
Servicios	4,5	4,6	4,5	4,2	-2,8	-34,0
Importaciones de bienes y servicios	1,2	-0,1	-0,8	-0,9	0,0	-16,8
Bienes	-0,2	-1,5	-1,9	-1,7	-1,0	-14,7
Servicios	4,3	5,7	5,5	4,2	3,1	-25,6

¹ Dadas las oscilaciones que suele mostrar esta variable, en magnitud y signo, se presenta como porcentaje del PIB.
Fuente: Banco Central de Costa Rica.

PIB real trimestral según actividad económica

*Variación interanual de
la serie tendencia-
ciclo, en porcentajes*

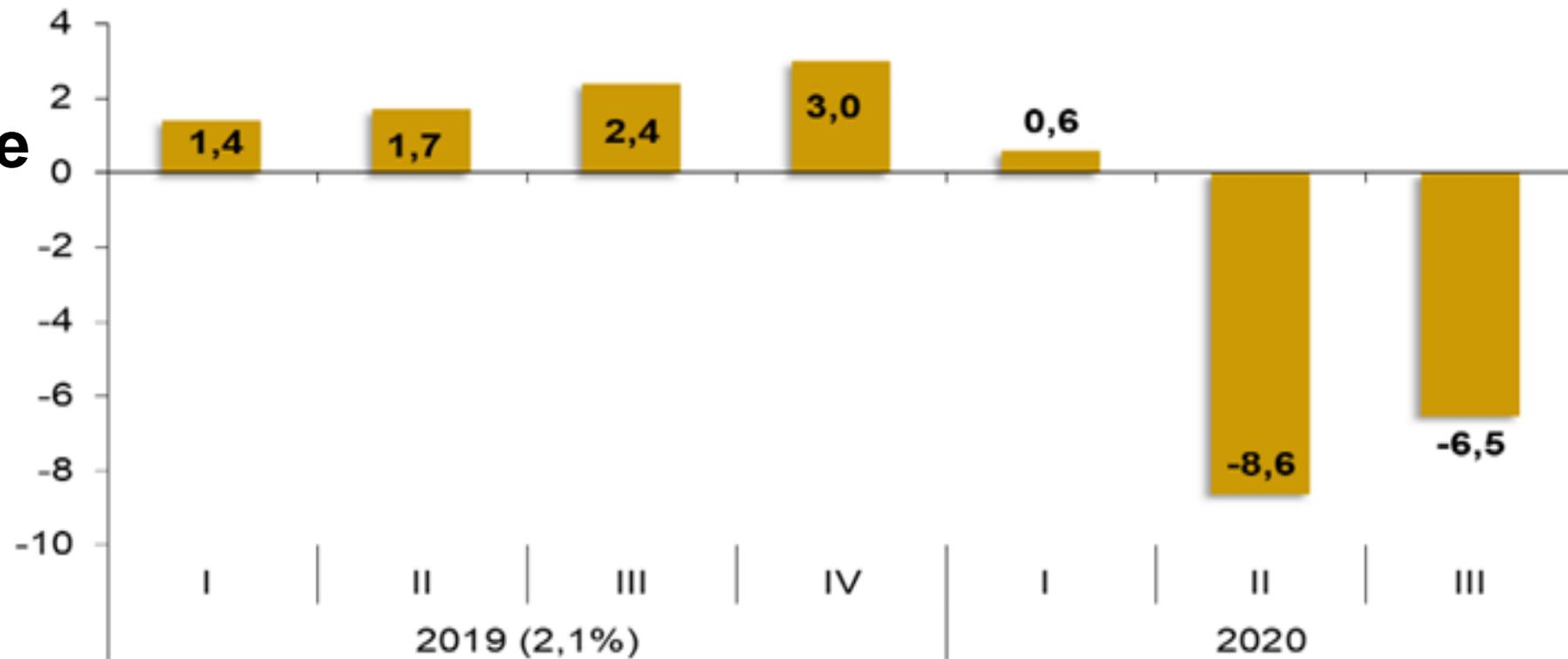
	2019				2020	
	I	II	III	IV	I	II
Producto Interno Bruto	1,4	1,7	2,4	3,0	0,6	-8,6
Agricultura, silvicultura y pesca	-1,1	-1,2	-0,5	0,0	-0,3	-1,2
Industria manufacturera	0,9	1,8	2,6	3,7	4,7	-9,1
Construcción	-4,2	-12,8	-13,9	-12,0	-9,9	-2,2
Comercio y reparación de vehículos	-0,8	-0,8	-0,6	-0,6	-0,8	-16,6
Transporte y almacenamiento	2,3	2,6	2,2	1,9	-0,5	-31,6
Hoteles y restaurantes	2,0	2,1	2,4	2,4	-8,3	-59,4
Actividades financieras y de seguros	6,4	4,5	2,7	1,7	0,4	-1,4
Servicios empresariales	4,1	4,1	4,7	3,9	2,3	0,3
Resto ^{1/}	3,4	3,5	4,2	4,8	0,6	-1,5
Según régimen de producción						
Régimen Definitivo	0,6	0,7	1,4	1,5	0,7	-8,8
Régimen Especial	10,0	10,5	10,4	9,6	8,2	-5,6

¹ Incluye las actividades de minas y canteras, electricidad y agua, alojamiento, servicios de comida, administración pública, actividades artísticas y de entretenimiento y hogares como empleadores.

Fuente: Banco Central de Costa Rica

PIB real al tercer trimestre 2020

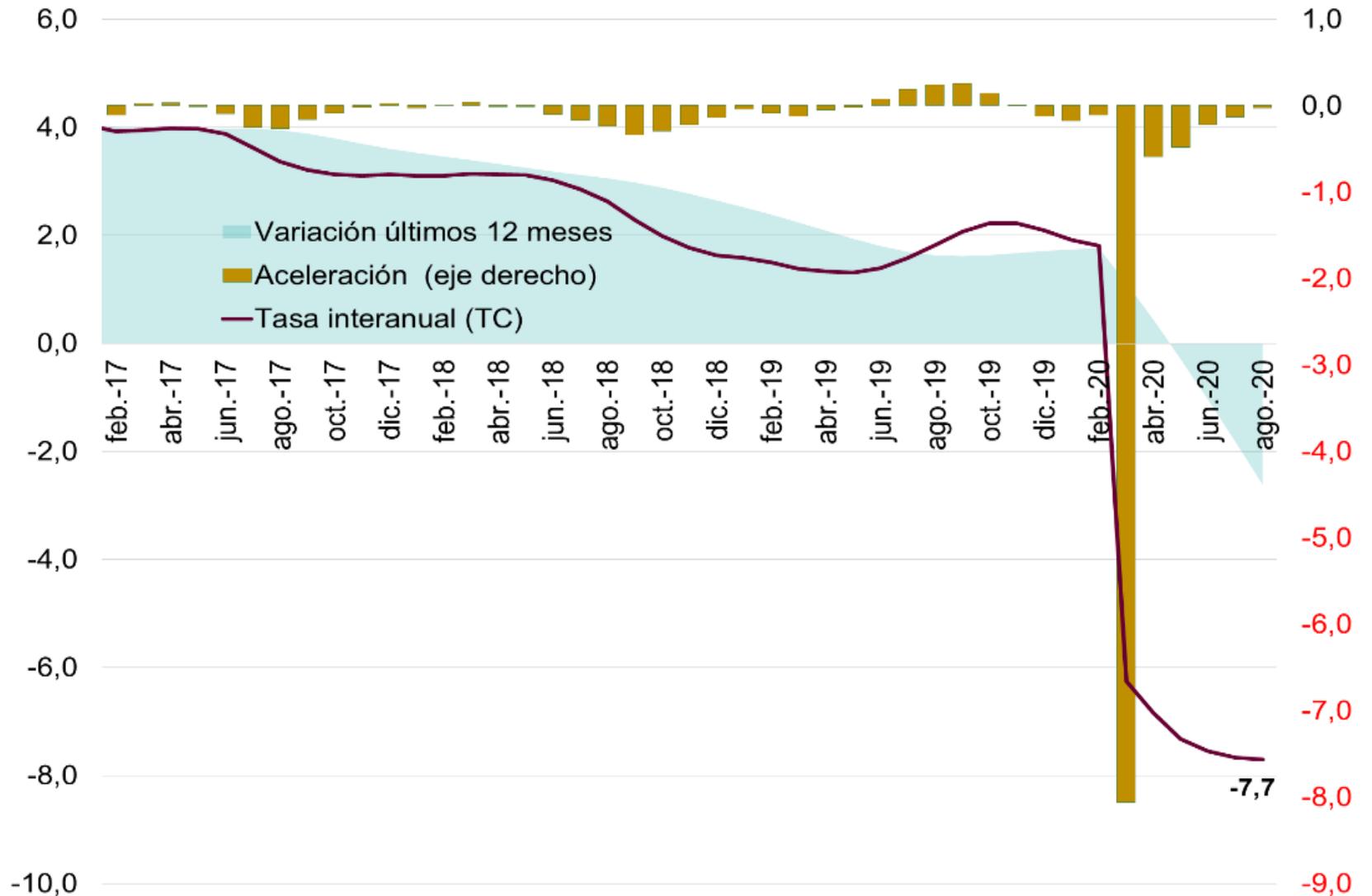
Variación interanual de la serie tendencia-ciclo, en porcentajes



Fuente: Banco Central de Costa Rica

Índice mensual de actividad económica

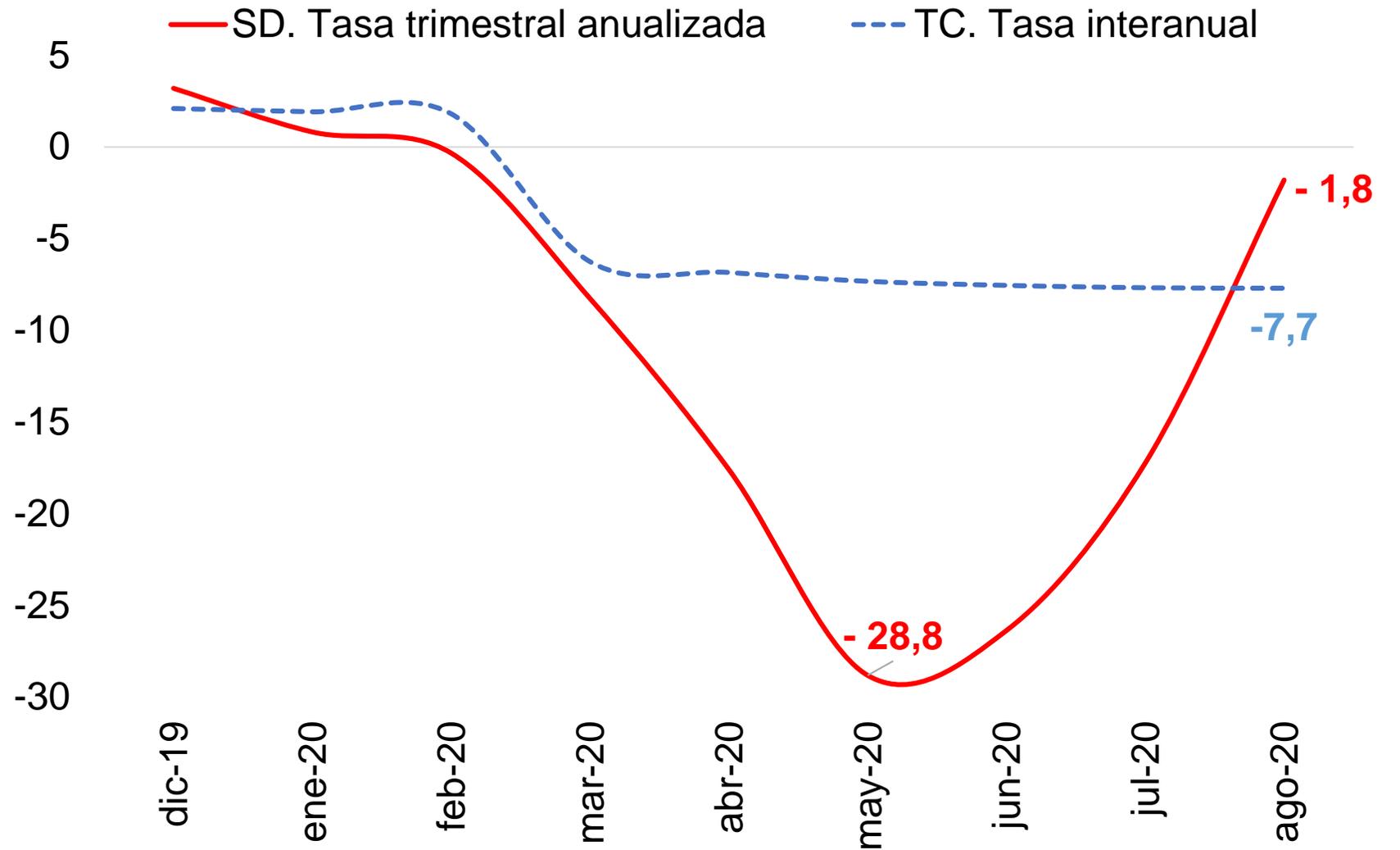
Variación interanual de la serie tendencia-ciclo, en porcentajes^{1/}



^{1/}La aceleración se define como la diferencia absoluta entre la tasa de variación del mes con la correspondiente del mes anterior de la tendencia ciclo.
Fuente: Banco Central de Costa Rica

Índice mensual de actividad económica

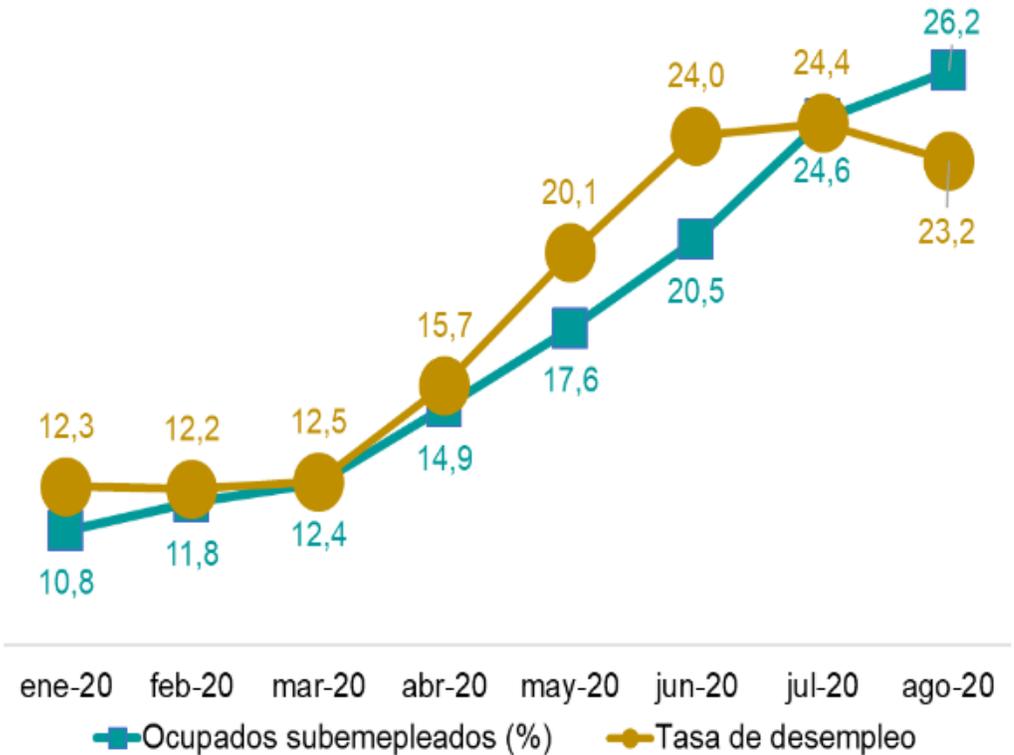
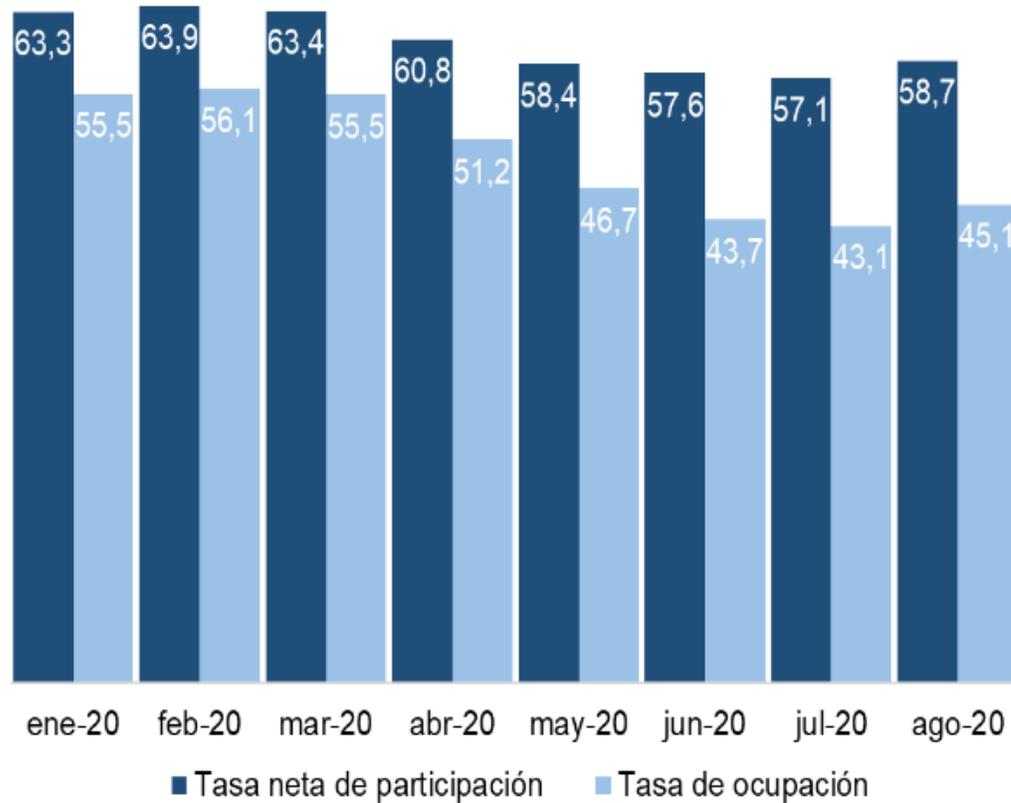
Variación interanual y trimestral anualizada, en porcentajes



Fuente: Banco Central de Costa Rica

Indicadores del mercado laboral.

