



Perspectivas Económicas y Financieras

Marzo 21



Juntos somos
progreso

Mercados internacionales

Demanda Externa

Pronósticos: Mundo

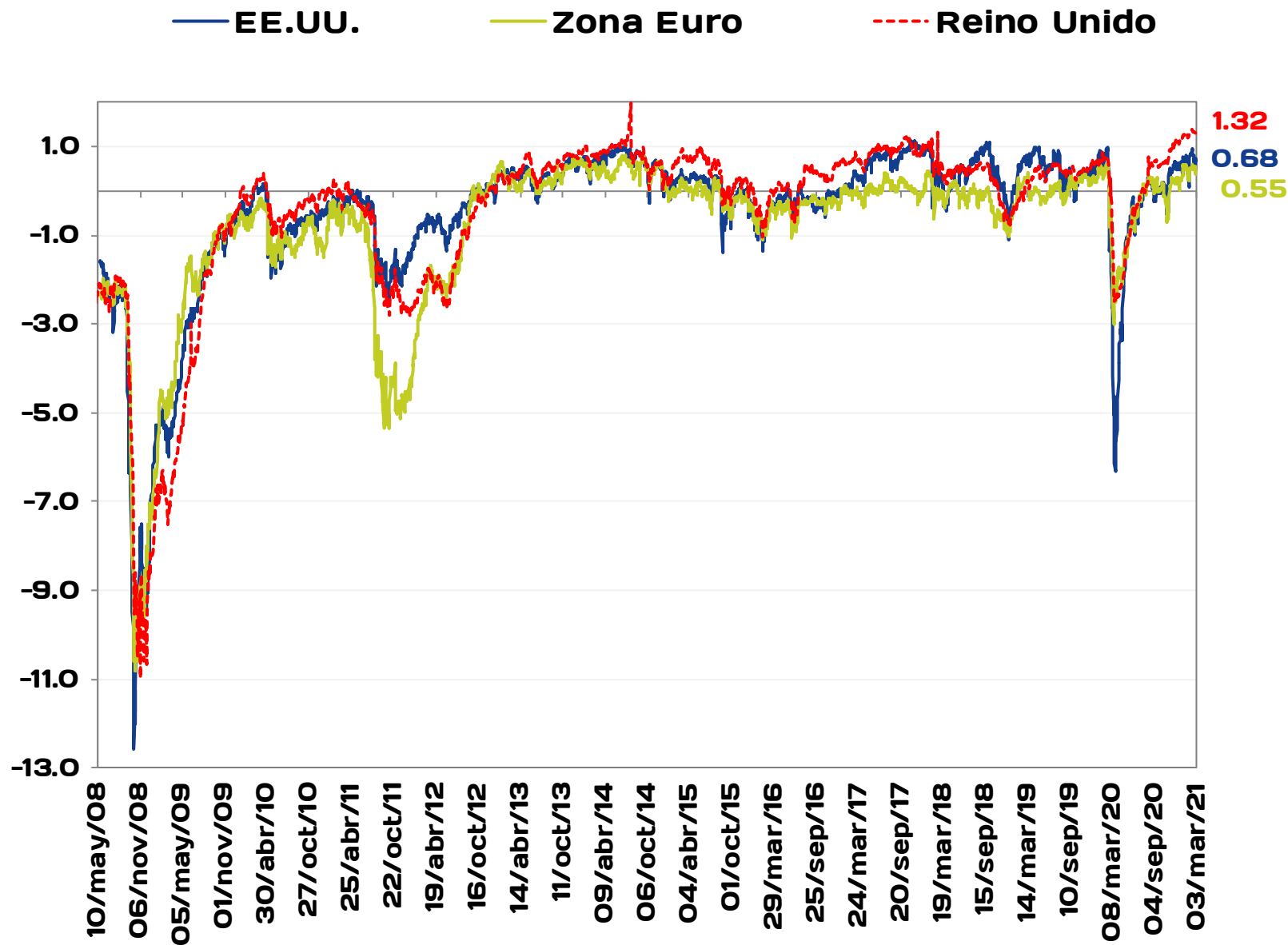
Mundo	Navegar	☐ Privado	☒ Oficial	Comparar c/Compos						
Efectivo / Pronóstico										
Indicador	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	
Actividad económica										
PIB real (YoY%)	3.5	3.4	3.3	3.8	3.5	2.8	-3.5	5.5	4.2	
IPC (YoY%)	3.2	2.7	2.7	3.2	3.6	3.5	3.2	3.4	3.2	

Fuente: Bloomberg.

Índice de Condiciones Financieras

El estrés financiero, medido a través de los mercados de dinero, bonos y accionarios, se incrementó desde finales de Feb/20, pero se ha venido disminuyendo hasta llegar a valores positivos.

Este indicador trata de medir la disponibilidad a prestar de los bancos y las facilidades de captación de corto plazo de las empresas.



Fuente: BN Valores con base en datos de Bloomberg.

