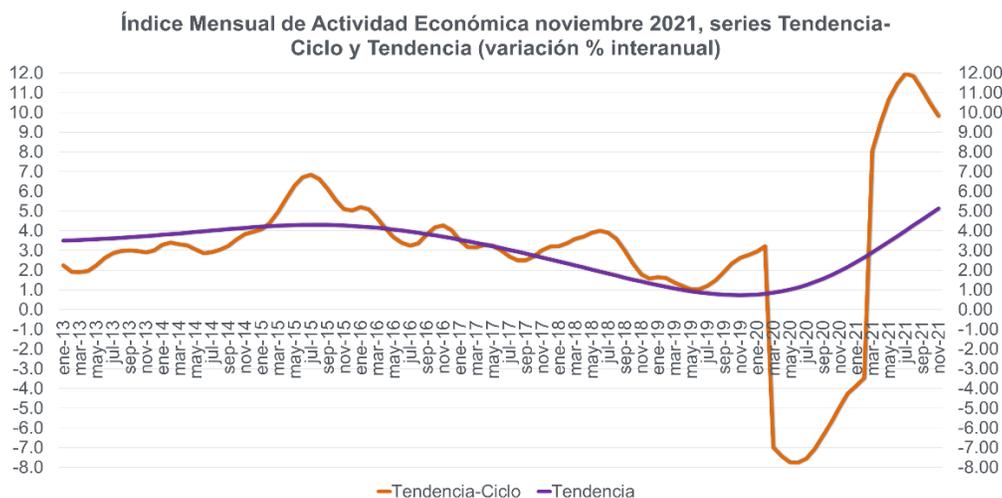


## Informe Mercado Local IV Trimestre 2021 Economía nacional

### • Producción<sup>1</sup>

En noviembre del 2021 la producción nacional, medida por la serie tendencia ciclo del IMAE, creció 9,8 % en términos interanuales, para una recuperación de 14,8 puntos porcentuales (p.p) respecto a la caída de 5,0 % del mismo mes del año previo. Un aspecto positivo de la evolución reciente, es que la tendencia se sigue mostrando cada vez más positiva, lo que alimenta la expectativa de seguir viendo resultados positivos en 2022.

La variación interanual de la serie tendencia ciclo alcanzó el máximo en julio 2021 (12,0 %), y a partir de ese mes se observa una desaceleración respecto al mes previo. La serie ajustada por estacionalidad registró en noviembre una tasa de variación trimestral anualizada de 6,1 %, tras alcanzar un máximo de 13,7 % en junio 2021. La moderación en el ritmo de crecimiento interanual y trimestral es esperable y se relaciona con la menor magnitud del efecto base; es decir, con el hecho de que las comparaciones se realizan contra períodos posteriores al inicio del proceso de recuperación. Así, poco a poco esas tasas de crecimiento tenderán a normalizarse. Sin embargo, todavía muestran que la recuperación lleva un impulso importante.



Fuente: Popular Valores con base en datos del Banco Central de Costa Rica.

<sup>1</sup> Adaptado del informe correspondiente del Banco Central. Los datos básicos para el cálculo del indicador están sujetos a revisión por parte de las empresas informantes, por tanto, cambios asociados a la actualización de la información afectarían tanto la tendencia ciclo como las tasas de variación de la serie.

#### “INFORMACION DE USO PÚBLICO.

La información contenida en este documento es de Uso Público y puede para darse a conocer al público en general a través de canales aprobados por el Conglomerado Banco Popular”. Teléfono: 2539-9000.