En porcentajes

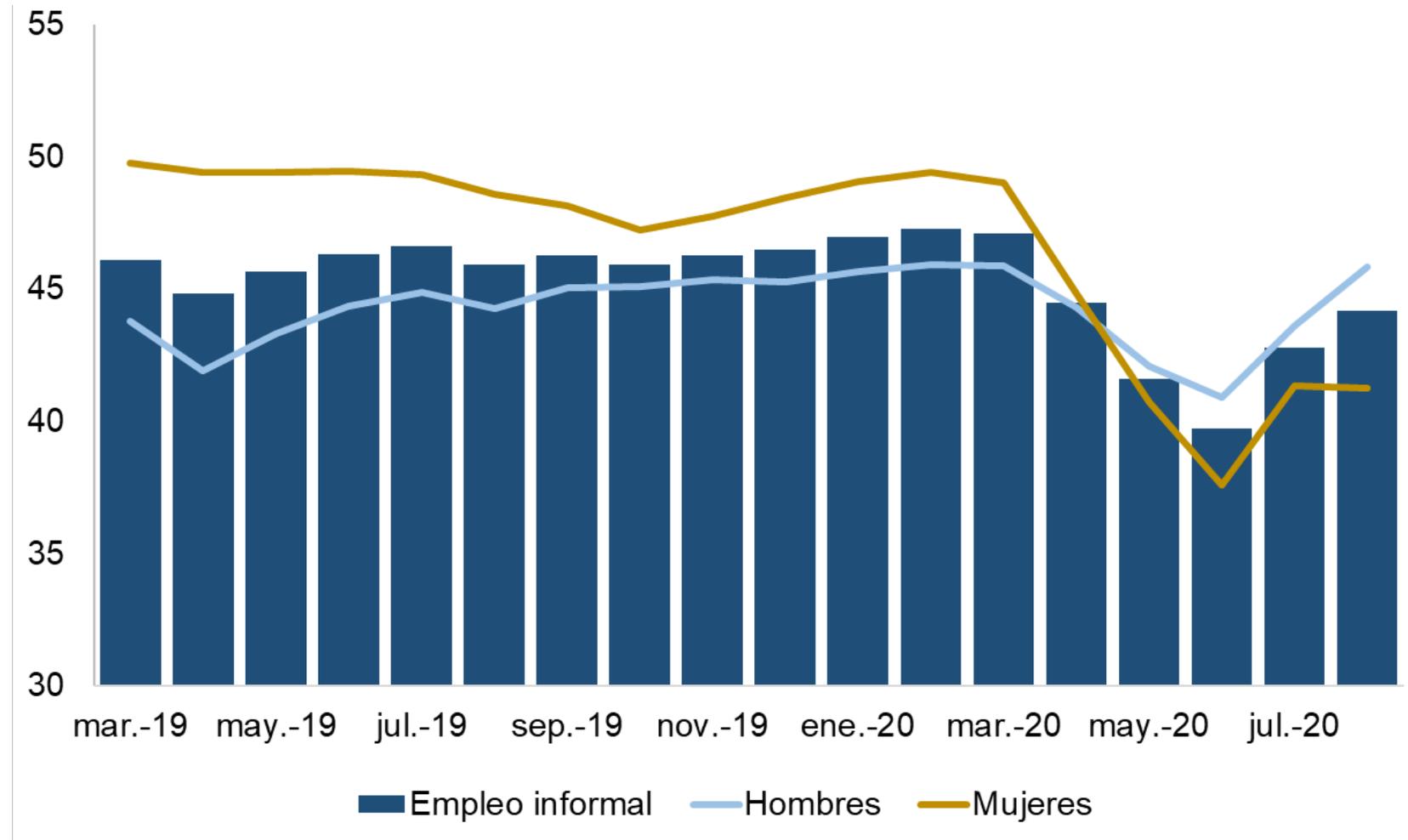


Fuente: Banco Central de Costa Rica, con información de la Encuesta Continua de Empleo.



Empleo informal como porcentaje de los ocupados

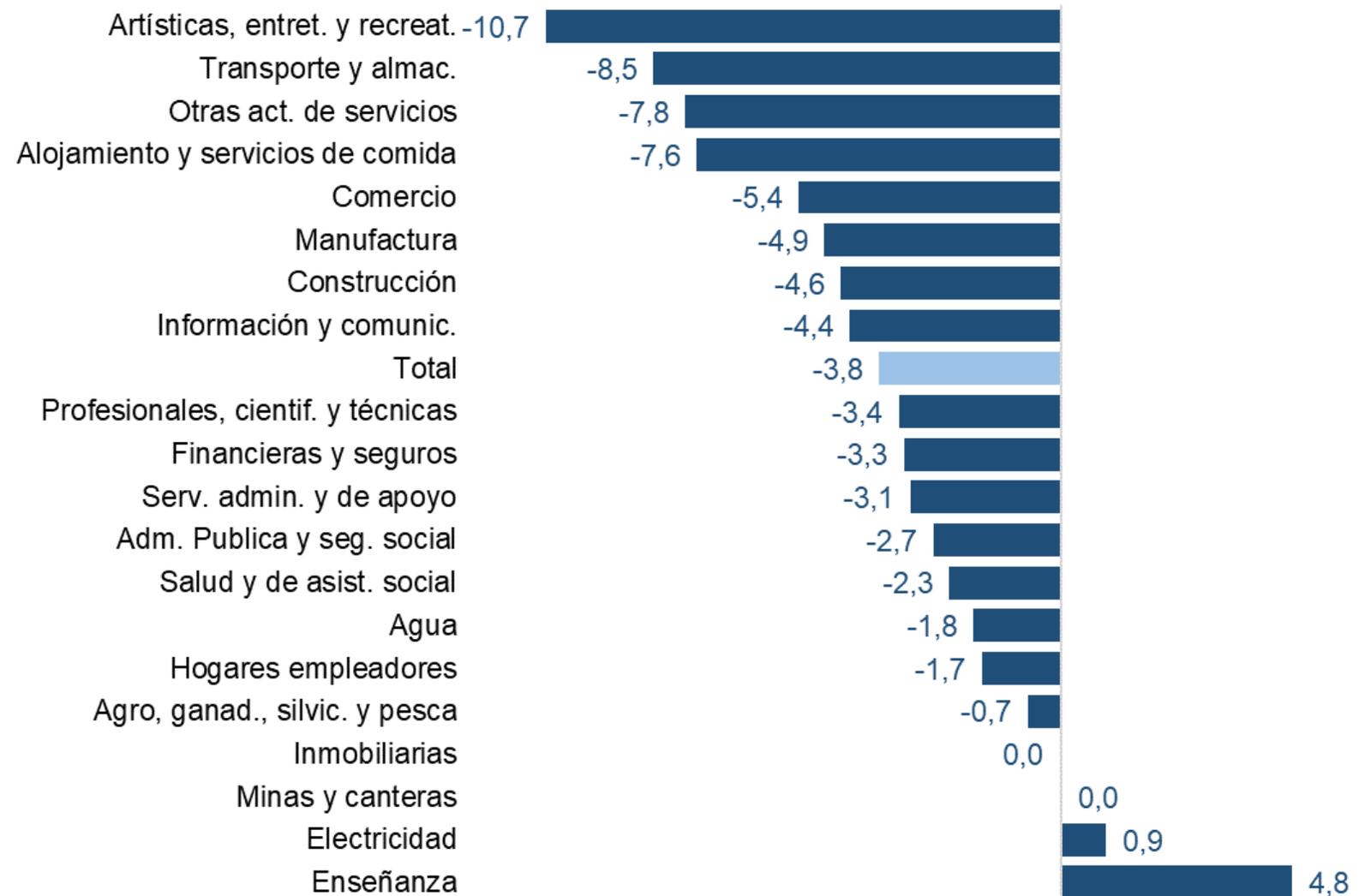
En porcentajes



Fuente: Banco Central de Costa Rica, con información de la Encuesta Continua de Empleo.

Cambio en horas efectivas trabajadas en agosto 2020 respecto a agosto 2019.

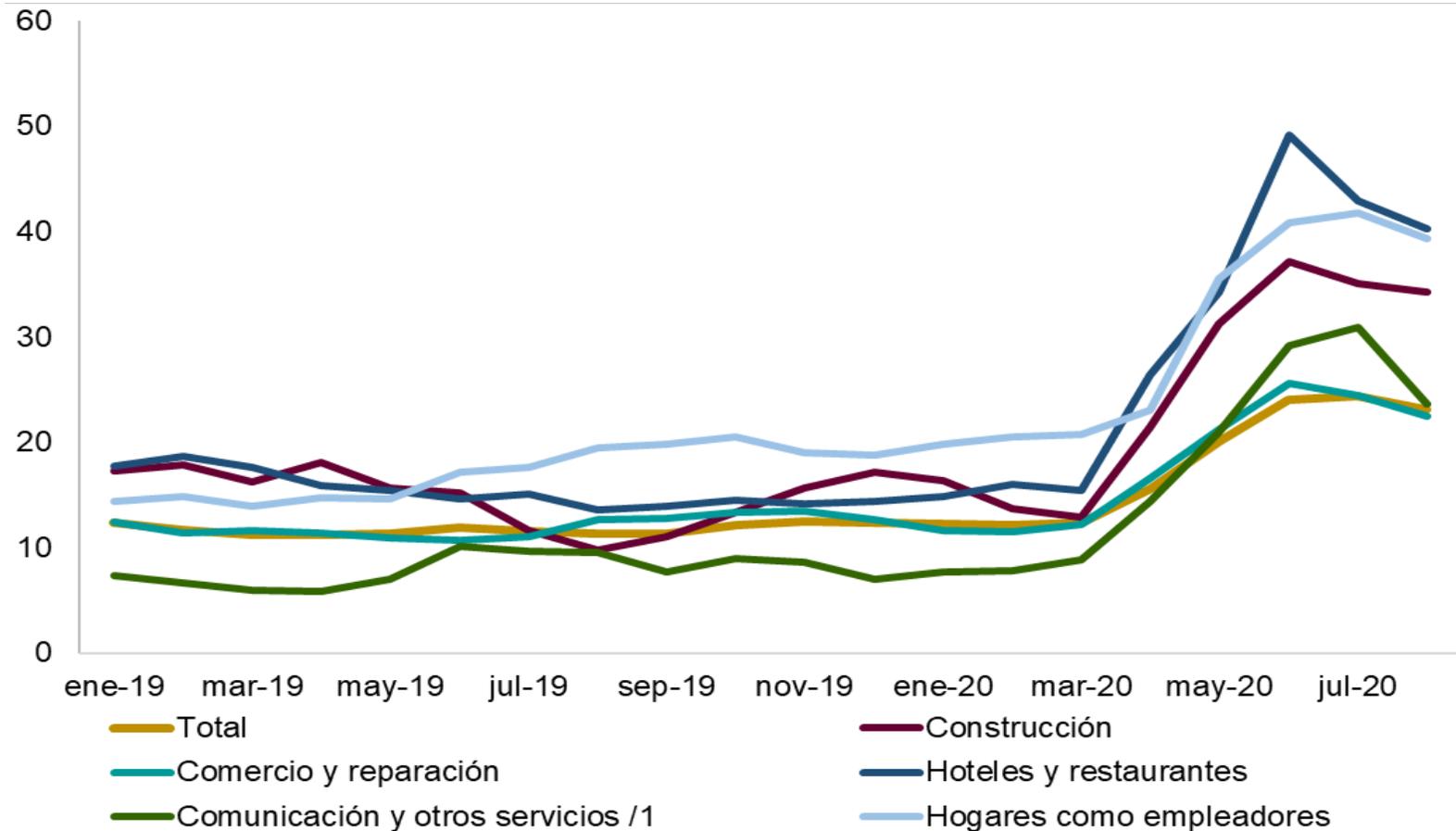
En horas por semana



Fuente: Banco Central de Costa Rica, con información de la Encuesta Continua de Empleo.

Tasa de desempleo por actividad económica

En porcentajes

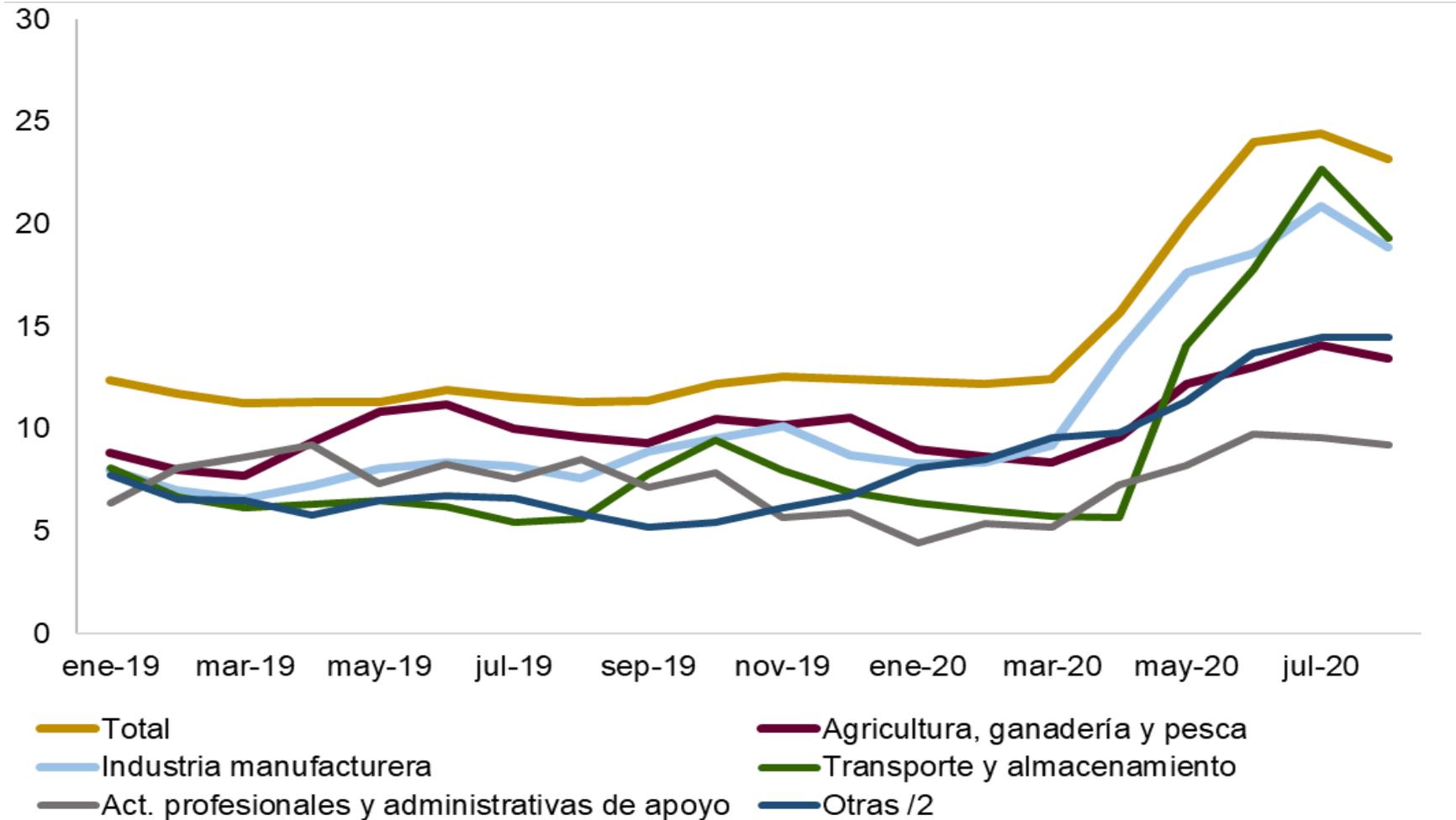


¹Incluye información y comunicaciones, actividades inmobiliarias, actividades artísticas, de entretenimiento y recreativas, actividades de organizaciones y órganos extraterritoriales y otras actividades de servicios.
Fuente: Banco Central, con información de la Encuesta Continua de Empleo.