Pronósticos: Estados Unidos

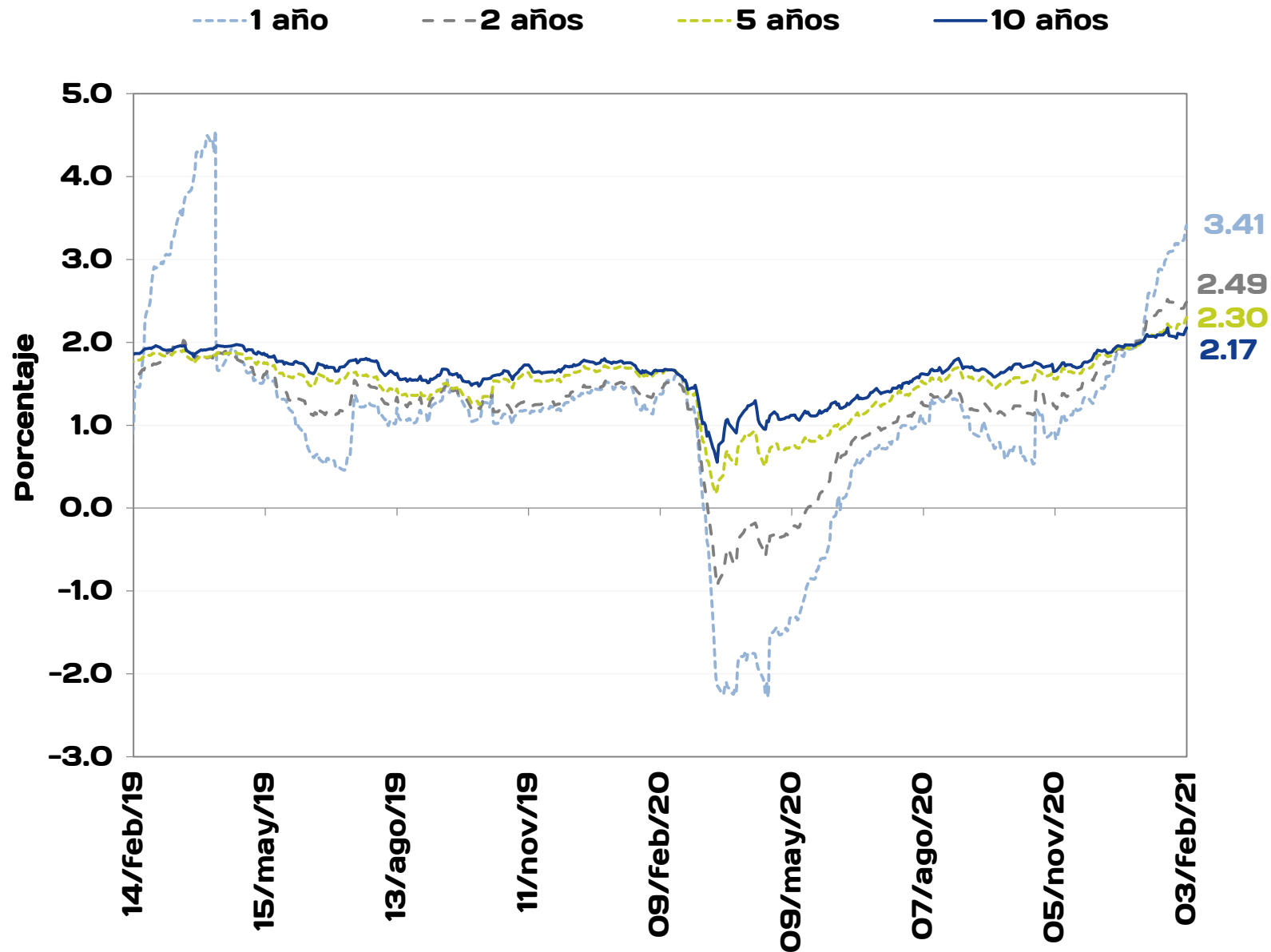
 Estados Unidos Navegar ● Privado ○ Oficial Comparar c/Composite										
Indicador	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Actividad económica										
+ PIB real (YoY%)	2.5	3.1	1.7	2.3	3.0	2.2	-3.5	6.5	3.3	2.2
Producción industrial (YoY)	3.1	-1.0	-2.0	2.3	4.0					
Índices de precios										
IPC (YoY%)	1.6	0.1	1.3	2.1	2.5	1.8	1.2			
+ Índice de precios PCE (...)							1.2	2.4	2.0	2.1
Mercado laboral										
Desempleo (%)	6.2	5.3	4.9	4.4	3.9	3.7	8.1	4.5	3.9	3.5

Fuente: Bloomberg.

U.S.: Breakeven a diferentes plazos

(expectativas de inflación)