**Expectativas:** Se espera que la producción a diciembre 2022 cierre con una variación de entre 3% y 4%.

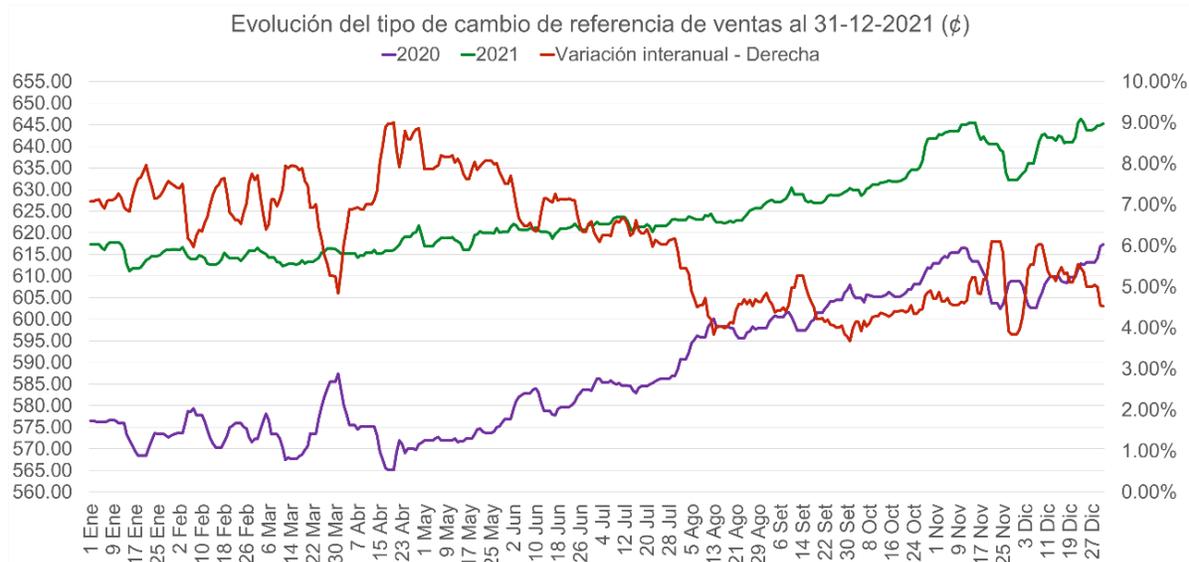
• **Tipo de cambio**

El año 2021 cerró con un tipo de cambio de referencia de venta de ₡645,25 y una depreciación interanual de 4,53%.

A lo largo del año se presentaron tres elementos importantes que, combinados, producen que el tipo de cambio empiece a verse presionado al alza: por una parte, una importantísima disminución en los ingresos de dólares por turismo, por otro, los aumentos en los precios de las materias primas, y finalmente, la pérdida de premio por invertir en colones que conlleva a una paulatina dolarización del ahorro.

Durante el último trimestre del año, el tipo de cambio de referencia de venta alcanzó un máximo de ₡646,33 y un mínimo de ₡629,12; en términos de variación cambiaria, la máxima fue de 6,11% y la mínima de 3,68%.

Durante 2021 el tipo de cambio de referencia de venta alcanzó un máximo de ₡646,33 y un mínimo de ₡611,12; en términos de variación cambiaria, la máxima fue de 9% y la mínima de 3,68%.



Fuente: Popular Valores con base en datos del Banco Central de Costa Rica.

**“INFORMACION DE USO PÚBLICO.**

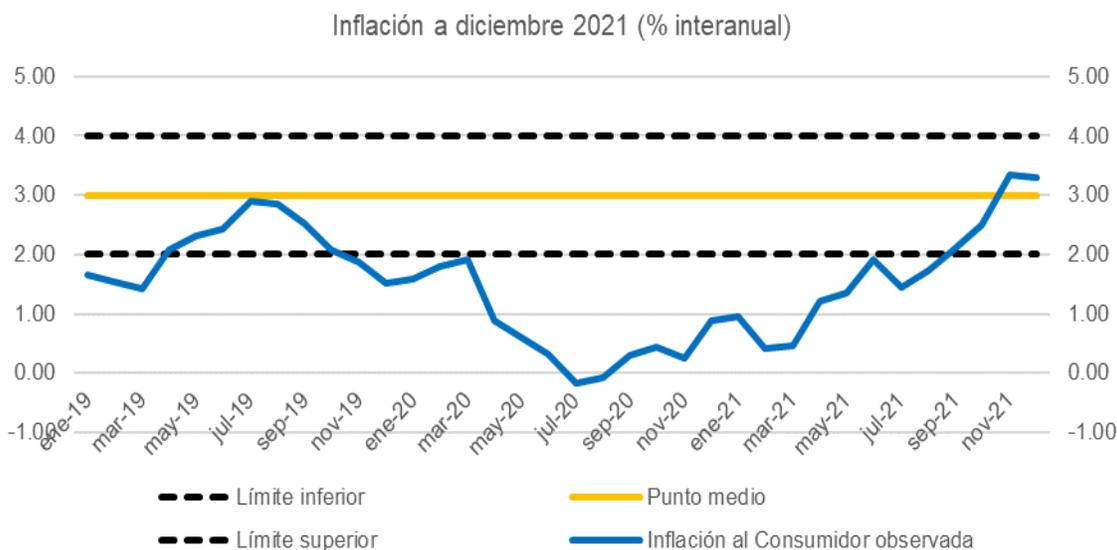
La información contenida en este documento es de Uso Público y puede para darse a conocer al público en general a través de canales aprobados por el Conglomerado Banco Popular”. Teléfono: 2539-9000.