Tasa de desempleo por actividad económica

En porcentajes

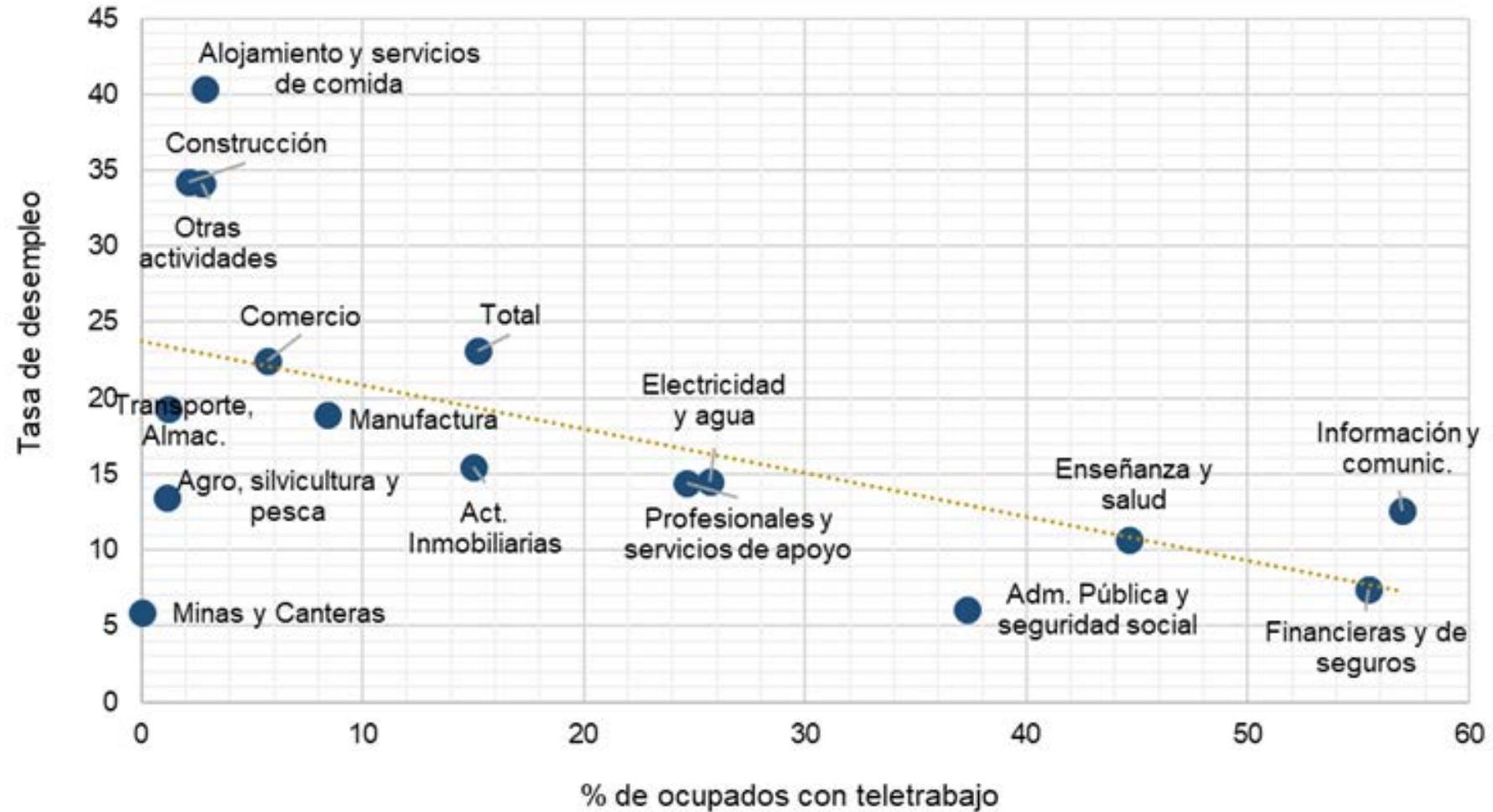


² Otras Incluye explotación de minas y canteras, suministros de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado, suministros de agua, evacuación de aguas residuales y gestión de desechos y contaminación, Intermediación Financiera y Seguros, Administración pública, Enseñanza, Salud, Actividades profesionales, científicas y técnicas y los ignorados.

Fuente: Banco Central, con información de la Encuesta Continua de Empleo.

Tasa de desempleo y ocupados con teletrabajo por actividad económica

En porcentajes



Fuente: Banco Central, con información de la Encuesta Continua de Empleo



Ocupados con teletrabajo según categoría ocupacional

En porcentajes y colones

¹ Corresponde a la distribución de los ocupados que reportaron trabajar completamente bajo la modalidad de teletrabajo al mes de agosto 2020.

² Corresponde a la proporción de ocupados que trabajan completamente bajo la modalidad de teletrabajo con respecto al total de trabajadores en cada categoría ocupacional.

Fuente: Banco Central de Costa Rica, con información de la Encuesta Continua de Empleo

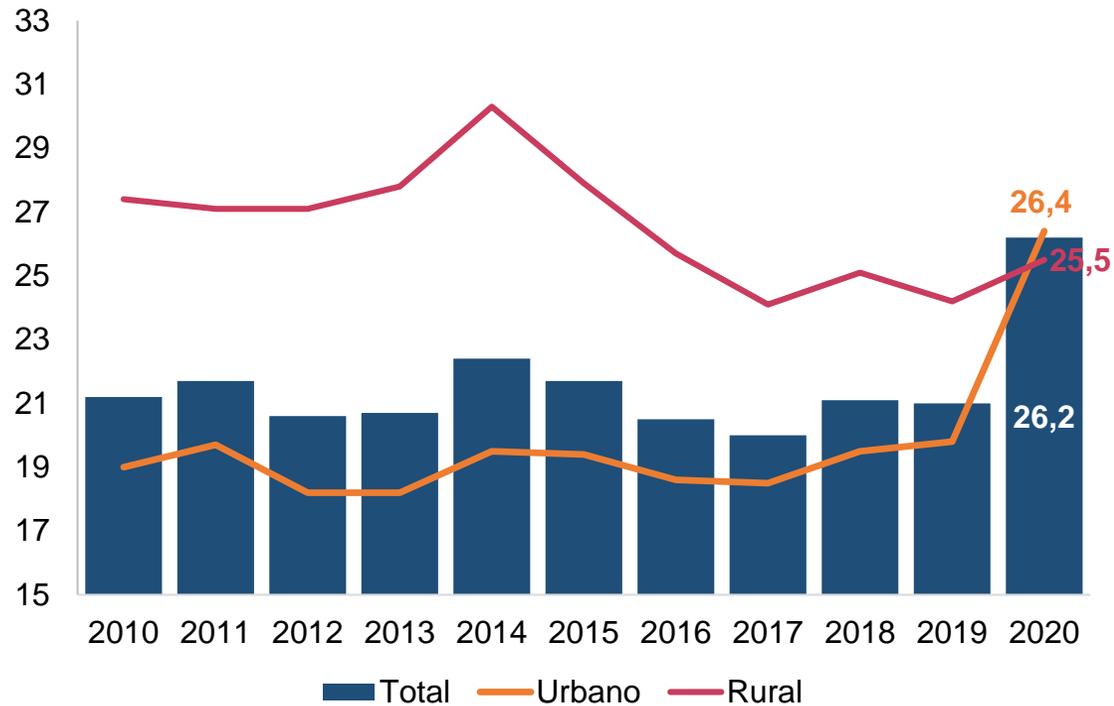
Categoría ocupacional	Porcentaje del total ^{1/}	Porcentaje por categoría ^{2/}	Salario bruto promedio
Directores y gerentes	3,6	65,4	1.849.611
Profesionales, científicos e intelectuales	48,8	59,3	1.105.443
Técnicos y profesionales de nivel medio	26,1	40,3	586.554
Personal de apoyo administrativo	19,4	38,7	407.734
Trabajadores de los servicios y vendedores	1,5	1,1	298.506
Agricultores y trabajadores agropecuarios, forestales y pesqueros	0,0	0,0	350.367
Oficiales, operarios y artesanos de artes mecánicas y otros	0,1	0,1	332.115
Operadores de instalaciones y máquinas	0,0	0,0	307.937
Ocupaciones elementales	0,0	0,0	235.638
No especificado	0,5	38,0	1.010.000
Total	100,0	15,2	-



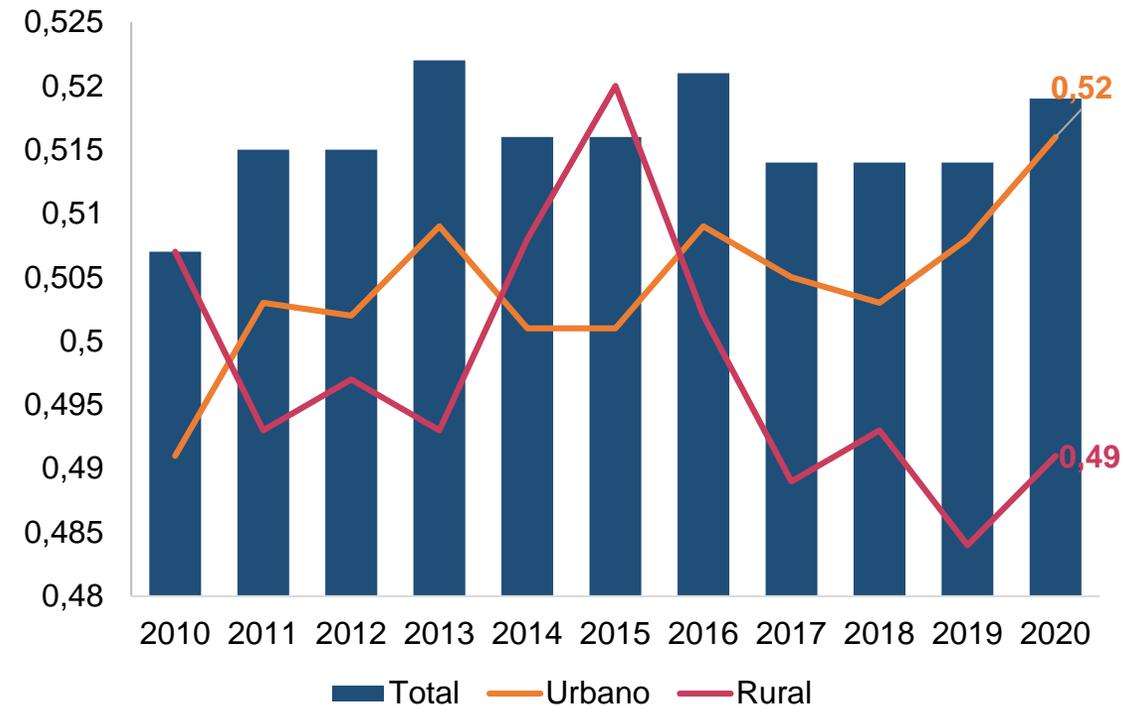
Indicadores de pobreza y desigualdad

En porcentajes.

Porcentaje de hogares en pobreza según zona



Coefficiente de Gini per cápita según zona



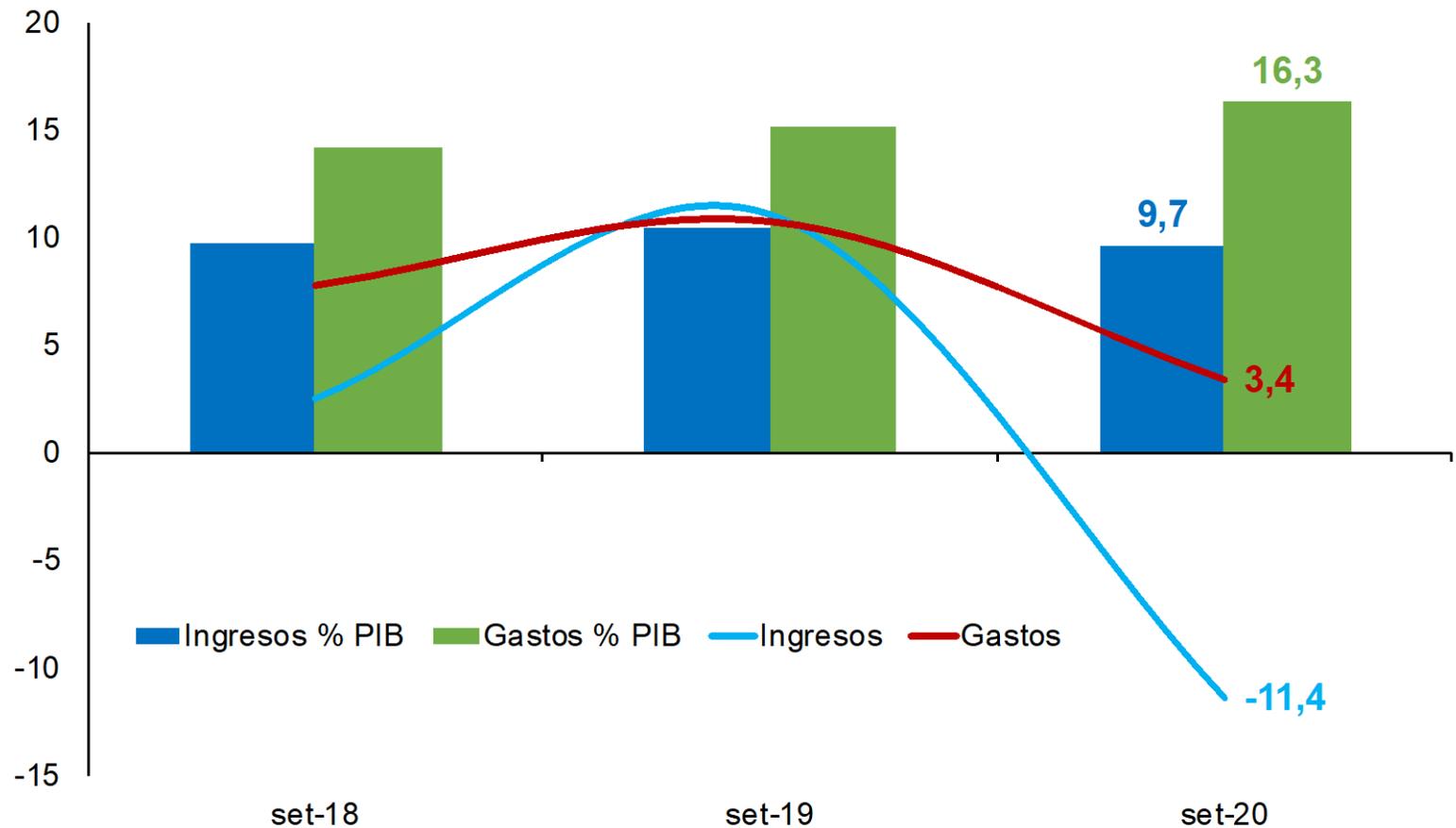
Fuente: Banco Central de Costa Rica, con información de la Encuesta Nacional de Hogares 2020

Pandemia ha generado un fuerte deterioro en las finanzas públicas, debido a:

- (i) caída en ingresos tributarios;
- (ii) moratoria en pago de algunos tributos; y
- (iii) aumento en gasto para atender crisis sanitaria.

Gobierno Central: Ingresos y Gastos

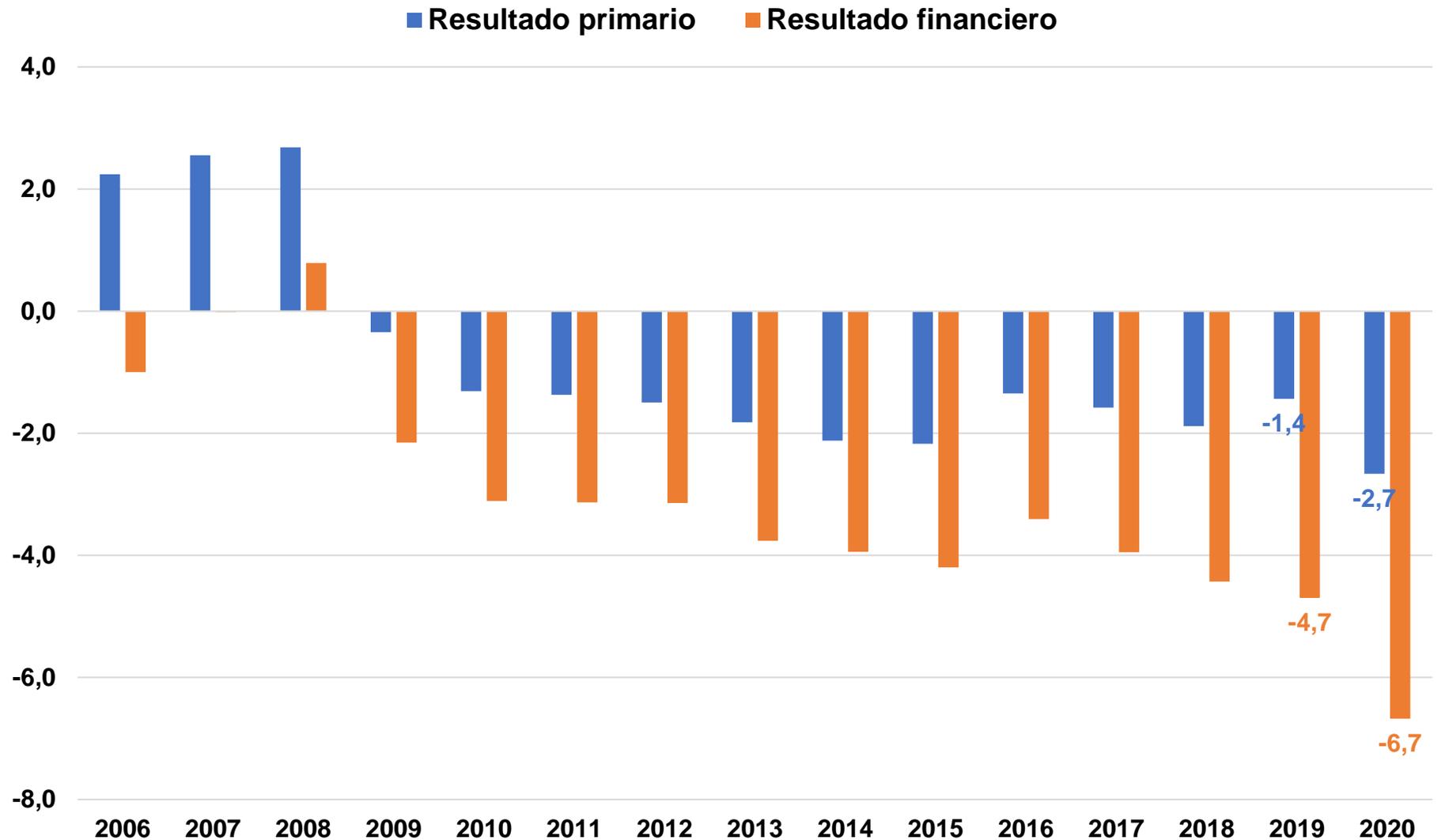
Variación interanual en porcentajes y como porcentaje del PIB



Fuente: Banco Central de Costa Rica, con información del Ministerio de Hacienda.