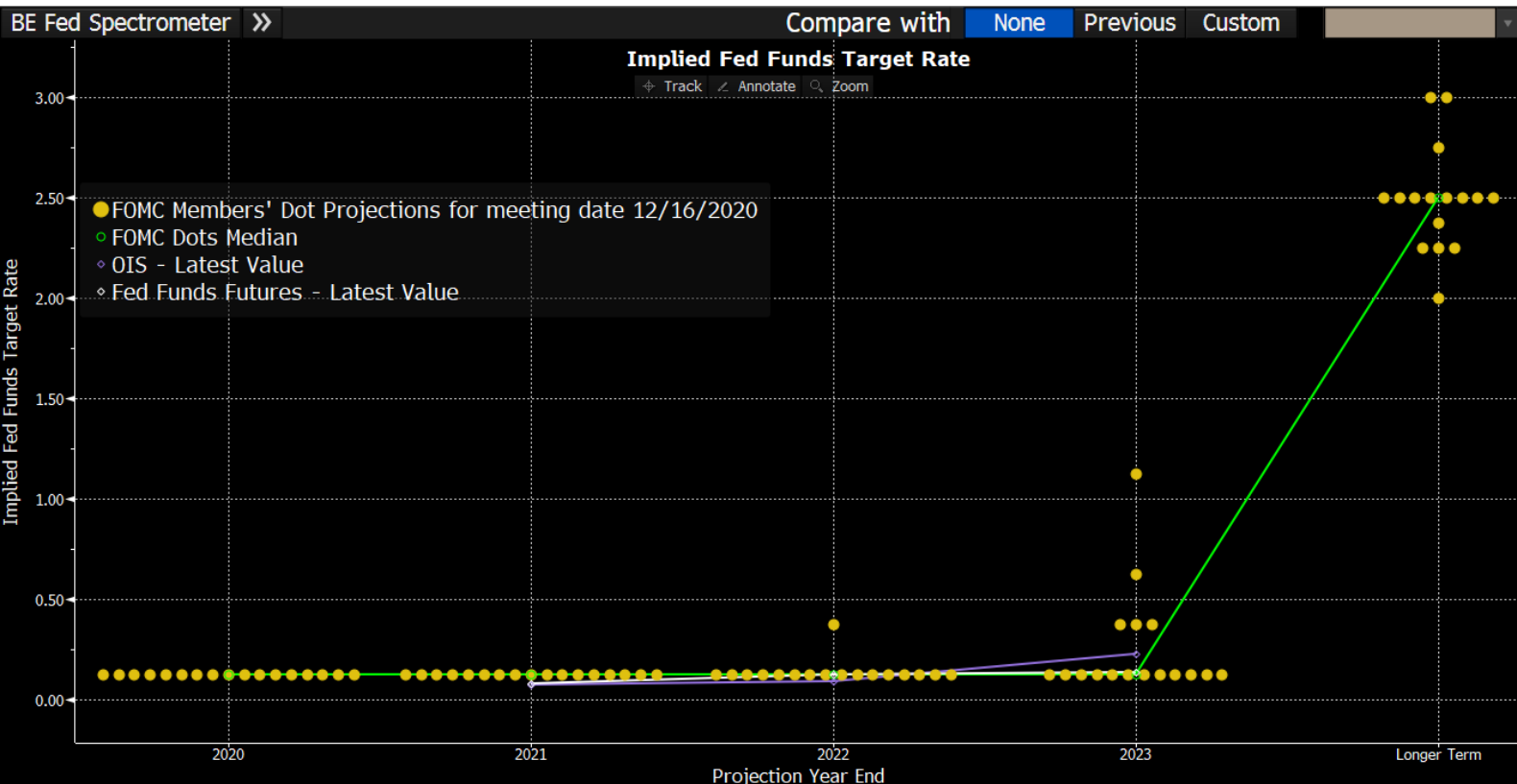
En Estados Unidos el mercado parece estar percibiendo un incremento temporal de la inflación en el corto plazo.



Fuente: BN Valores con datos de Bloomberg.

Nota: La tasa de inflación de equilibrio (breakeven) representa una medida de inflación esperada por los participantes de mercado para los próximos 1, 2, 5 y 10 años en promedio, respectivamente.

Dot Plot



Marco de política monetaria: "metas de inflación promedio".

Probabilidad acumulada de **aumento** (**disminución**) de tasas próximas sesiones de FOMC:

17/Mar/2021: **-3,1%**

28/Abril/2021: **4,6%**



Condiciones financieras continúan mostrando disponibilidad a prestar.



Sectores de manufactura y servicios en las principales economías continúan en expansión, excepto por servicios en Europa debido al manejo sanitario.



Bancos Centrales: expectativas de inflación de largo plazo en U.S. convergen con la meta de la FED.



Expectativas de crecimiento mundial y en Europa se contraen levemente, mientras que mejora la expectativa de U.S.

Mercado local

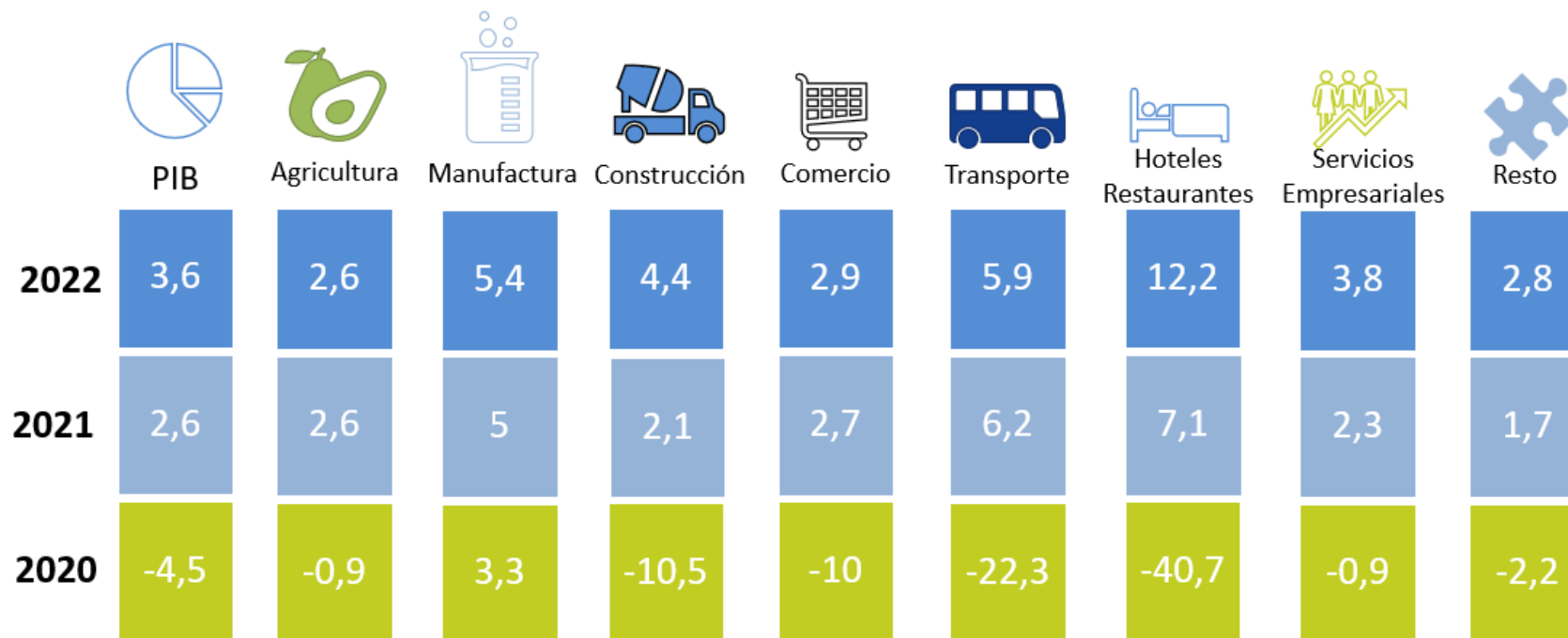
Competitividad y desarrollo



Crecimiento por actividad económica

Proyecciones del BCCR a enero 2021, bajo el escenario que se alcanza un acuerdo con el FMI.