**Expectativas:** Dado el comportamiento observado durante el primer semestre, la expectativa se revisa a un cierre en torno al 4,56%.

## • Inflación

La inflación en el mes de diciembre cerró en 3,30% interanual.

Las presiones inflacionarias internacionales siguen presentes, pues según estadísticas del Banco Mundial, los precios de la energía presentan una variación interanual del 76,78% a diciembre, mientras el resto de precios aumentan 20,23%. Por su parte, los alimentos, según datos de la Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura (FAO), aumentaron de precio 23,10% al cierre del 2021.



Fuente: Popular Valores con base en datos del Banco Central de Costa Rica.

**Expectativas:** se espera que la inflación cierre 2022 en torno al 2%, especialmente esperando que las presiones inflacionarias se diluyan en el segundo semestre del año.

## • Tasas de interés

En su última reunión de política monetaria del año 2021, el Banco Central de Costa Rica (BCCR) ajustó su Tasa de Política Monetaria (TPM) en 50 puntos porcentuales (pp) llevándola a 1,25%. De manera resumida, las razones de dicho ajuste son las siguientes :

### “INFORMACION DE USO PÚBLICO.

La información contenida en este documento es de Uso Público y puede para darse a conocer al público en general a través de canales aprobados por el Conglomerado Banco Popular”. Teléfono: 2539-9000.

1. El Banco Central conduce su política monetaria de forma prospectiva.
2. El repunte de la inflación internacional podría ser más fuerte y duradero de lo que habían previsto algunos organismos internacionales y autoridades monetarias de economías avanzadas.
3. Los bancos centrales de algunas de economías avanzadas han anunciado el retiro gradual de sus programas de compra de activos.
4. Los bancos centrales de varias economías emergentes han incrementado sus tasas de interés de referencia.
5. El proceso de recuperación de la actividad económica costarricense continúa firme.
6. El Banco Central estima que la brecha de producto (es decir, la diferencia entre el nivel de producción y su potencial) se está cerrando en la economía costarricense.
  - a. En otras palabras, la capacidad ociosa ha disminuido y está cerca de eliminarse.
7. La inflación general, medida por la variación de Índice de Precios al Consumidor (IPC), ha venido aumentando y alcanzó en noviembre último una variación interanual de 3,35%.
  - a. Las presiones al alza en la inflación provienen, en buena medida, de efectos base (por la baja inflación al inicio de la pandemia) y de fuerzas externas.
  - b. Es decir, la aceleración reciente en la inflación no responde principalmente a factores monetarios.
8. Los modelos de pronóstico del Banco Central sitúan la proyección central de la inflación general por encima de la meta de inflación de 3% al término del 2021 y en el primer semestre del 2022, aunque dentro del rango de tolerancia.
  - a. Los modelos indican que la inflación se moderaría y se mantendría por debajo de la meta en la segunda mitad del 2022.

Adicionalmente, el BCCR contempla los siguientes factores de riesgo:

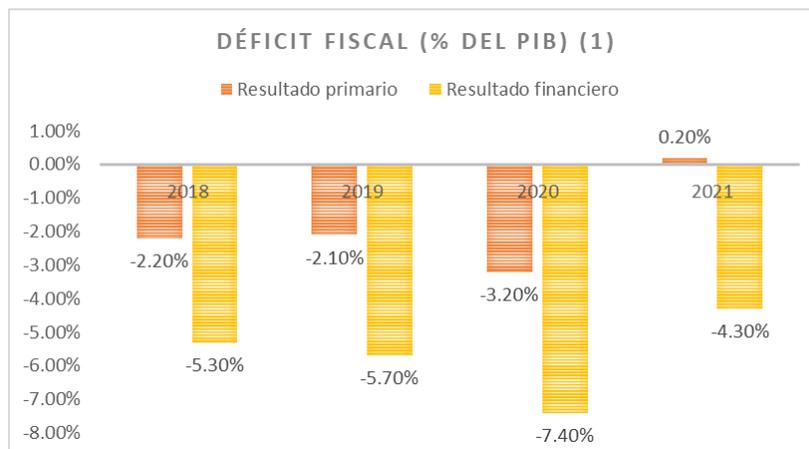
1. El Índice de precios al productor de la manufactura presentó en noviembre, por cuarto mes consecutivo, una variación interanual de dos dígitos (13,8%).
2. El salario promedio muestra un incremento con respecto a lo observado en febrero del 2020.
3. Aun cuando las expectativas de inflación de mercado se mantienen bajas, la encuesta dirigida a analistas financieros, consultores en economía y empresarios sugiere valores cercanos al límite superior del rango de tolerancia definido para la inflación.
4. Las mayores expectativas pueden generar inercia inflacionaria en los salarios y en los contratos de mayor plazo (alquileres, educación, transporte, por ejemplo), y generar de esa forma efectos de segunda ronda.

**“INFORMACION DE USO PÚBLICO.**

La información contenida en este documento es de Uso Público y puede para darse a conocer al público en general a través de canales aprobados por el Conglomerado Banco Popular”. Teléfono: 2539-9000.

**Expectativas:** Se estima que durante el año 2022 el Banco Central podría subir la TPM medio punto porcentual más, llevándola a 1,75%.

- **Situación fiscal<sup>2</sup>**



A noviembre de 2021 se observa una evolución favorable de las cifras fiscales, que las ubican dentro de los objetivos de ajuste fiscal, pero que requieren afianzarse en el mediano y largo plazo, para ello es necesario aprobar los proyectos de la agenda acordada con el FMI y los empréstitos de apoyo presupuestario que se encuentran en la corriente legislativa.

Se mantiene un superávit primario acumulado, pues los ingresos a noviembre de 2021 alcanzaron el monto de ¢5.525.829 millones (14,26% del PIB) y gastos totales sin intereses fueron de ¢4.464.487 millones (14,10% del PIB), para un superávit primario de ¢61.342 millones (0,16% del PIB).

El déficit financiero a noviembre fue el más bajo de los últimos tres años al ser de ¢1.664.008 millones (4,29% del PIB), a pesar de que el pago de intereses de la deuda alcanzó ¢1.725.349 millones (4,45% del PIB), la cifra más alta de los últimos 15 años.

De enero a noviembre de 2021 la proporción del gasto primario (gasto total sin intereses) respecto al PIB fue menor (14,10% del PIB) que la observada en los períodos del 2020 (14,55% del PIB) y 2019 (14,43% del PIB).

**Expectativas:** Se espera que para el 2021 el déficit fiscal podría oscilar en torno al 6% del PIB.

<sup>2</sup> Basado parcialmente en el boletín “Cifras fiscales del Gobierno Central”, Ministerio de Hacienda.

**“INFORMACION DE USO PÚBLICO.**

La información contenida en este documento es de Uso Público y puede para darse a conocer al público en general a través de canales aprobados por el Conglomerado Banco Popular”. Teléfono: 2539-9000.

## DISCLAIMER

El presente boletín se trata de comunicación comercial que no constituye asesoría ni debe ser considerado un sustituto de este servicio, y ha sido elaborado con un fin informativo general, sin tomar en cuenta los objetivos de inversión, situación financiera, aversión al riesgo y las necesidades particulares de un inversionista. De tal manera que este documento no se constituye en una recomendación explícita de inversión, calificación o bondad de un valor. Asimismo, no se da garantía, ni se acepta responsabilidad sobre la exactitud o detalle de la información aquí suministrada. Todas las afirmaciones que no estén basadas en hechos, constituyen únicamente opiniones actuales que puedan sufrir modificaciones y no necesariamente representan la opinión o punto de vista de este Puesto de Bolsa.

---

### **“INFORMACION DE USO PÚBLICO.**

La información contenida en este documento es de Uso Público y puede para darse a conocer al público en general a través de canales aprobados por el Conglomerado Banco Popular”. Teléfono: 2539-9000.