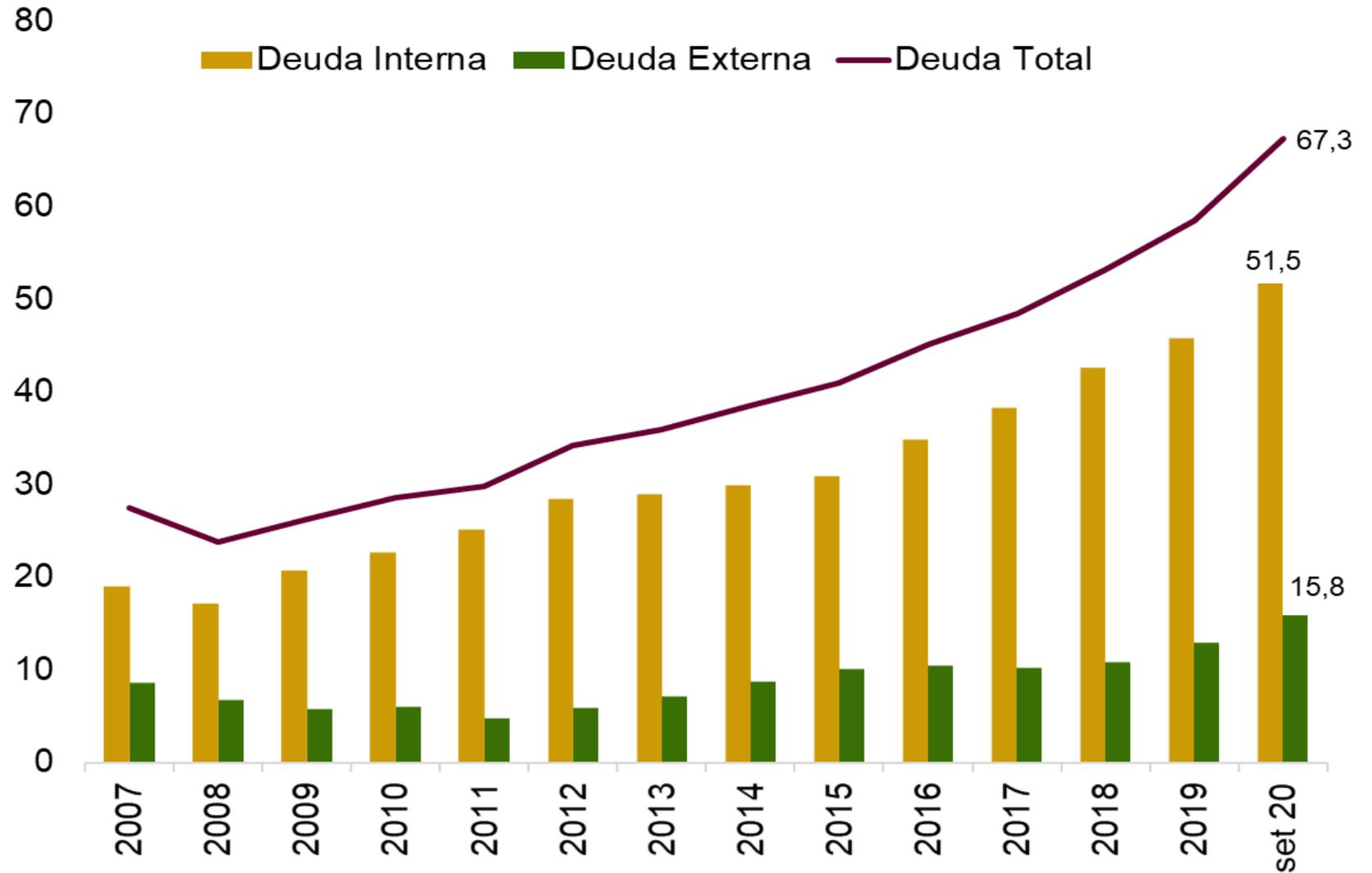
Resultado del Gobierno Central

Acumulado a setiembre de cada año
Porcentaje del PIB



Deuda del Gobierno Central

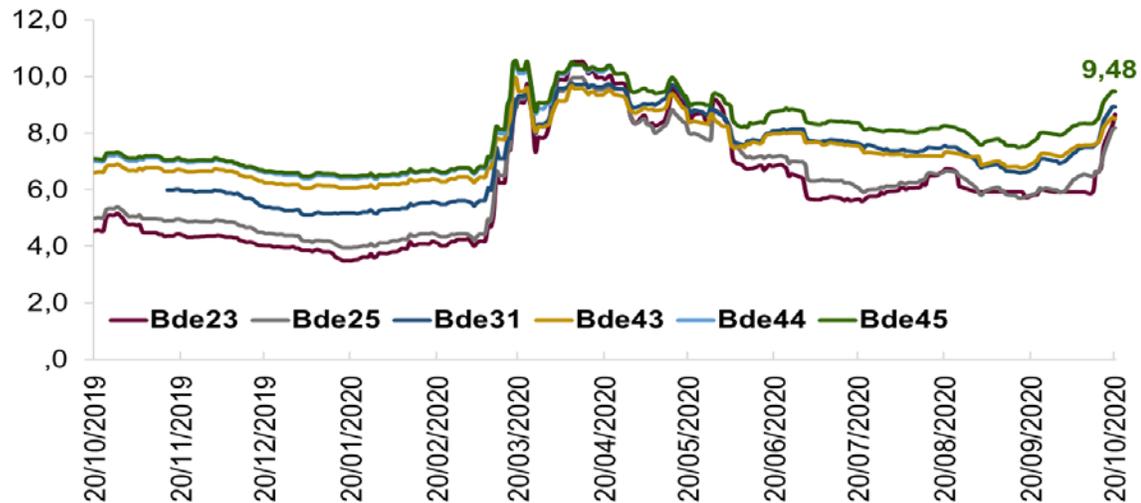
Como porcentaje del PIB



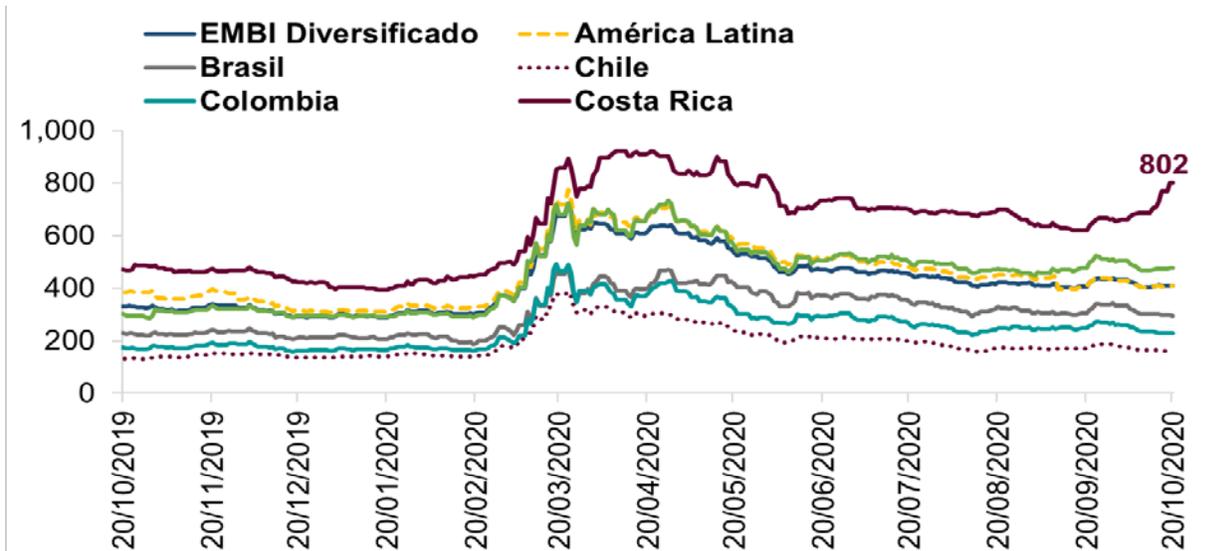
Fuente: Banco Central de Costa Rica con cifras del Ministerio de Hacienda

Deuda pública externa de Costa Rica

Rendimientos de bonos de deuda
(en porcentajes)



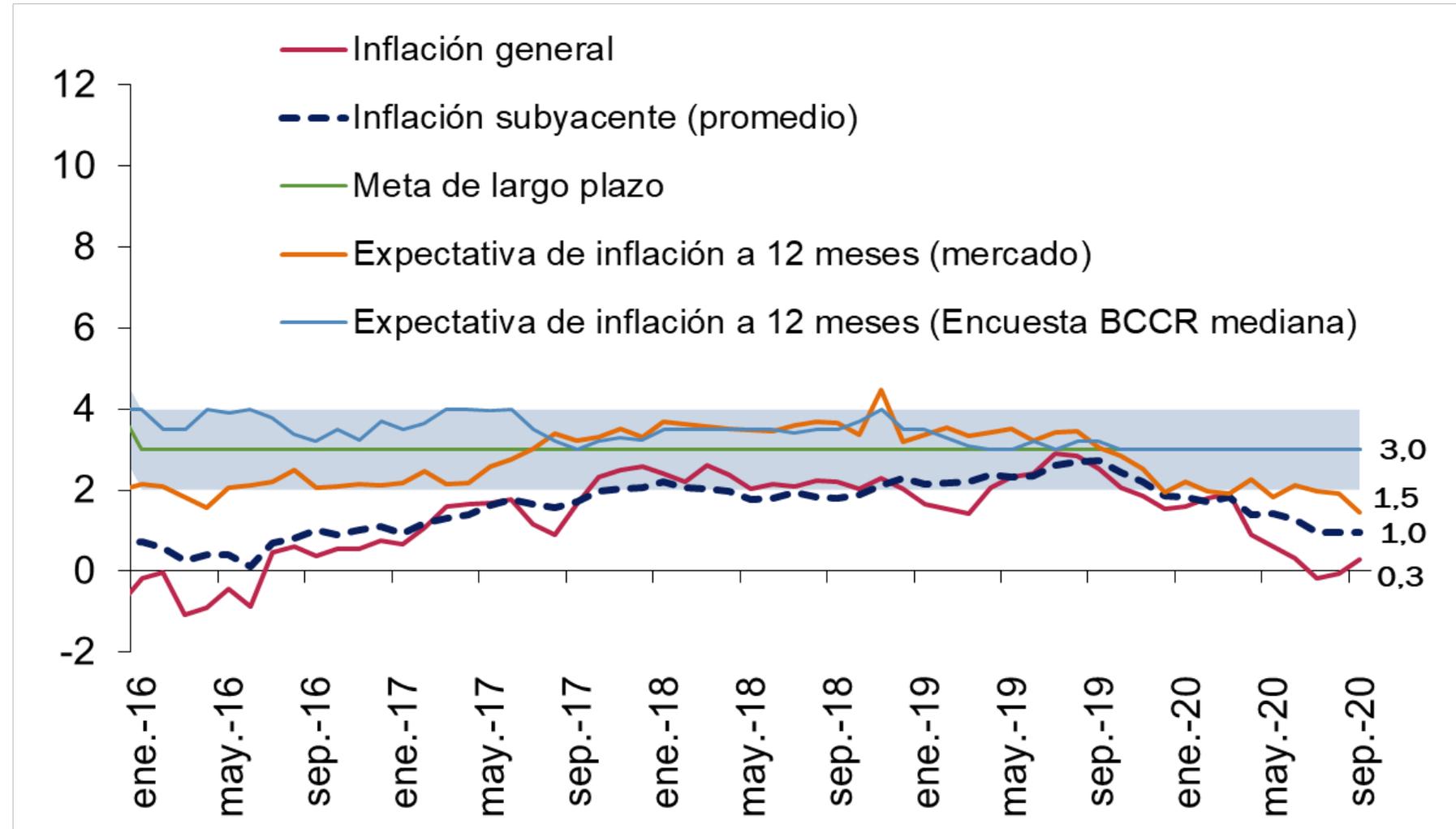
Índice global diversificado de mercados emergentes (Embig)



Fuente: Bloomberg, con información al 20 de octubre de 2020.

Indicadores de Inflación general, subyacente y expectativas

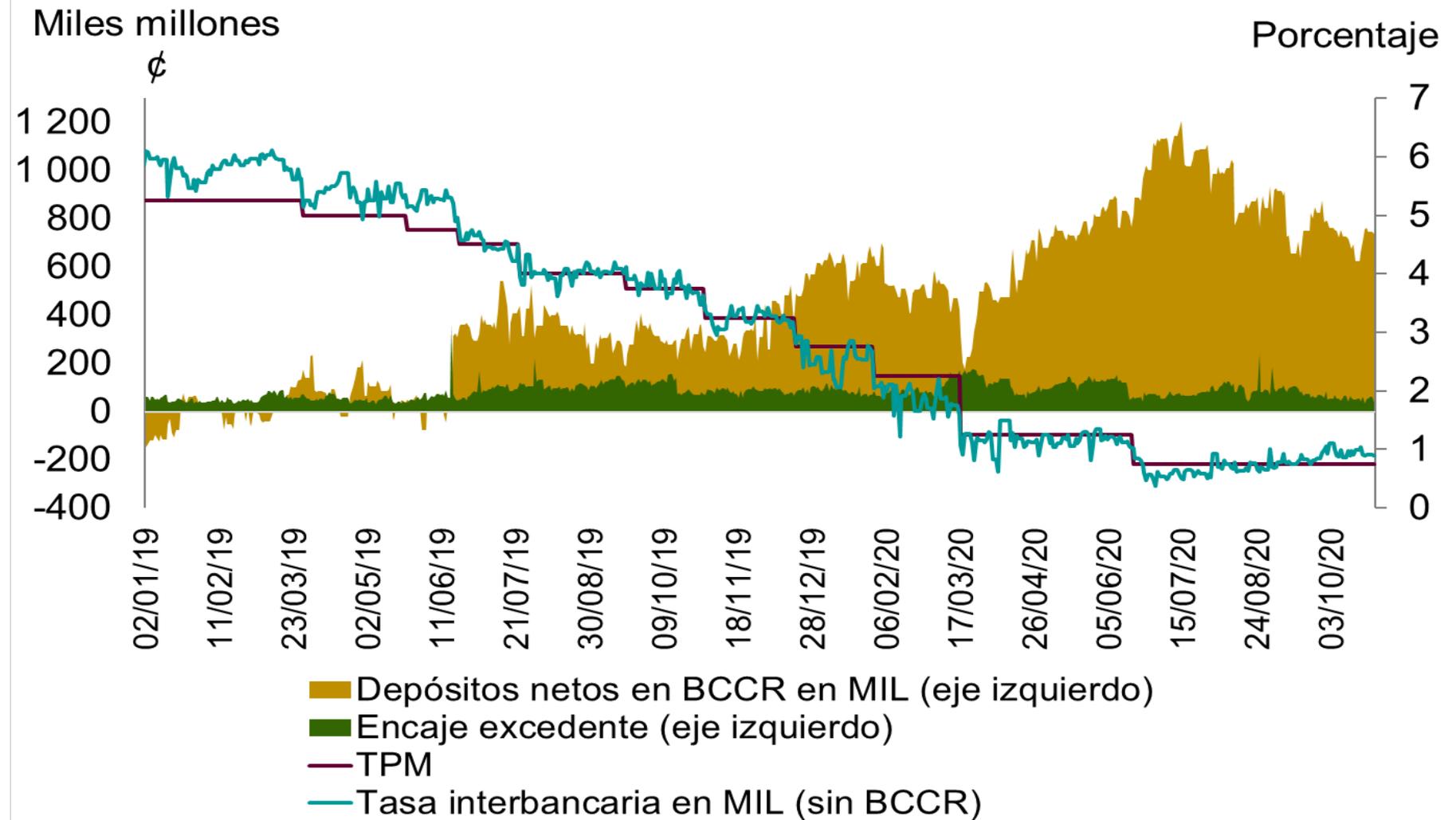
Variación interanual, en porcentajes



Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos y Banco Central de Costa Rica.

Depósitos netos en BCCR en el MIL, TPM y tasa interbancaria en el MIL

Miles de millones de colones y porcentajes

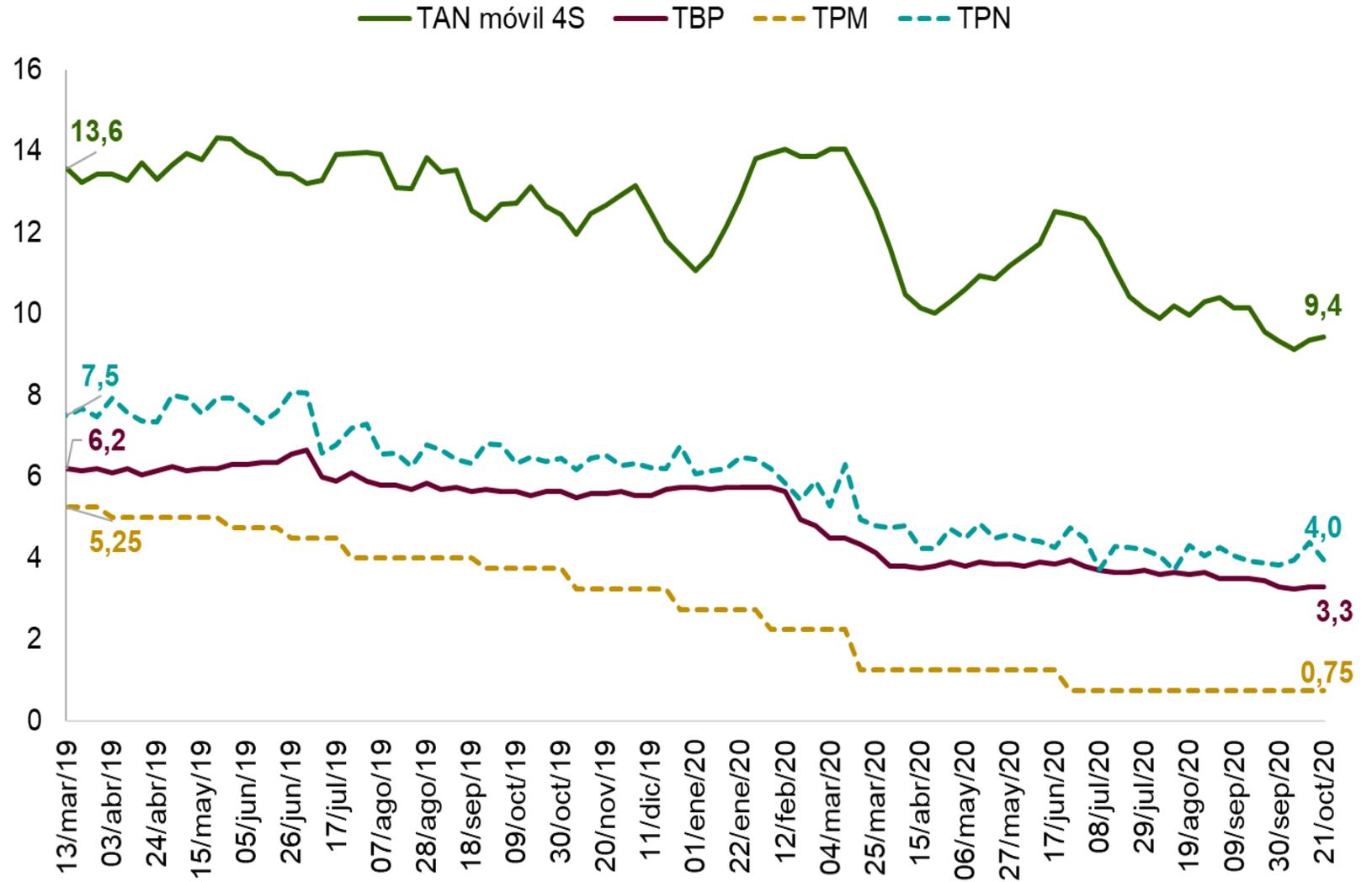


Fuente: Banco Central de Costa Rica.