En el escenario sin el FMI, el acceso al crédito por parte del sector privado se restringiría en aproximadamente 2 p.p. por año, el crecimiento económico sería alrededor de 1 p.p. más bajo que en el escenario base (por año), al tiempo que aumentarían las presiones inflacionarias en poco más de 3 p.p. anual.

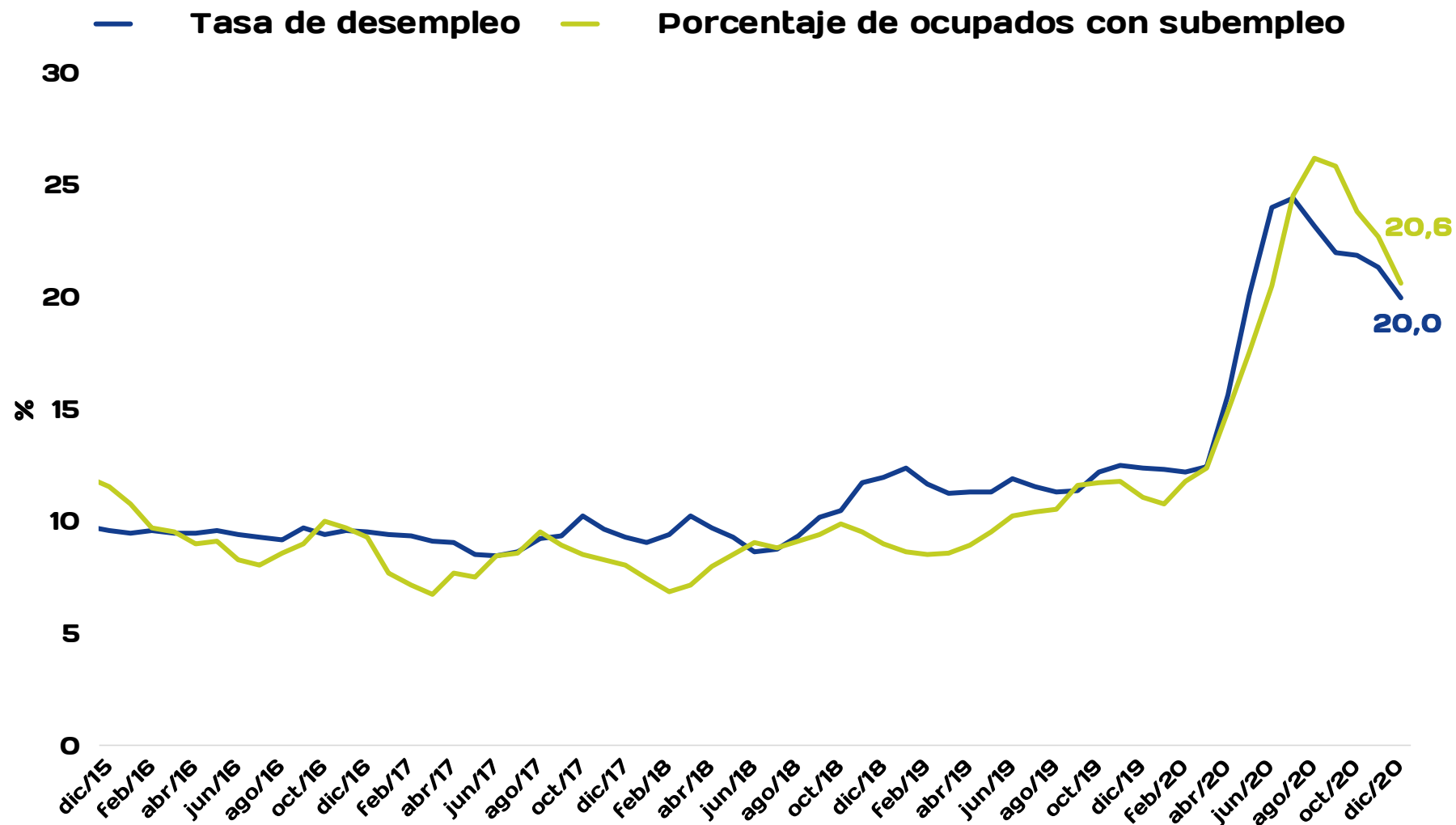


Fuente: BN Valores con datos del BCCR, datos como % del PIB.

Mercado Laboral

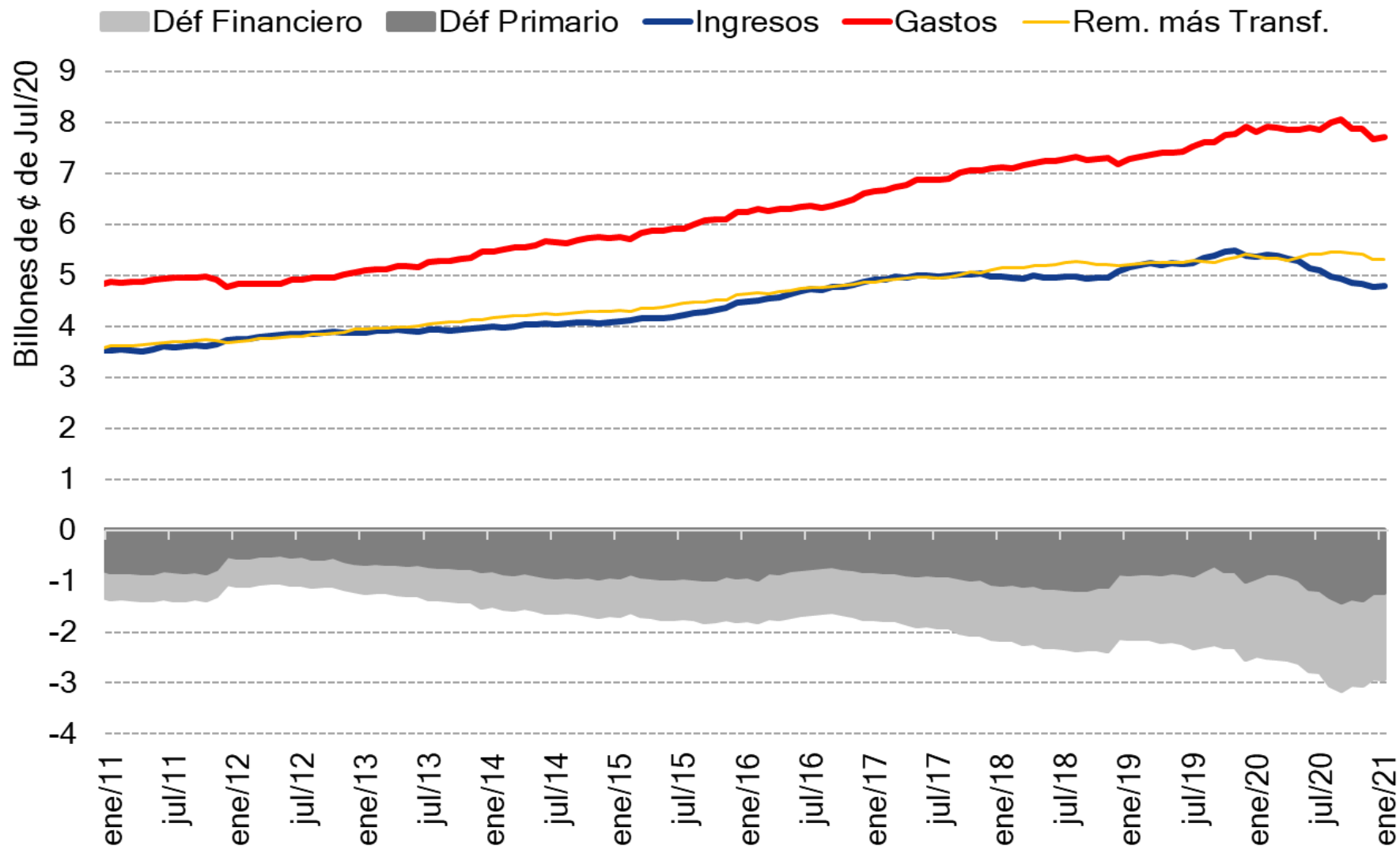
La población desempleada fue de 487.675 personas, 178.210 personas más en comparación con el mismo trimestre móvil del año anterior.

En comparación con el mismo trimestre del año anterior, aumentó estadísticamente en 7,6 p.p.



Fuente: BN Valores con datos del INEC | Mensual (Trimestre móvil) .

Principales rubros contables del Gobierno Central. Costa Rica. 2010-2020



Fuente: BN Valores con datos del Ministerio de Hacienda y BCCR.

Reglas fiscales constitucionales, racionalización gasto y empleo público
Tasas marginales impuesto renta.

Gobierno Central cifras anuales

En el último año el déficit primario respecto al PIB aumentó en 76pb y el déficit financiero aumentó en 140pb.

Los ingresos decrecieron 108pb y los gastos **han aumentado** 32pb.