TPM y tasas de interés del sistema financiero nacional

En porcentajes

TAN: tasa activa negociada (promedio móvil de 4 semanas).
 TPN: tasa pasiva negociada.
 TBP: Tasa Básica Pasiva.
 Fuente: Banco Central de Costa Rica.



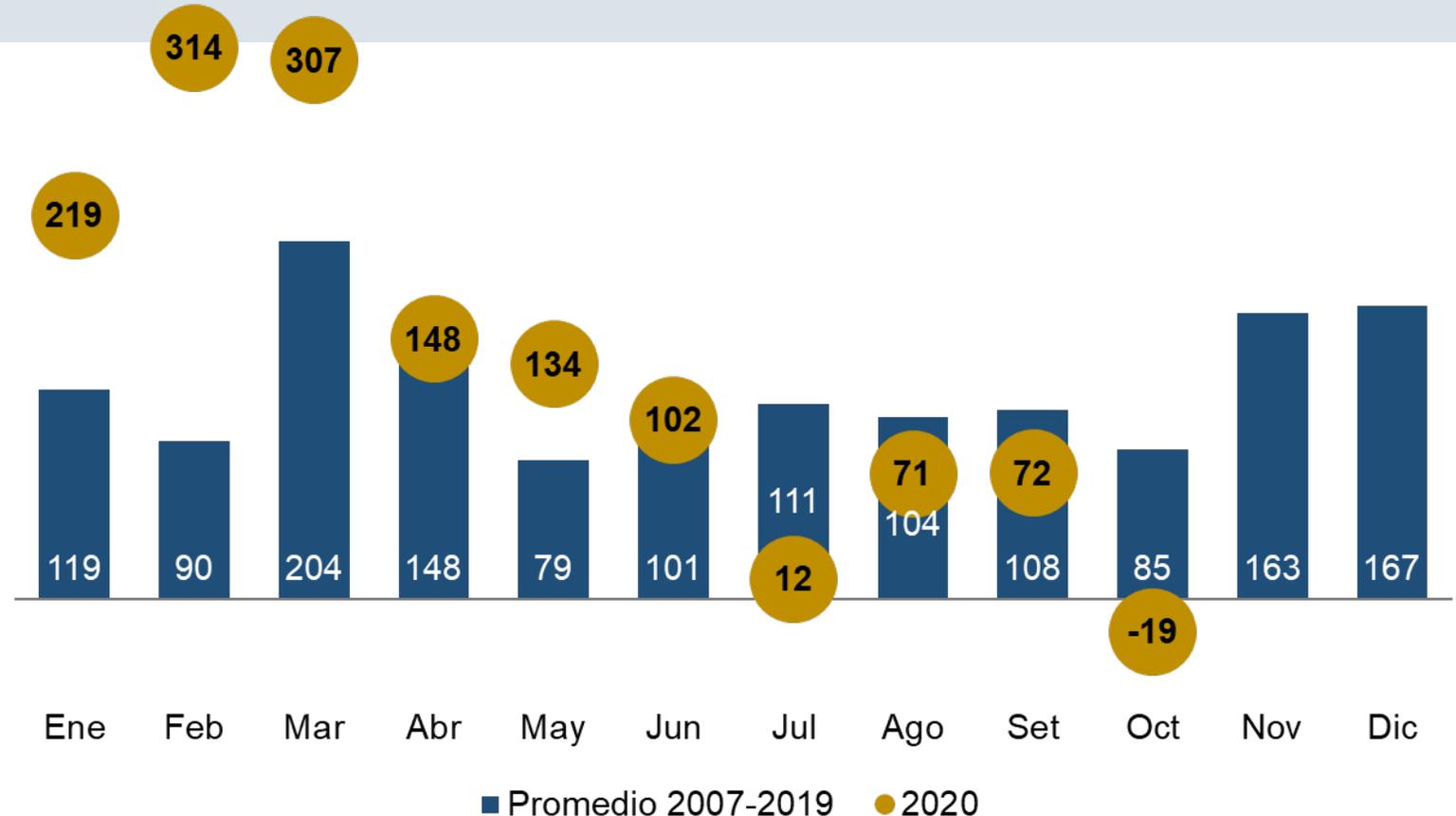
Mercado cambiario

El tipo de cambio de Monex muestra tendencia al alza desde mayo. Razones:

- Factores estacionales.
- Caída en exportaciones de bienes y servicios por pandemia.
- Dolarización del ahorro en semanas recientes no puede descartarse, como consecuencia de mayor incertidumbre fiscal.

Resultado de las operaciones cambiarias netas en ventanilla

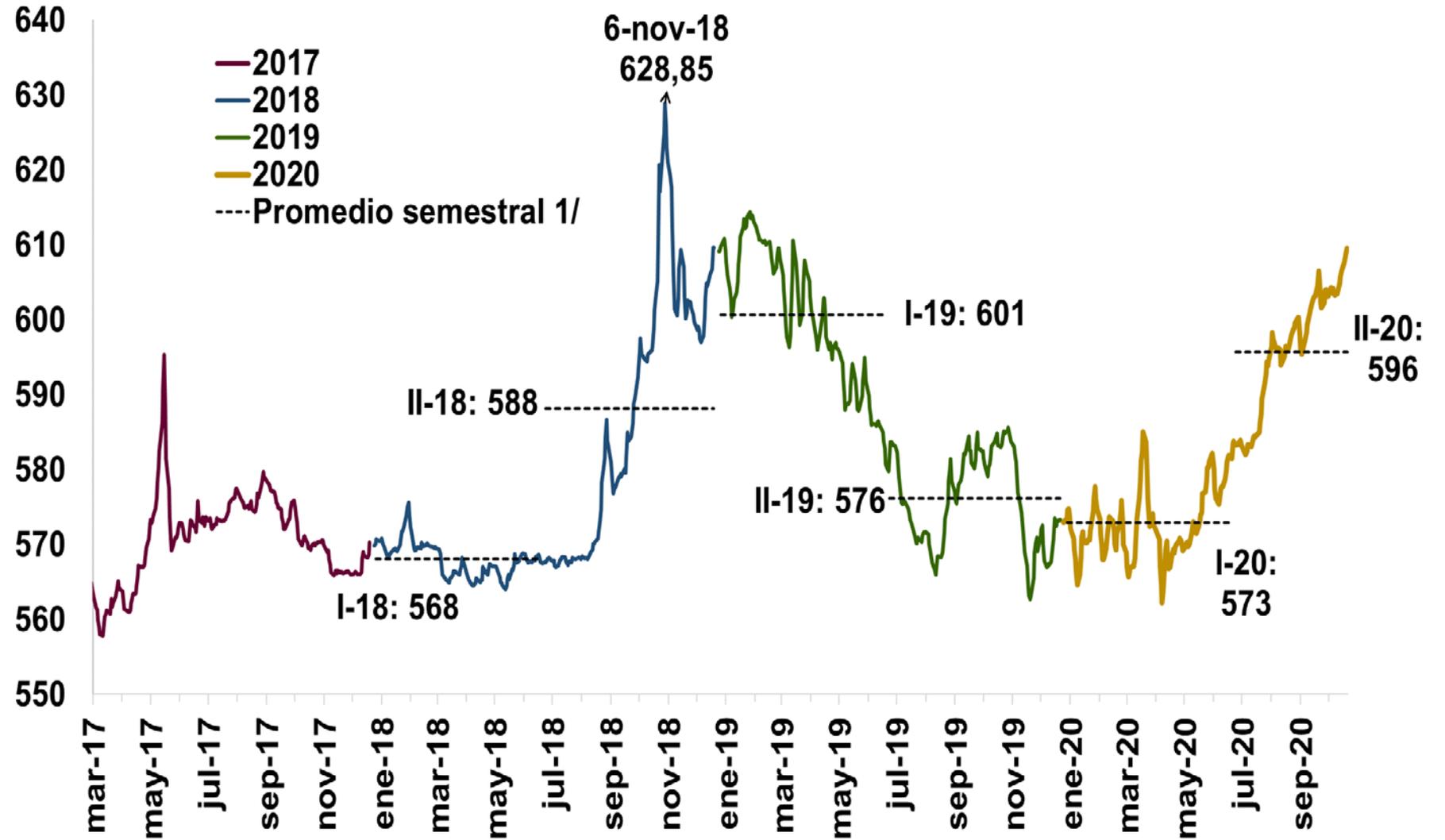
Millones de USD



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Tipo de cambio promedio ponderado de Monex

En colones por dólar



1 Las cifras de octubre del 2020 están al día 30.
Fuente: Banco Central de Costa Rica.

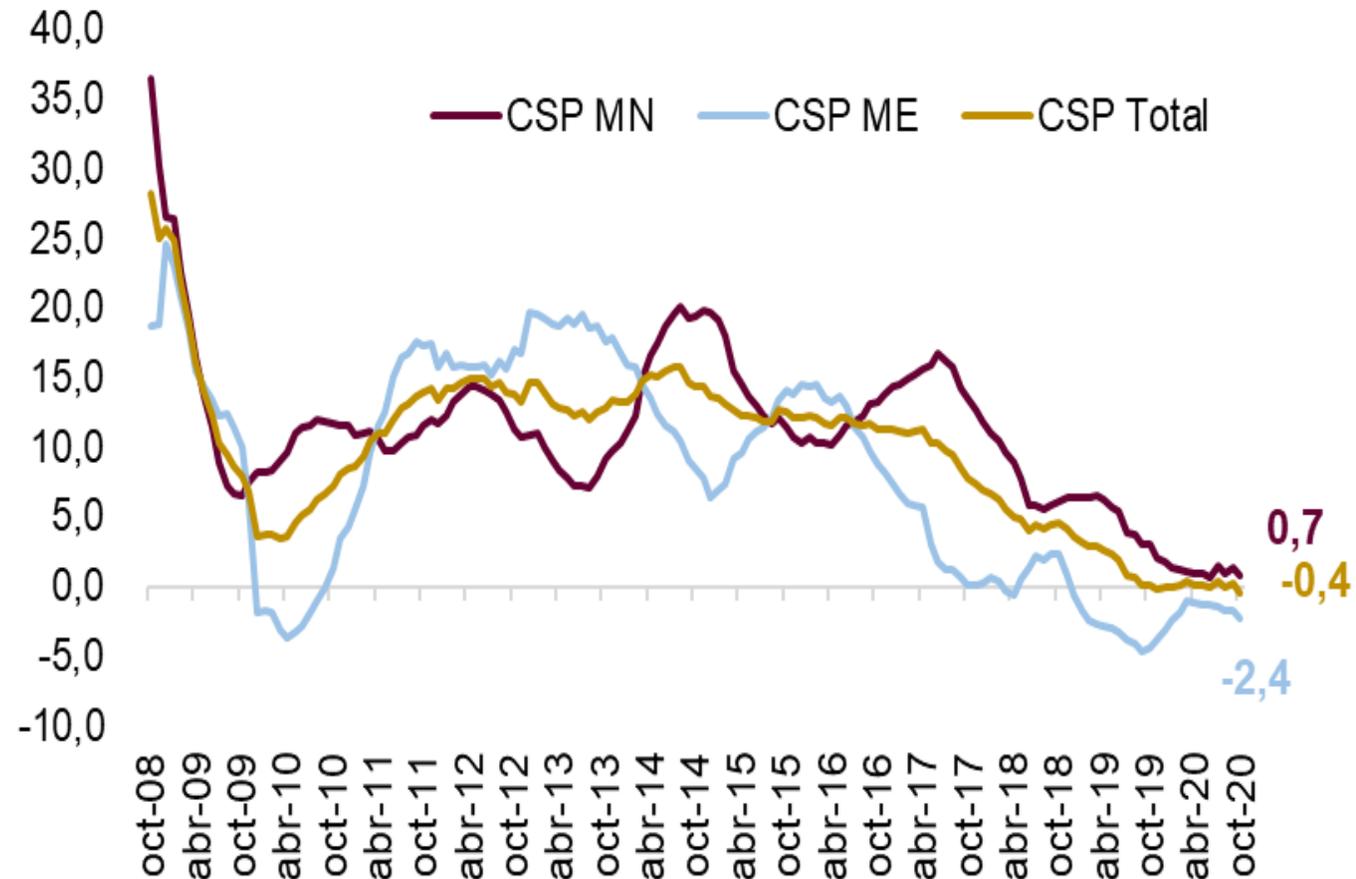
Agregados monetarios y crediticios

- Crédito sigue estancado, a pesar de medidas para estimularlo, posiblemente por incertidumbre asociada a la pandemia.
- Agregados monetarios han crecido por encima del año previo, con marcada preferencia por activos financieros de corto plazo (motivo precautorio).

Crédito al SP otorgado por OSD por moneda¹

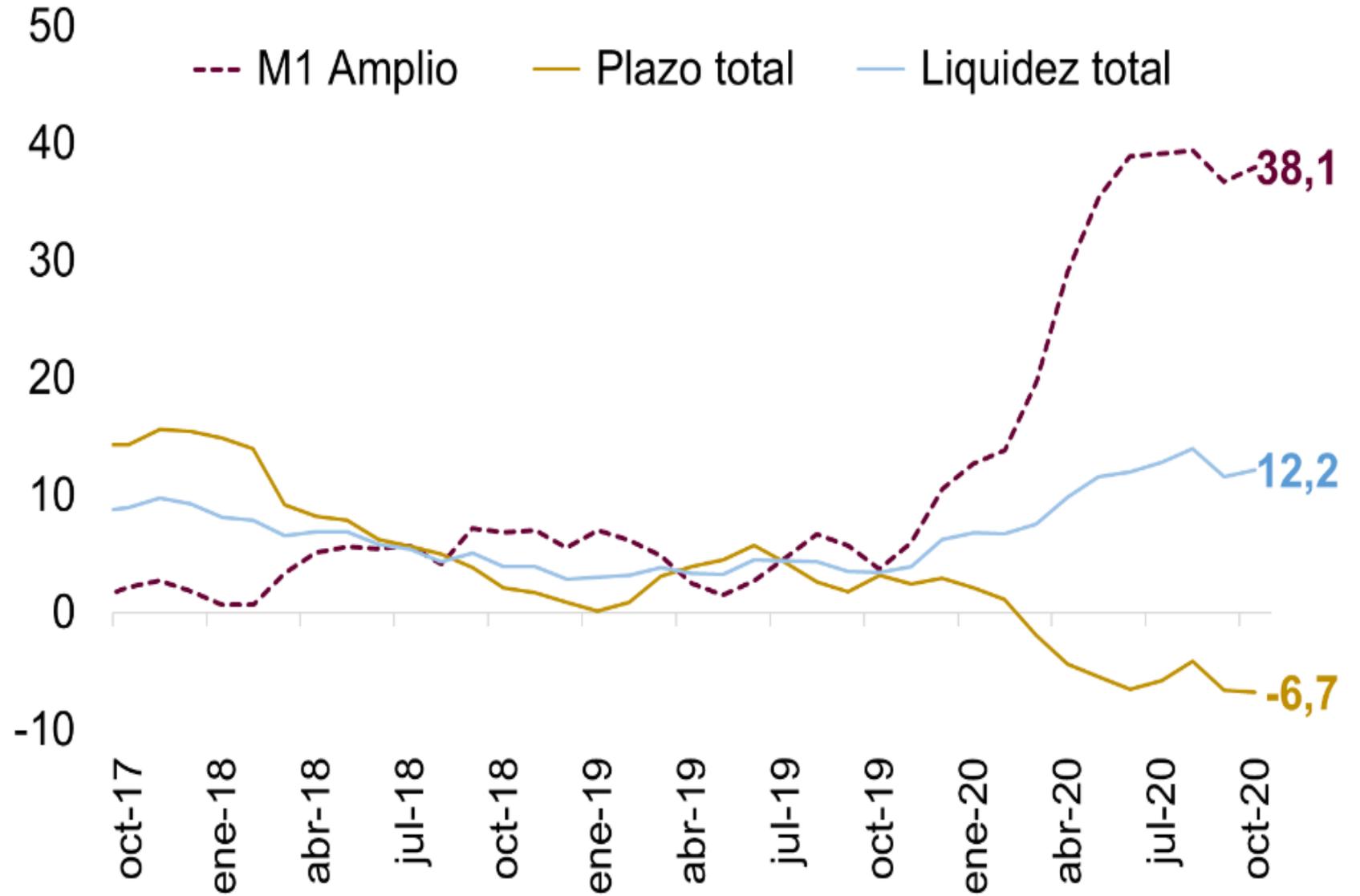
Variación interanual en porcentajes

¹ Cifras sin efecto cambiario.
Fuente: Banco Central de Costa Rica.