Dic/19 - Dic/20

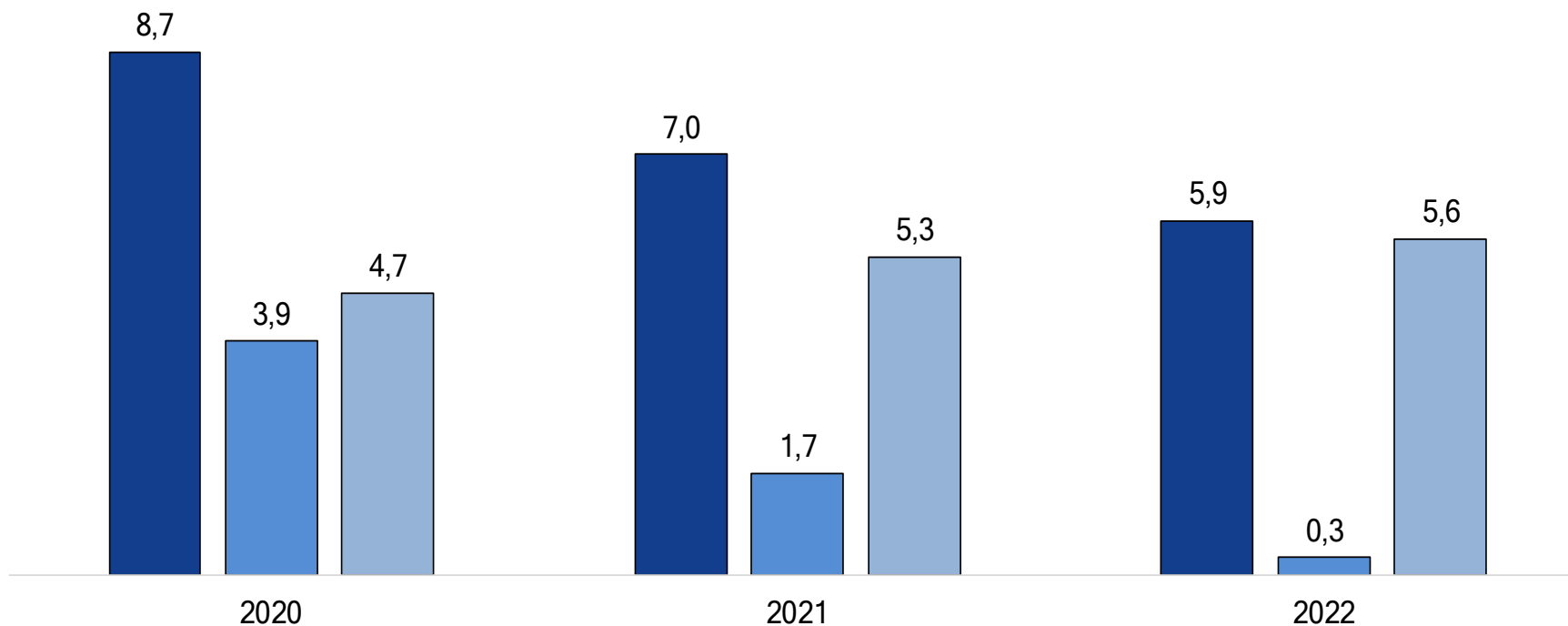
Δ Ingresos (-10.9%) >> Δ Gastos (-2.51%)

Δ Remuneraciones 0.19%

Δ Transferencias -2.42%

Resultado financiero del Gobierno Central %PIB

■ Déficit Financiero ■ Déficit Primario ■ Intereses



Fuente: BN Valores con datos del Ministerio de Hacienda a Dic/20.

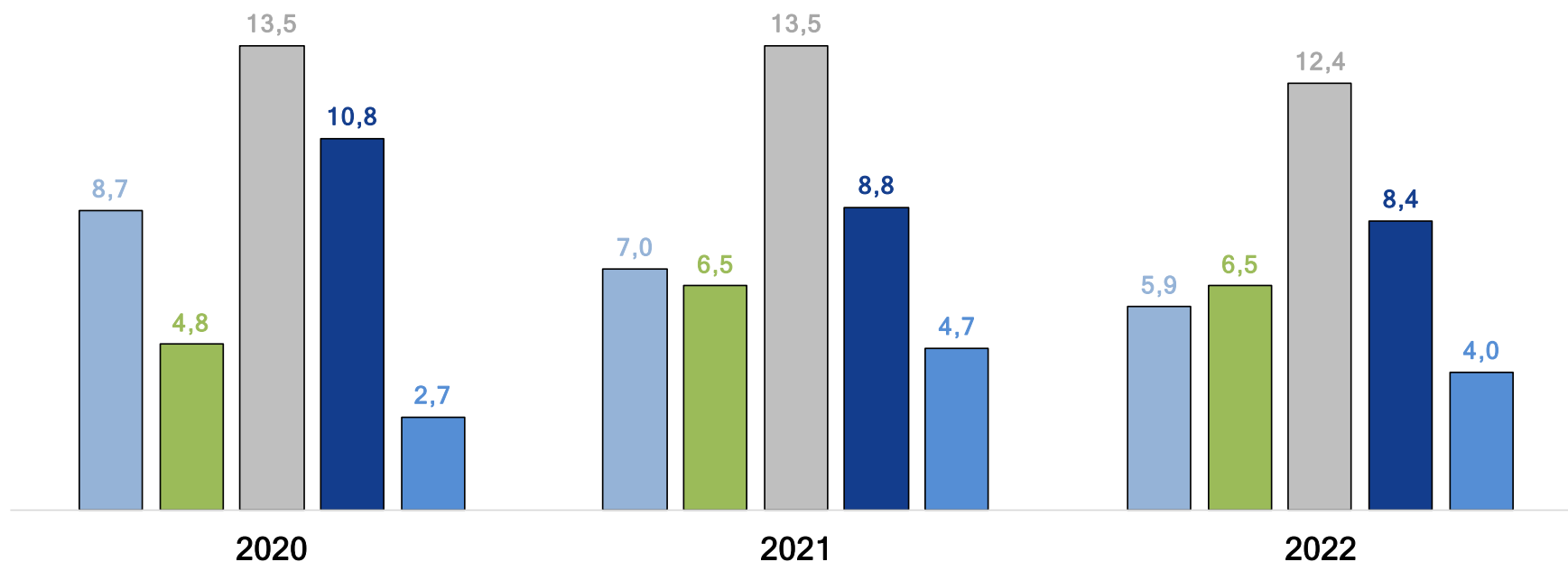
Con el objetivo de contener el déficit primario y financiero, el gobierno propuso dos recortes presupuestarios y varios proyectos gracias a los cuales cerró el año con un déficit primario de -3,9% y un déficit financiero de -8,7%.

Préstamos de multilaterales son claves para satisfacer las necesidades de financiamiento.

Para el año 2021, el déficit primario se proyecta en -1,7% y un déficit financiero de -7,0%.

Gobierno Central | Necesidades brutas y fuentes de financiamiento %PIB

■ Déficit ■ Amortizaciones ■ Total ■ Deuda Interna ■ Deuda Externa



Fuente: BN Valores con datos del Ministerio de Hacienda a Dic/20.