Medio circulante, depósitos a plazo y liquidez total

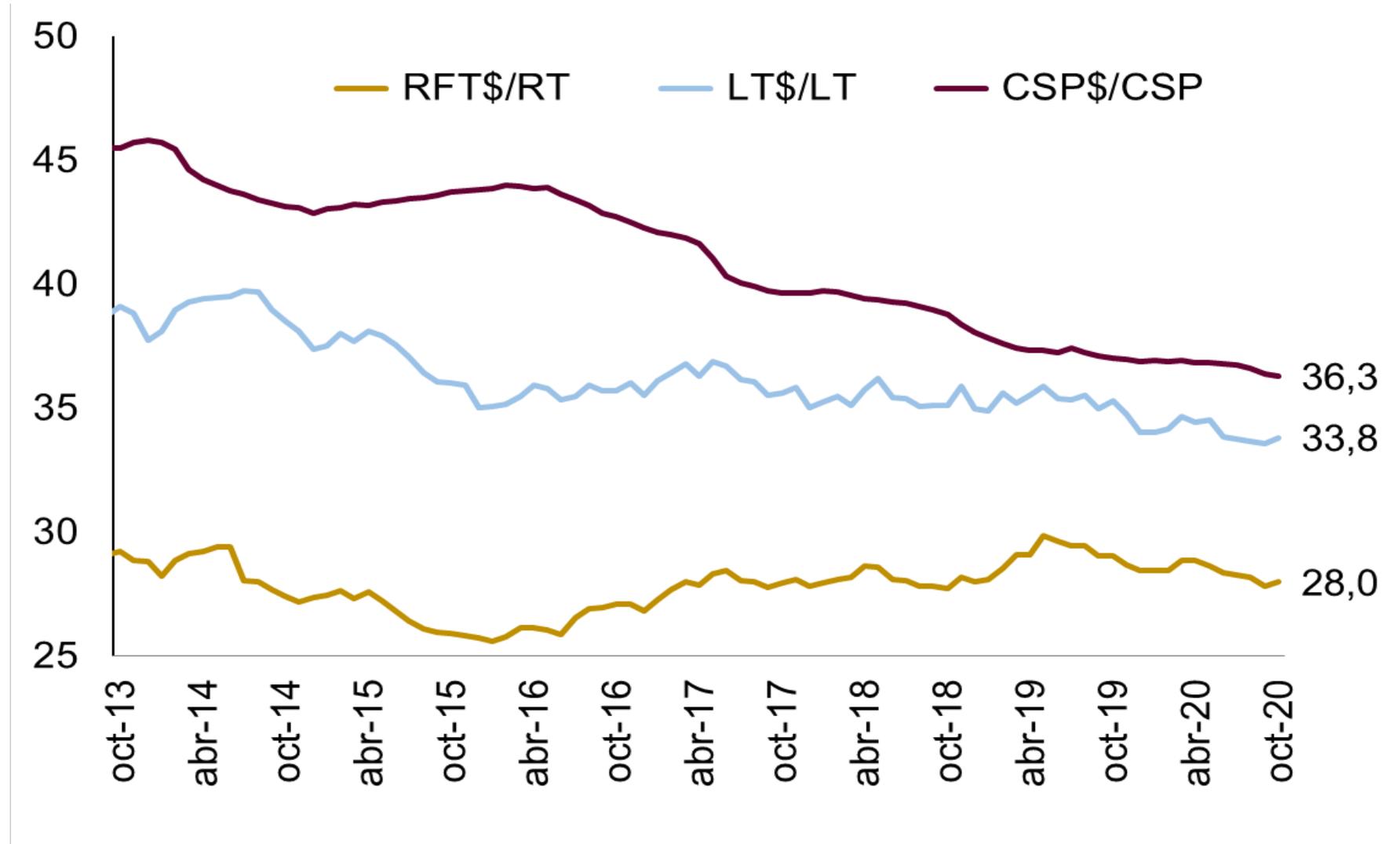
Variación interanual en porcentajes



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Participación de la riqueza financiera, liquidez total y crédito al SP en moneda extranjera

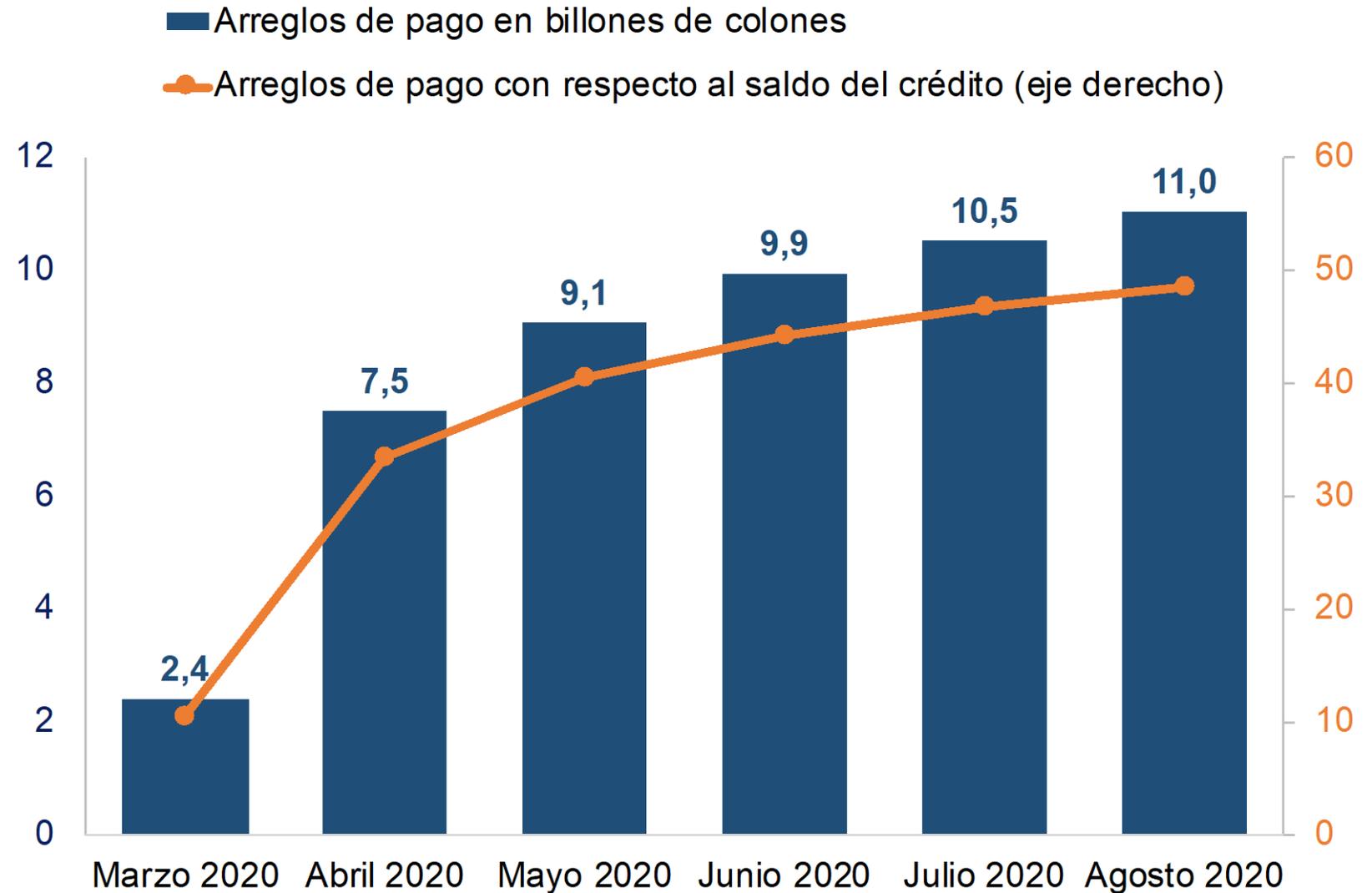
En porcentajes



LT: liquidez total, RT: riqueza financiera total, CSP: Crédito al sector privado. Datos para las USD, sin efecto cambiario.
Fuente: Banco Central de Costa Rica.

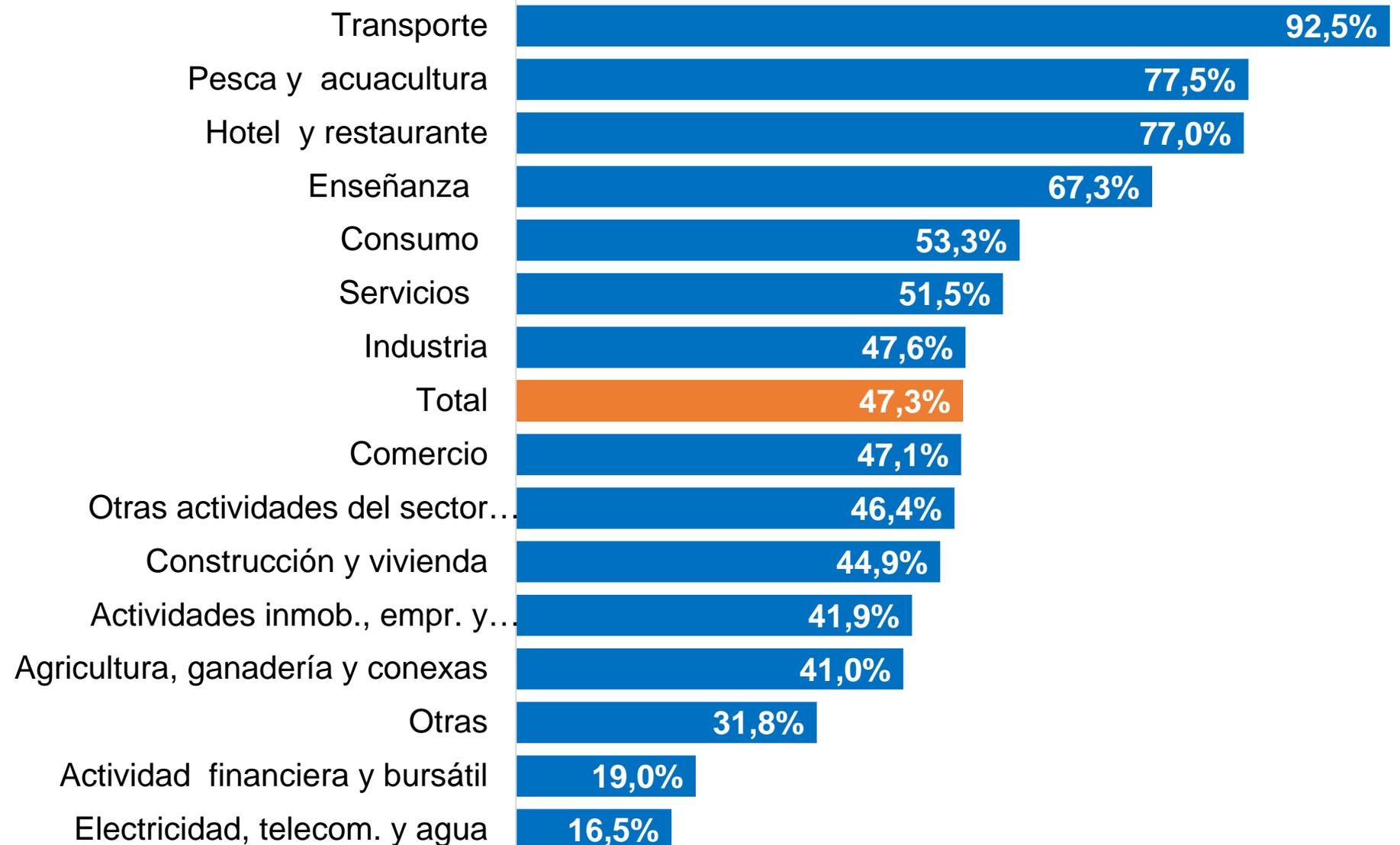
Arreglos de pago (prórrogas y readecuaciones)

En billones de colones y en porcentajes



Arreglos de pago por actividad económica

Marzo – Julio 2020



6 PROYECCIONES Y BALANCE DE RIESGOS

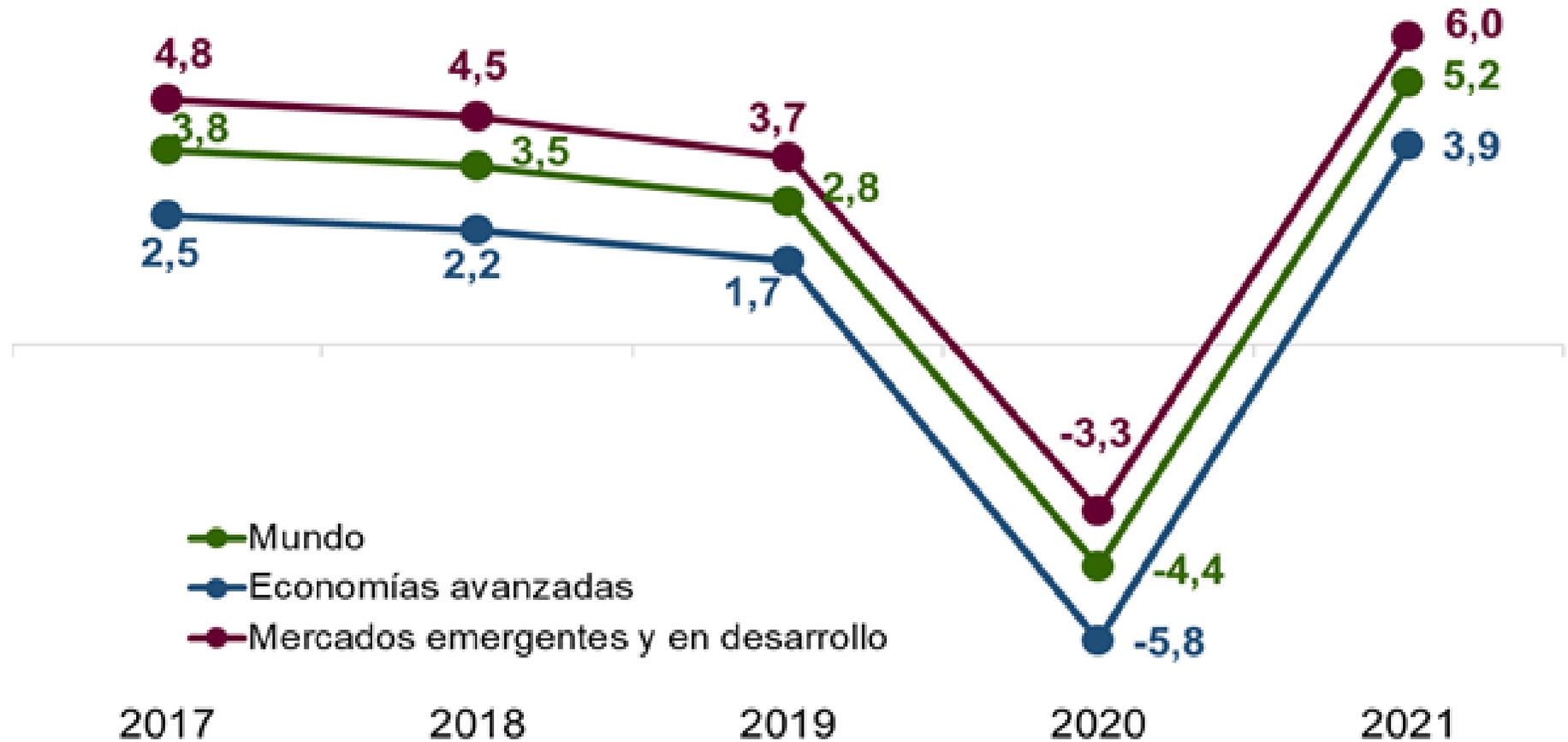
ECONOMÍA INTERNACIONAL

- **Recuperación más rápida de lo previsto ha llevado a revisión al alza de proyecciones para 2020 (menor contracción), con repunte ligeramente menor en 2021.**
- **Un entorno más favorable para Costa Rica: más dinamismo de la demanda externa, mejora en términos de intercambio y bajas tasas de interés.**

ECONOMÍA INTERNACIONAL

Crecimiento económico

Variación interanual en porcentajes

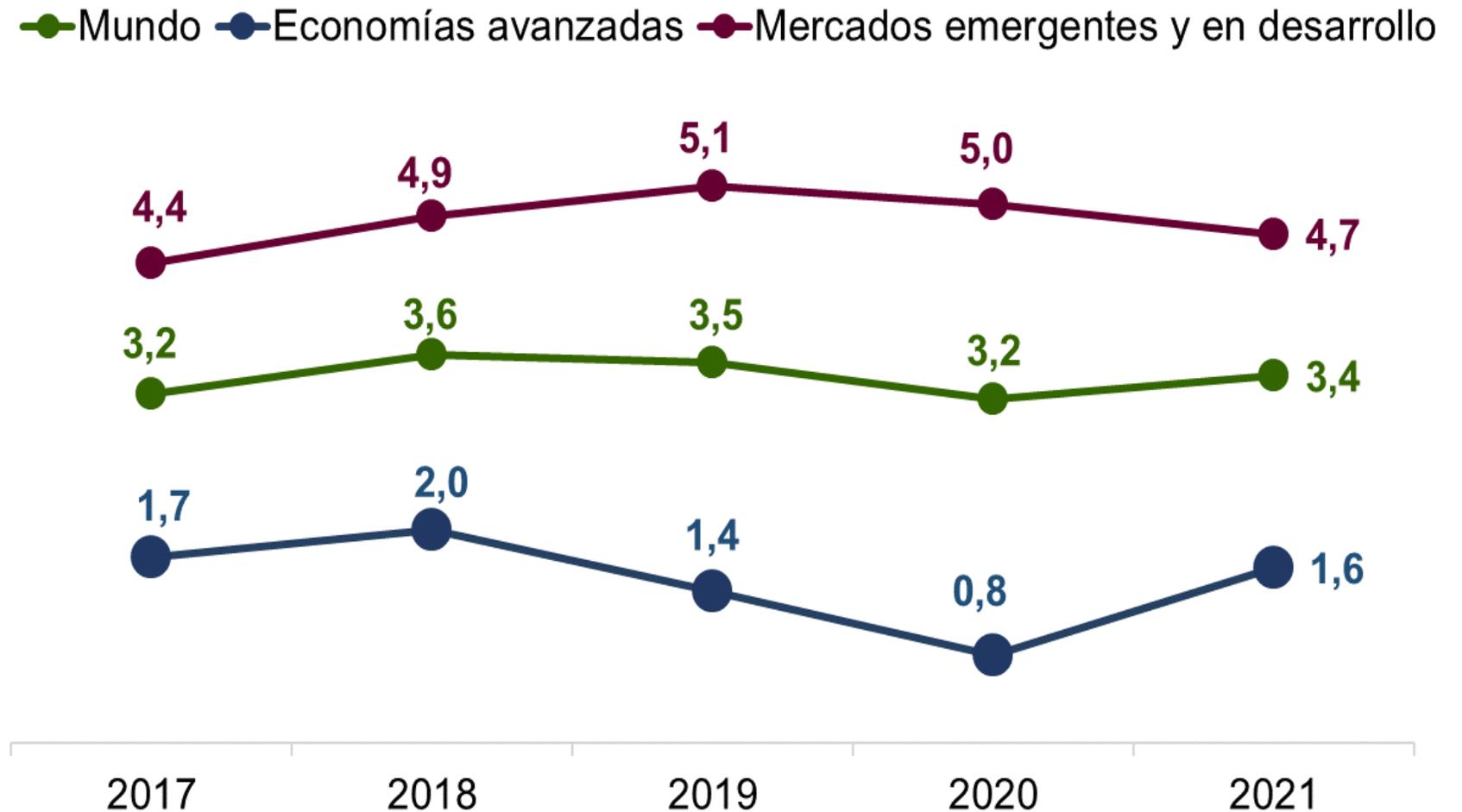


Fuente: Banco Central de Costa Rica, con información del FMI (octubre de 2020).

ECONOMÍA INTERNACIONAL

Inflación en economías avanzadas y emergentes

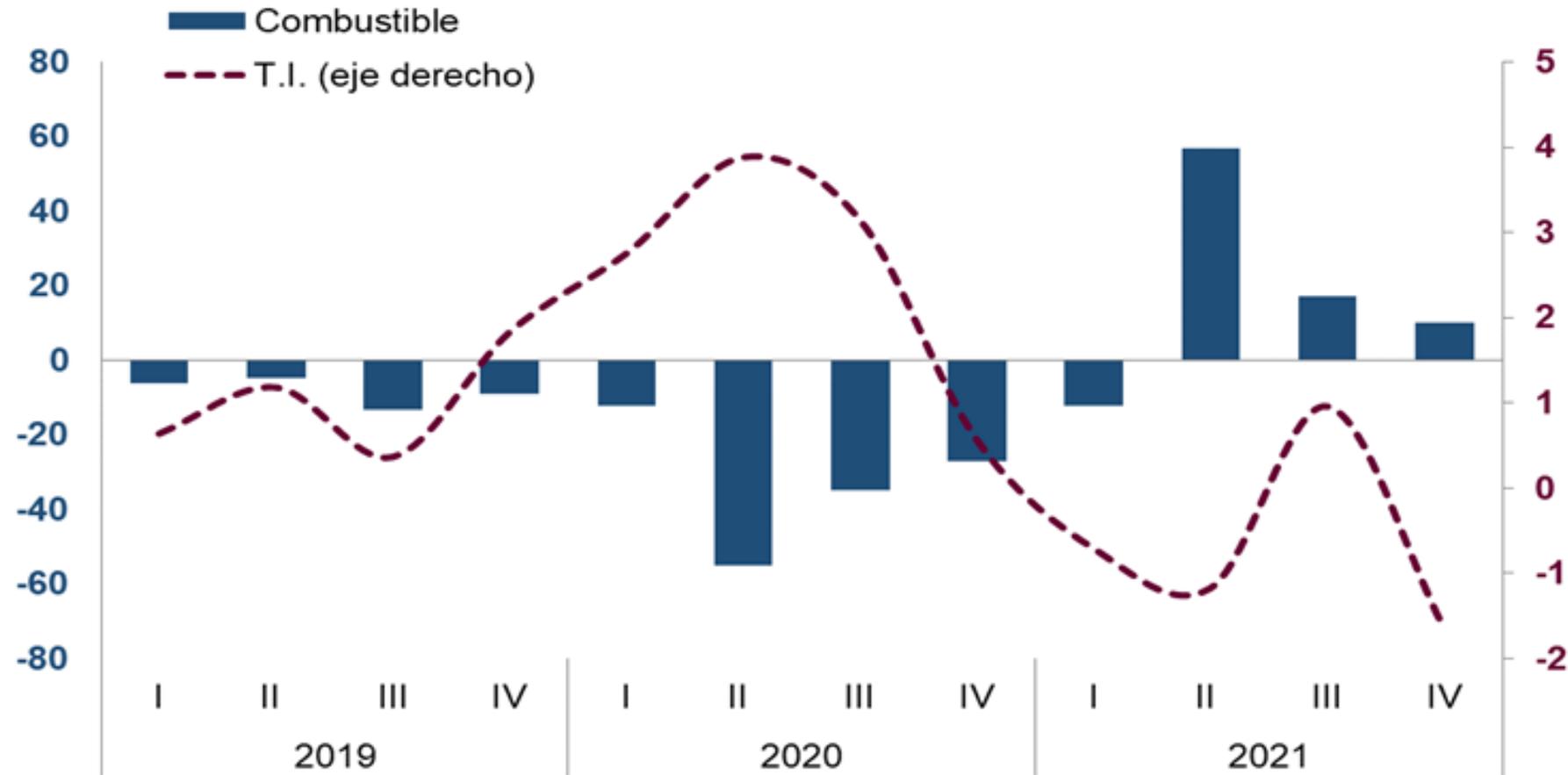
Promedio anual, en porcentajes



ECONOMÍA INTERNACIONAL

Términos de intercambio y precios de combustibles

Variación interanual en porcentajes



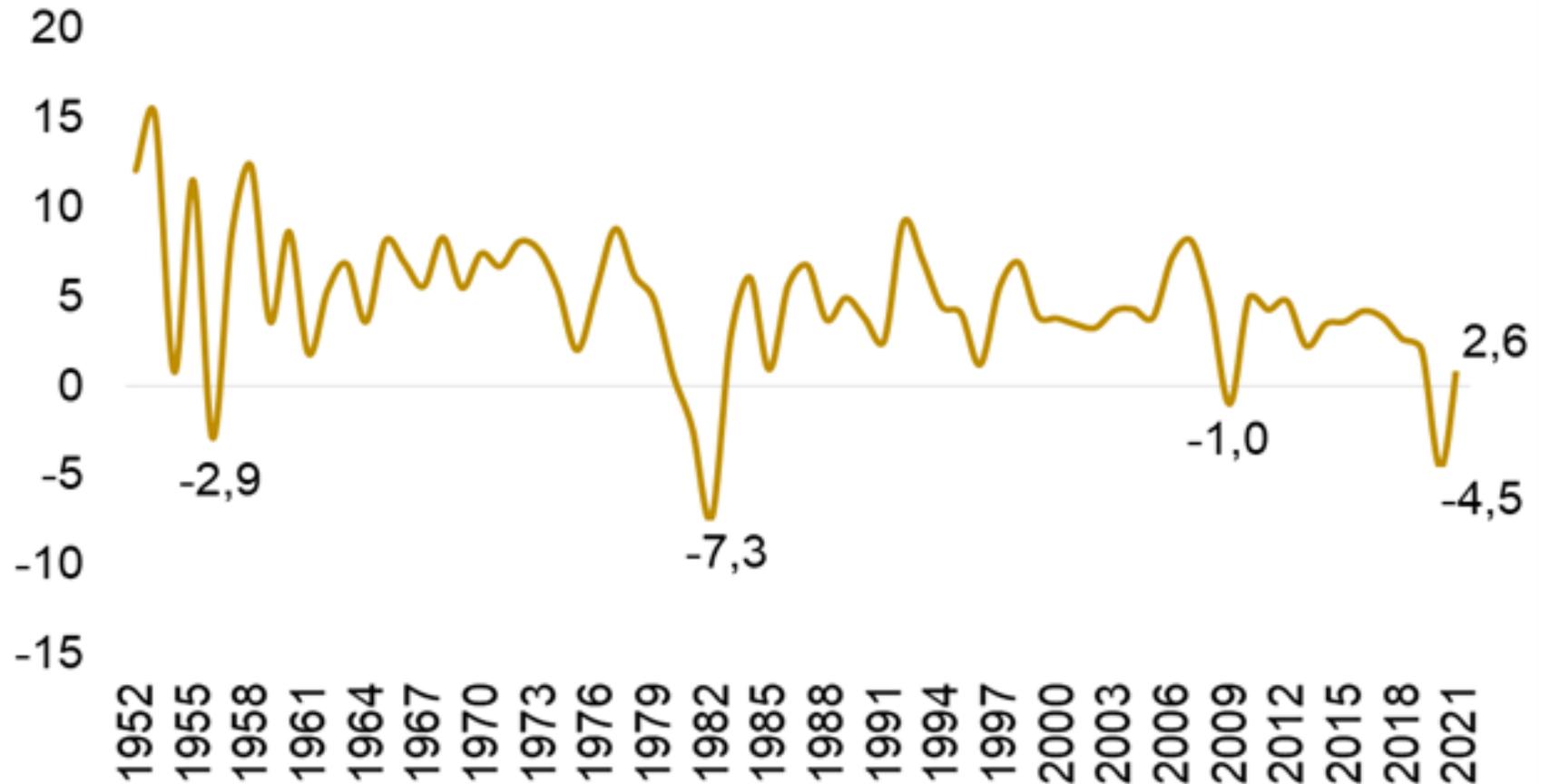
Fuente: Banco Central de Costa Rica

ECONOMÍA NACIONAL

- Recuperación a partir de III trimestre, apoyado por mejor desempeño de economía mundial.
- Revisión al alza de proyecciones para 2020 y 2021.

Crecimiento del PIB

Tasas de variación porcentual interanual



ECONOMÍA NACIONAL

PROYECCIÓN DE PIB REAL 2020



Factores para revisión:

- Mejora en las perspectivas del FMI para el crecimiento y comercio mundial.
- Mejora en indicadores de producción de corto plazo y proceso de reapertura en la economía desde junio.

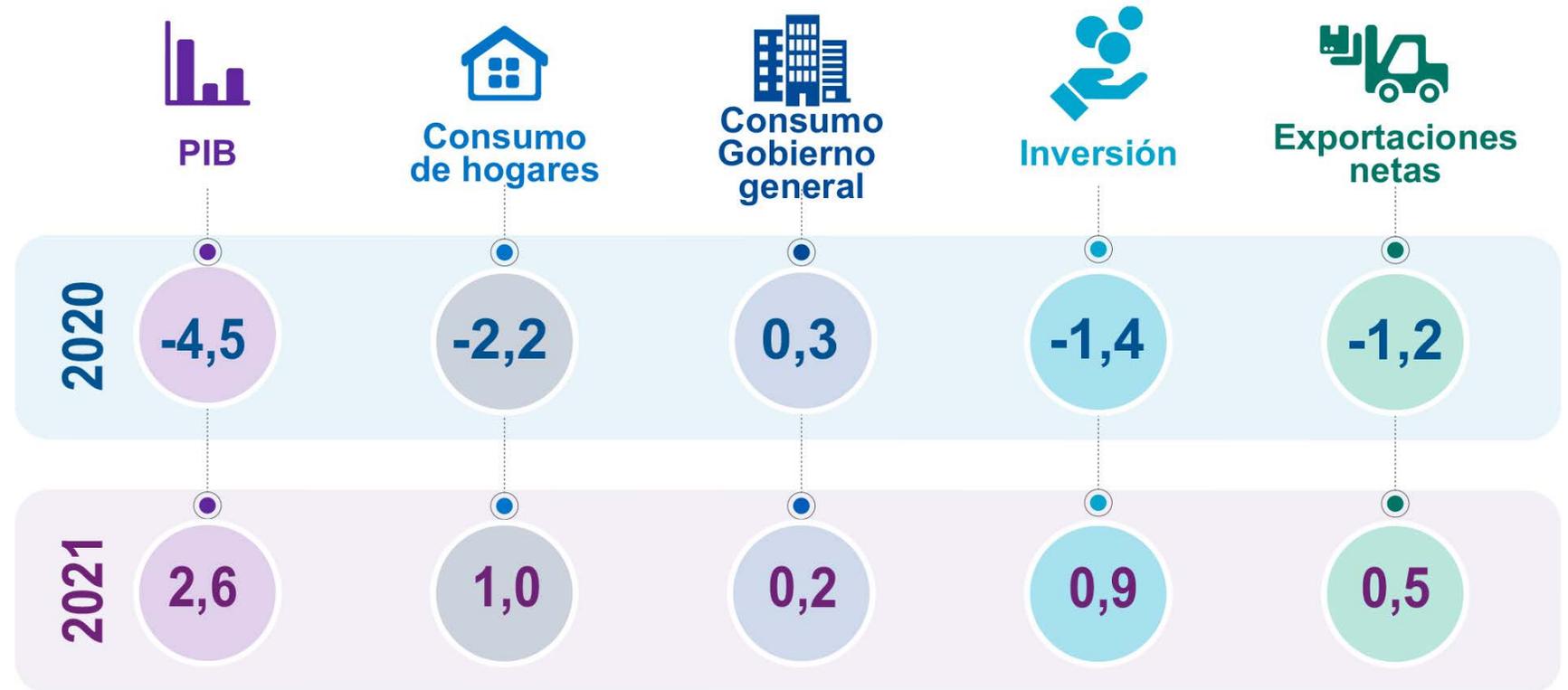
Incertidumbre inusual en las proyecciones económicas

- Evolución de la pandemia y medidas de restricción.
- Incertidumbre en torno a las finanzas públicas.

ECONOMÍA NACIONAL

PIB real por componentes del gasto: proyecciones octubre 2020

Aporte en puntos porcentuales



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

ECONOMÍA NACIONAL

PIB real por componentes del gasto

Variación interanual en porcentajes

	Proyecciones octubre 2020		Proyecciones julio 2020	
	2020	2021	2020	2021
Producto Interno Bruto	-4,5	2,6	-5,0	2,3
Demanda interna	-3,4	2,2	-3,4	1,9
Consumo de hogares	-3,5	1,6	-3,0	1,4
Consumo de gobierno	1,7	1,2	0,7	1,1
Formación bruta de capital fijo	-3,2	4,8	-5,5	4,5
Inversión privada	-0,9	4,0	-3,9	3,9
Inversión pública	-11,4	8,1	-11,1	6,6
Variación de existencias (% de PIB)	1,1	0,7	1,3	1,0
Exportaciones de bienes y servicios	-12,4	7,5	-14,7	6,8
Bienes	-1,8	4,4	-5,9	5,5
Servicios	-26,4	13,2	-26,2	9,1
Importaciones de bienes y servicios	-9,2	6,2	-10,2	5,4
Bienes	-5,8	5,1	-7,0	5,0
Servicios	-21,9	11,0	-22,2	7,1

Fuente: Banco Central de Costa Rica

ECONOMÍA NACIONAL

PIB real por industrias proyecciones octubre 2020

Aporte en puntos porcentuales



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

ECONOMÍA NACIONAL

PIB real según actividad económica

Variación porcentual interanual en porcentajes

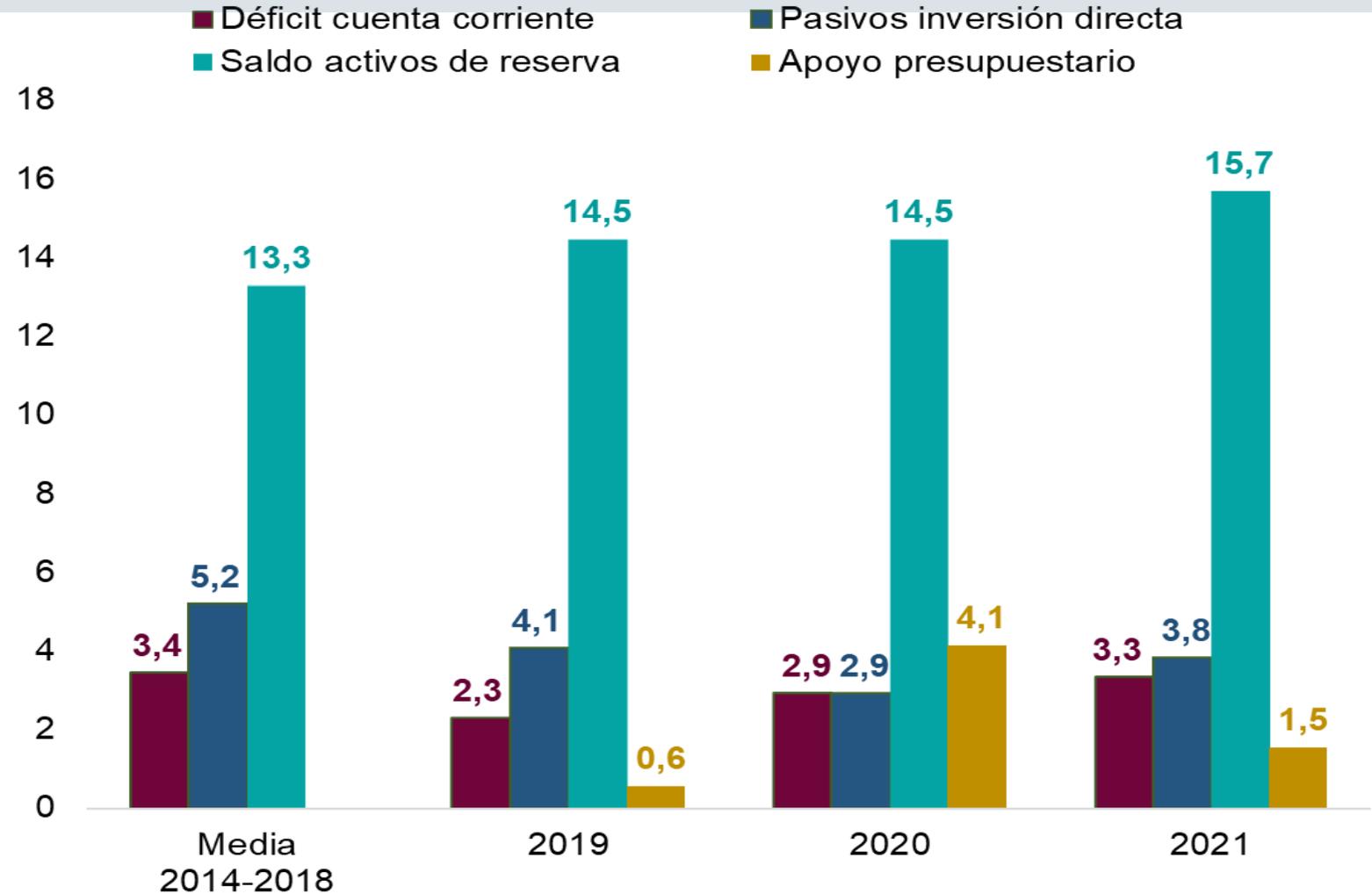
	Proyecciones octubre 2020		Proyecciones julio 2020	
	2020	2021	2020	2021
Producto Interno Bruto	-4,5	2,6	-5,0	2,3
Agricultura	-1,8	2,6	-0,5	2,7
Manufactura	-0,4	4,8	-4,5	3,7
Construcción	-9,6	1,8	-8,7	1,0
Comercio	-9,8	2,7	-8,2	2,1
Transporte y almacenamiento	-22,1	2,9	-19,7	2,0
Hoteles y restaurantes	-35,0	2,7	-35,0	2,6
Resto ^{1/}	-1,7	2,2	-2,2	2,2

¹ Minas y canteras, electricidad y agua, actividades inmobiliarias, información y comunicaciones, intermediarios financieros y seguros, servicios empresariales, administración pública, educación y salud, actividades artísticas, de entretenimiento, recreativas, hogares como empleadores y otros servicios e impuestos sobre importación y productos
.Fuente: Banco Central de Costa Rica.