Se requieren acciones en varios frentes:

- Reducir el déficit fiscal
- Ajuste fiscal adicional
- Manejo de la deuda vía canjes (reducir amortizaciones en 2021 y 2022)
- Continuar aprobando créditos multilaterales (disminuir peso sobre el mercado local)

Plan de Financiamiento a largo plazo

Acuerdo con el Fondo Monetario Internacional

- Permitirá acceder a \$1.750 millones desembolsables en un período de tres años, \$583,3 millones por año.

Préstamos de apoyo presupuestario en la Asamblea Legislativa

- Banco Mundial: \$300 millones
- BCIE: \$300 millones

Préstamos de apoyo presupuestario en negociación

- \$1.330 millones aproximadamente
- CAF Covid-19: \$50 millones
- CAF II: \$500 millones

Acceso a mercados internacionales

- Colocaciones por al menos \$1.000 millones anuales entre los años 2022 y 2025.

Mejoramiento del manejo de deuda interna

- Canjes, subastas inversas, utilización de mecanismos competitivos y ampliación de la base inversora.

Fuente BN Valores con datos del Ministerio de Hacienda a Ene 21.

Gobierno Central Proyecciones

Necesidades de financiamiento alcanzan 13,5% del PIB para el año 2021 y de 12,4% del PIB para el 2021.

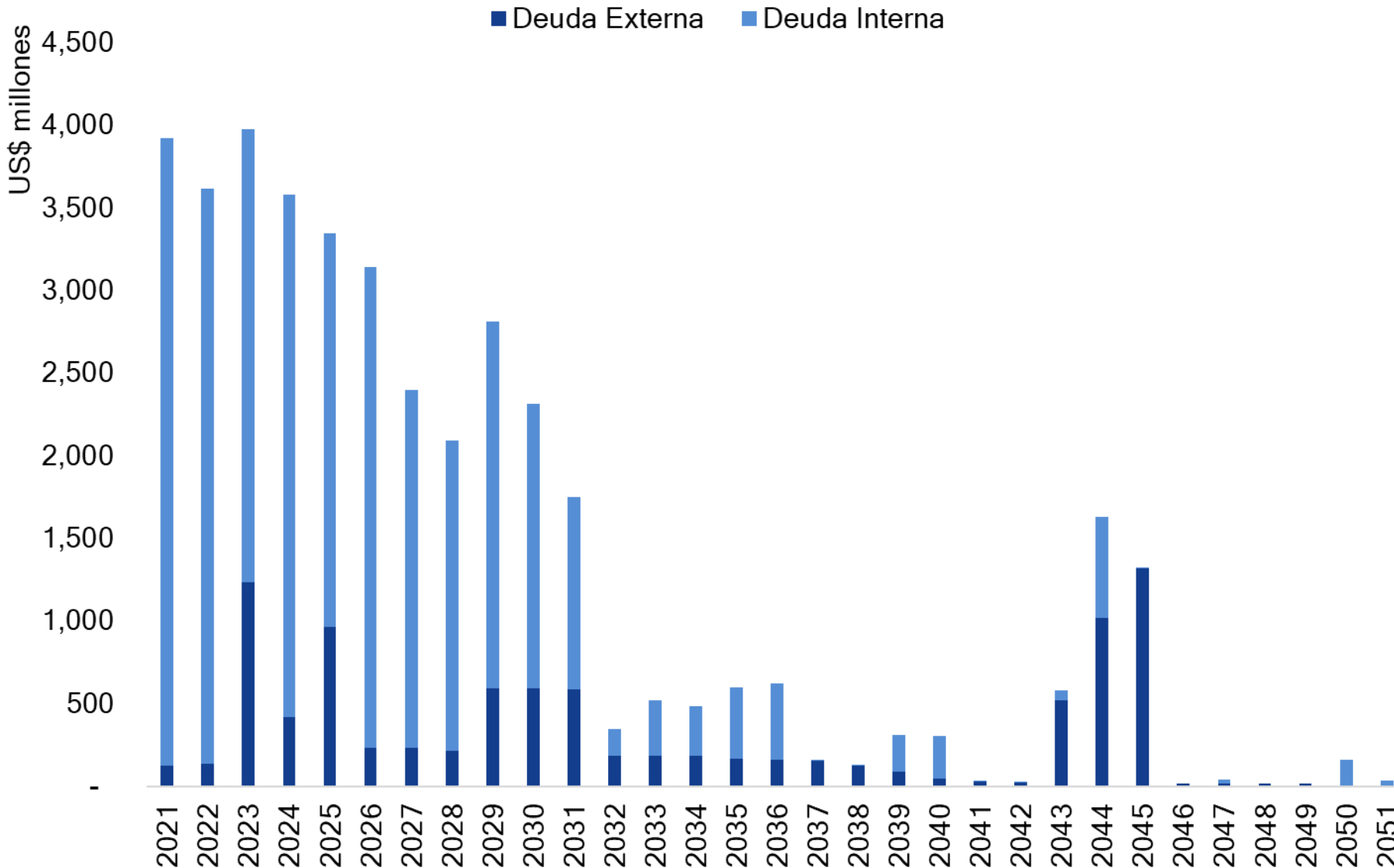
La relación deuda / PIB se proyecta en 72,5% al cierre del año 2021 y de 75,0% para el año 2022.

El acceso al financiamiento externo del Gobierno permitirá reducir las presiones sobre el mercado local.

Perfil de vencimientos

Diciembre 2020

Perfil de vencimientos de deuda



Fuente: BN Valores con datos del Ministerio de Hacienda.

El perfil de vencimientos de deuda del Ministerio de Hacienda, muestra presión en el corto plazo.

Los vencimientos alcanzan los \$3.300 millones para los años 2021, 2022 y superan esa cifra para el año 2023.

Ante esta realidad el Ministerio de Hacienda continuará promoviendo los canjes de deuda en el mercado local.