ECONOMÍA NACIONAL

Déficit en CC, pasivos de ID y activos de reserva

Porcentajes del PIB

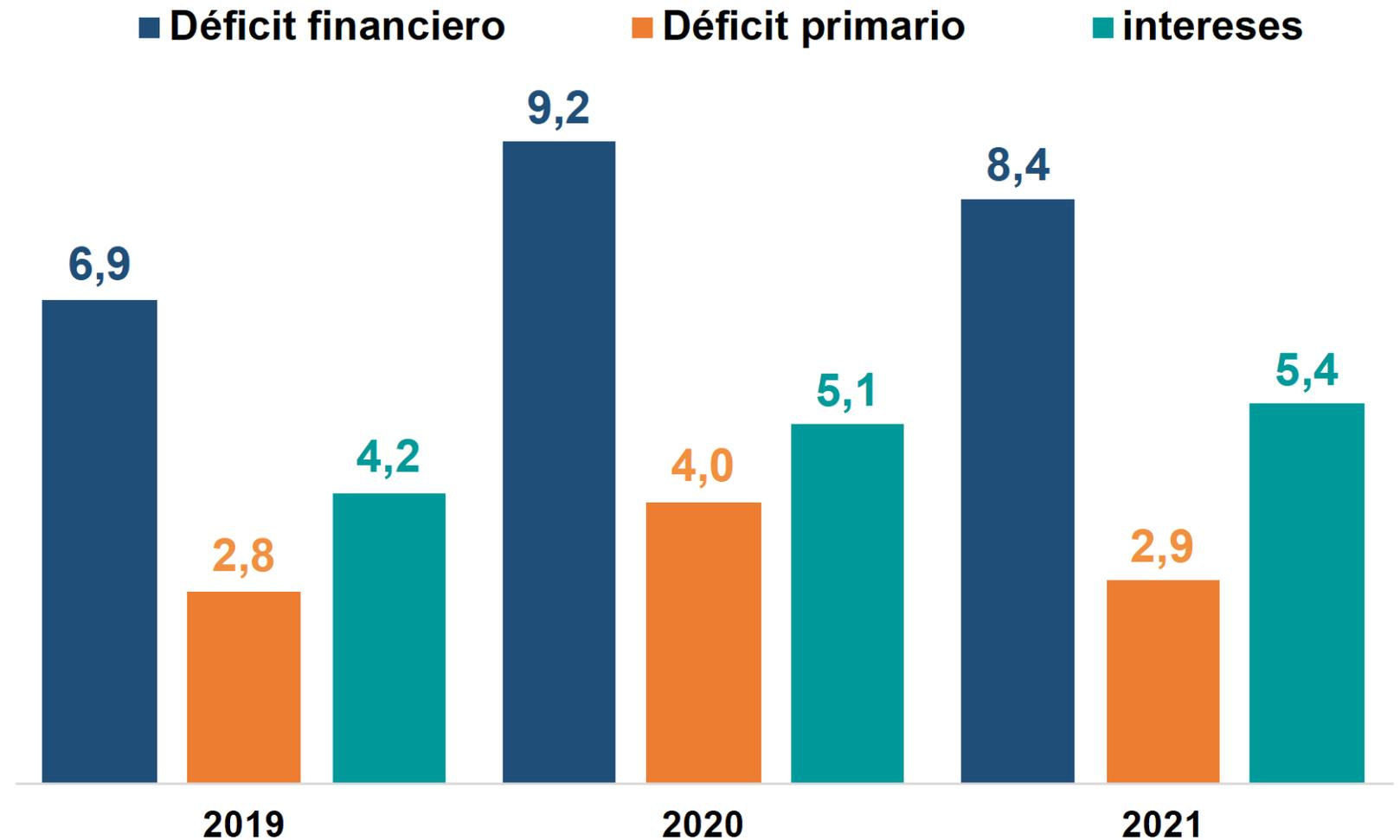


CC: Cuenta corriente, ID: Inversión directa
Fuente: Banco Central de Costa Rica.

ECONOMÍA NACIONAL

Resultado financiero del Gobierno Central¹

Porcentajes del PIB

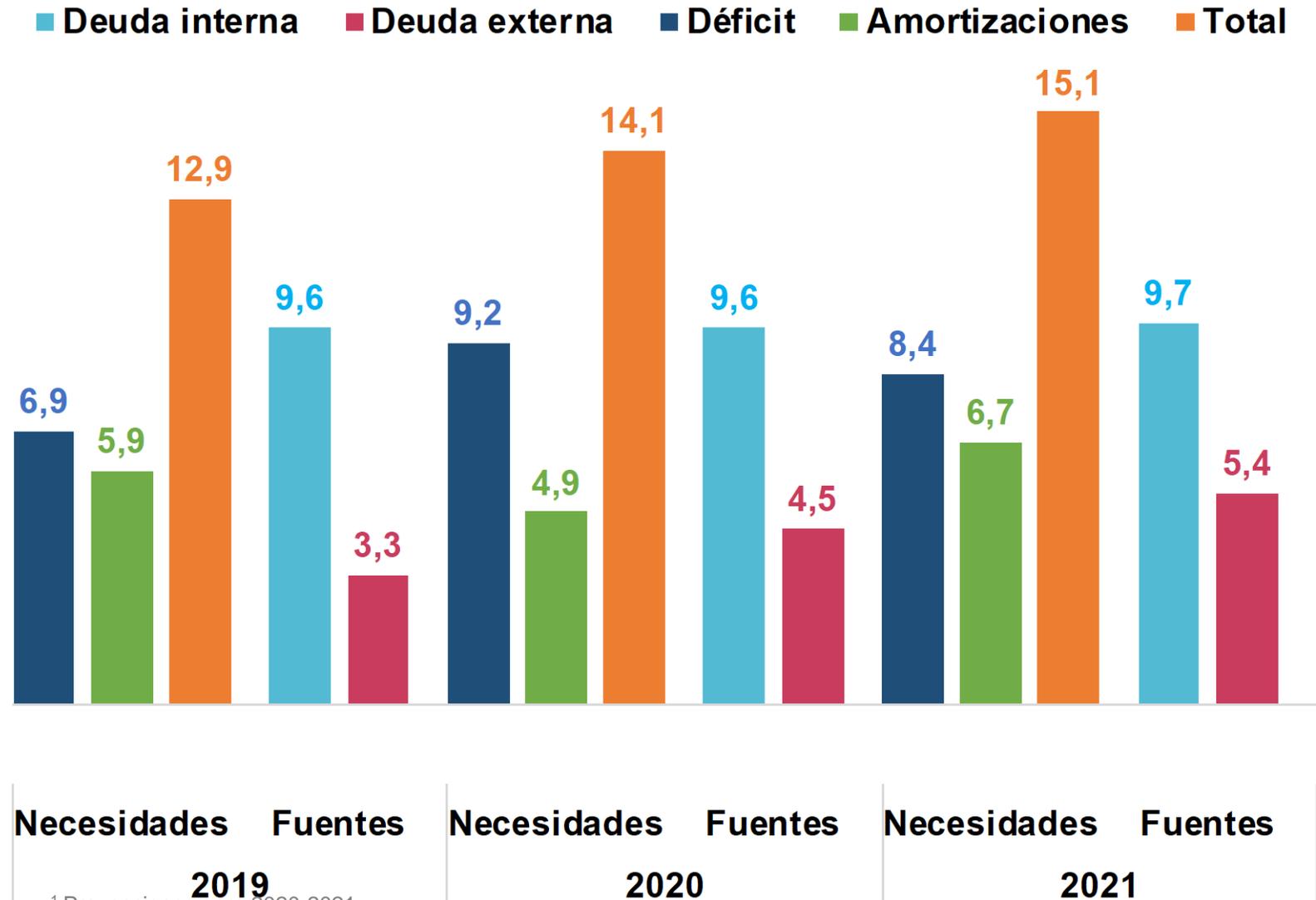


¹ Proyecciones para 2020-2021.
Fuente: Ministerio de Hacienda

ECONOMÍA NACIONAL

Gobierno Central¹ Necesidades brutas y fuentes de financiamiento

Porcentajes del PIB

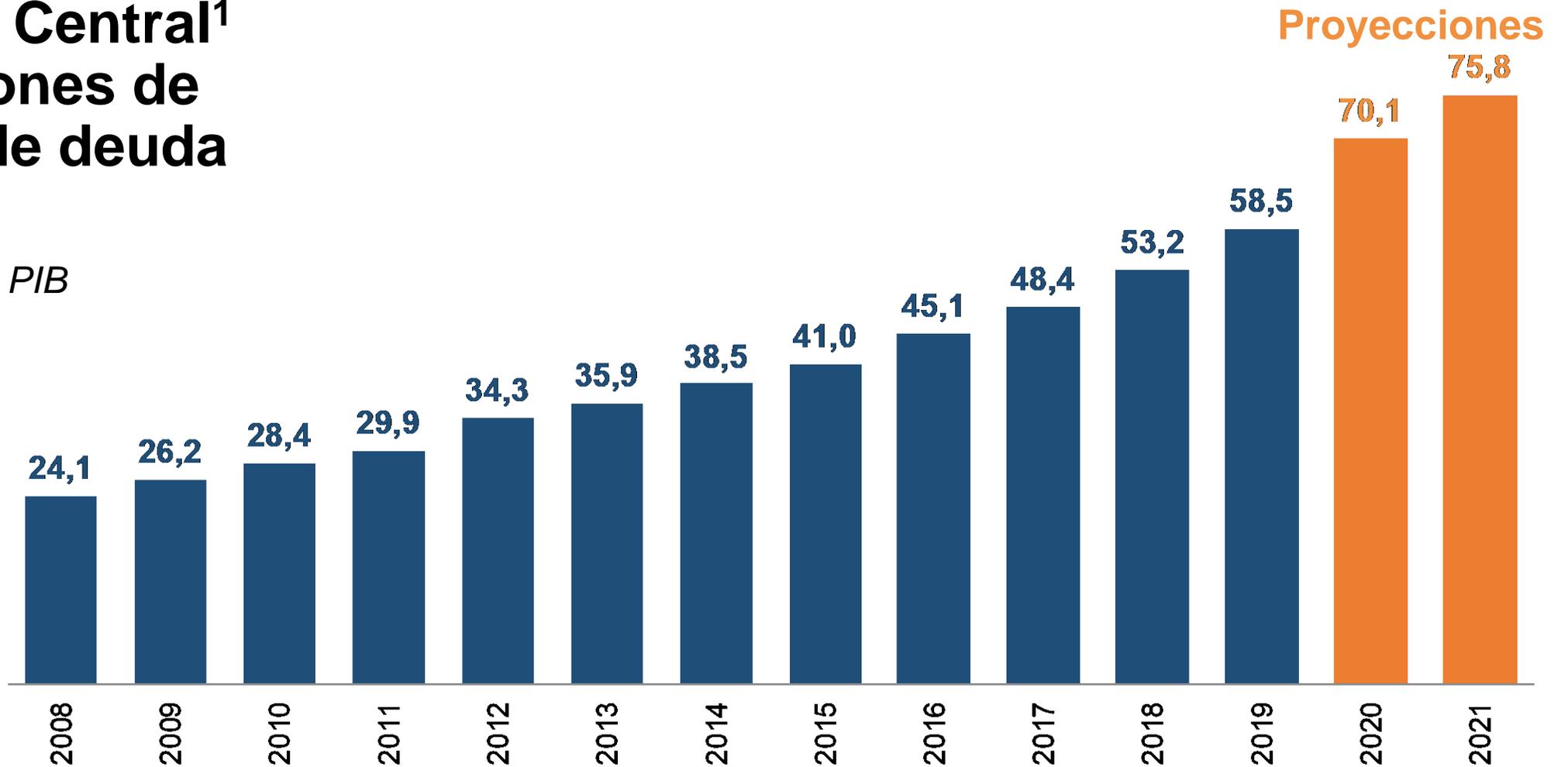


¹ Proyecciones para 2020-2021.
Fuente: Ministerio de Hacienda

ECONOMÍA NACIONAL

Gobierno Central¹ Proyecciones de la razón de deuda

Porcentajes del PIB



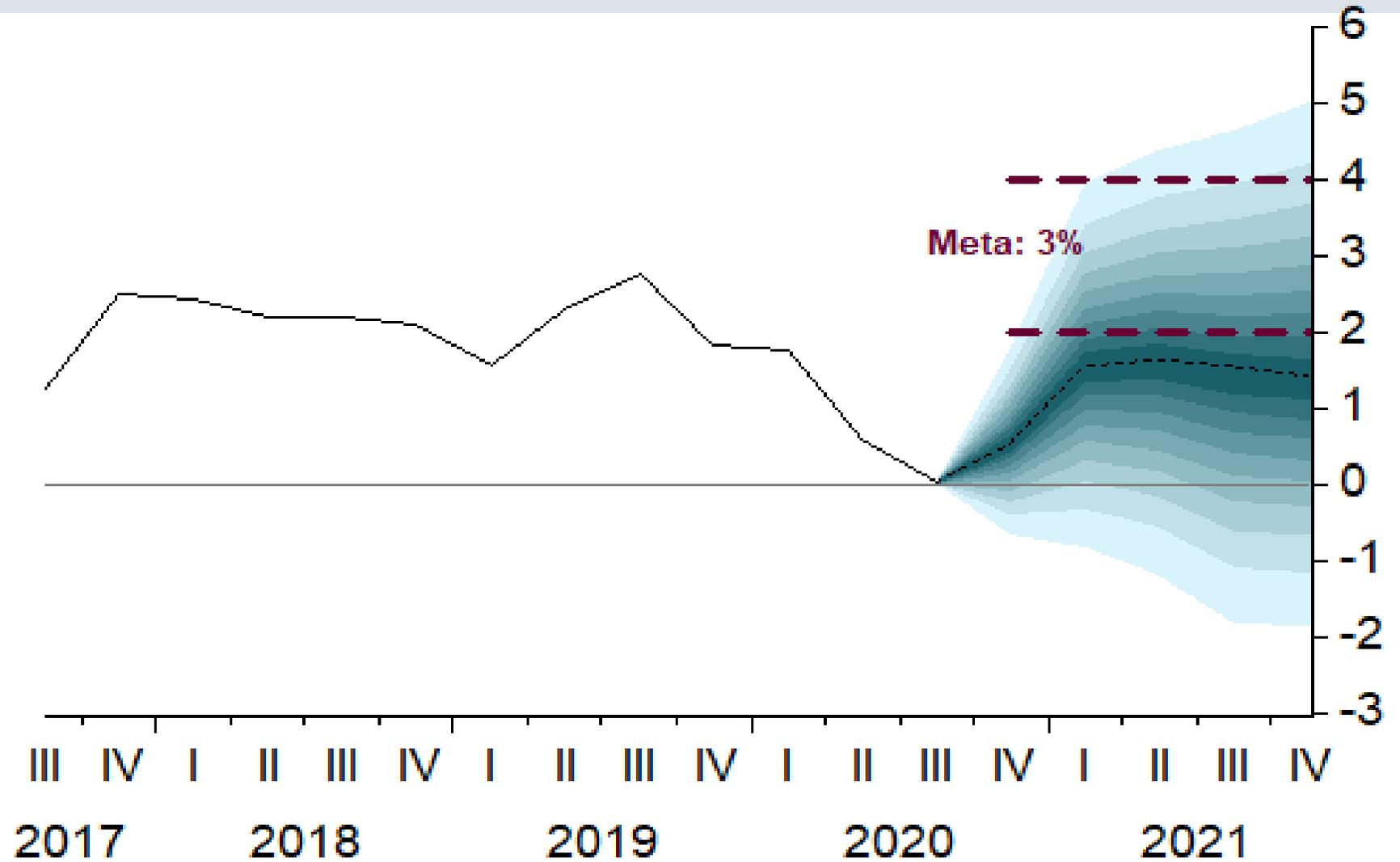
¹ Proyecciones para 2020-2021.
Fuente: Ministerio de Hacienda

ECONOMÍA NACIONAL

Proyección de inflación

Variación porcentual interanual

Fuente: Banco Central de Costa Rica.



BALANCE DE RIESGOS

Factores de incertidumbre en las proyecciones de la economía global según el FMI

Contexto caracterizado por:



Evolución de la pandemia.



Avance en producción y distribución de vacunas.

Ámbito externo:

Atenuadas respecto a julio, pero vigentes:

- Menor crecimiento de la economía mundial.
- Precios internacionales de las materias primas.
- Disminución de flujos comerciales

BALANCE DE RIESGOS

Ámbito interno

- Deterioro en las perspectivas sobre la situación financiera del Gobierno Central y ausencia o insuficiencia del ajuste fiscal necesario.
- Reducción del ritmo de apertura de la economía y confinamientos parciales de la población por aumento en la tasa de contagio por COVID-19.
- Riesgos para la estabilidad del sistema financiero.
- Aumento de las tensiones sociales.



INFORME DE POLÍTICA MONETARIA

Octubre 2020

Rodrigo Cubero Brealey

Presidente, Banco Central de Costa Rica

2 de noviembre, 2020