Resumen de las medidas contempladas en el acuerdo % del PIB

Medida	2021	2022	2023	2024	2025
Cumplimiento de la regla fiscal en transferencias corrientes, adquisición de bienes y servicios, servicios especiales, suplencias y remuneraciones eventuales	0.40%	0.82%	1.30%	1.69%	2.07%
Ahorros por ley de empleo público y otras medidas	0.37%	0.66%	0.95%	1.23%	1.52%
Renta Global			0.43%	0.43%	0.43%
Impuesto a premios de lotería	0.06%	0.12%	0.12%	0.12%	0.12%
Eliminación de exoneraciones (incluye renta Salario Escolar y sin afectar fondos de pensiones)	0.11%	0.35%	0.34%	0.33%	0.32%
Aporte temporal de utilidades de empresas públicas	0.12%	0.15%	0.20%	0.20%	0.20%
Impuesto a casas de lujo		0.08%	0.08%	0.08%	0.08%
Total del PIB	1.06%	2.19%	3.41%	4.08%	4.74%

Fuente: BN Valores con datos del FMI y el MH.

Acuerdo con el FMI

El acuerdo involucra una serie de medidas que deberá tomar el país en materia de gasto e ingreso, así como una línea de crédito de \$1.750 millones.

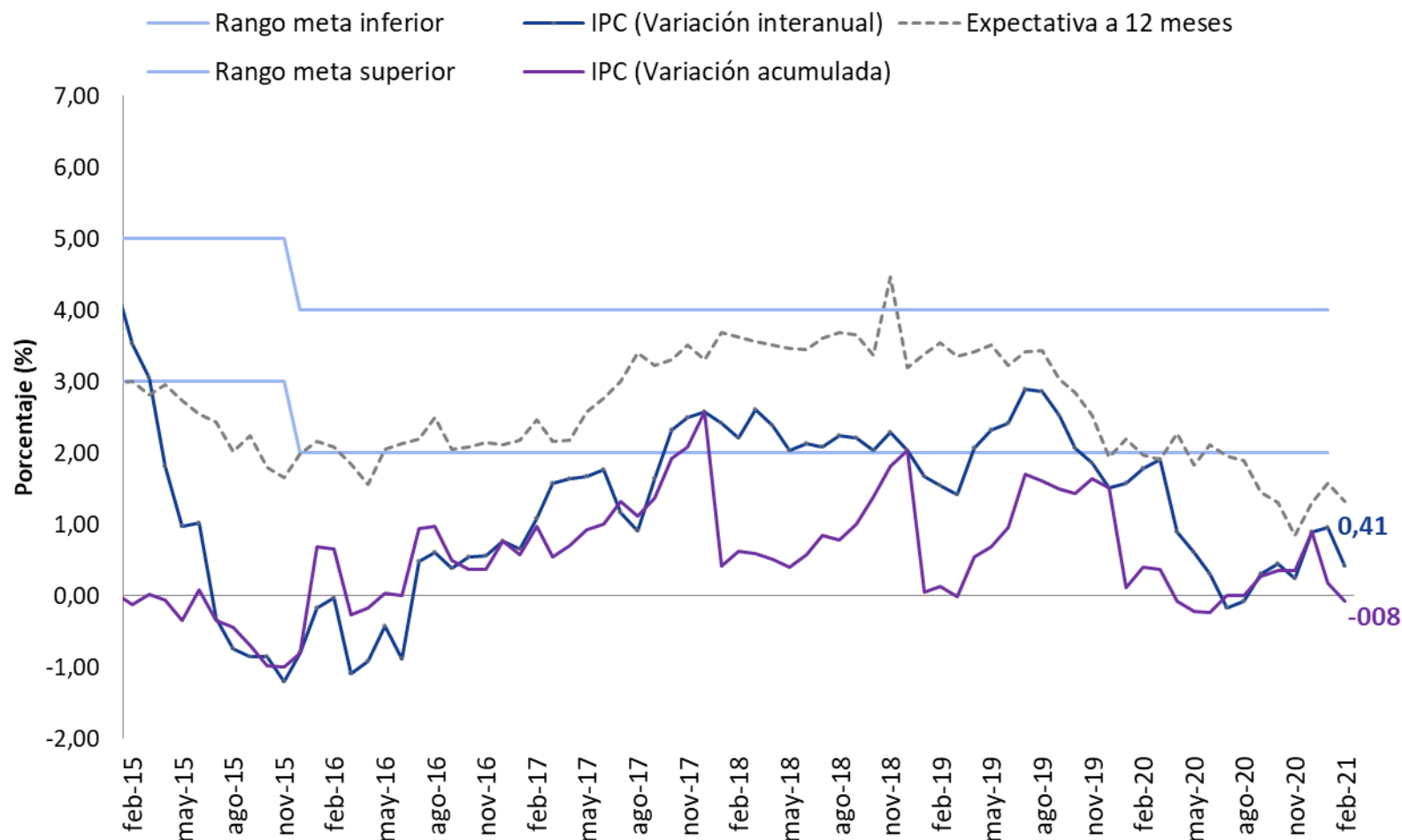
La aprobación del acuerdo por parte del FMI se realizaría en marzo de este año, una vez avalado, pasaría en Costa Rica a revisión del MIDEPLAN, el BCCR y el Ministerio de Hacienda. Concluido ese proceso, el acuerdo será enviado al Congreso para su ratificación.

Inflación y Tasas de Interés

Persisten los riesgos a la baja en la inflación.

El BCCR estima que la probabilidad de que la inflación se ubique por debajo del rango de tolerancia es de alrededor de 60% durante 2021 y de 50% en 2022.

Variación interanual del IPC, ISI y expectativas de inflación

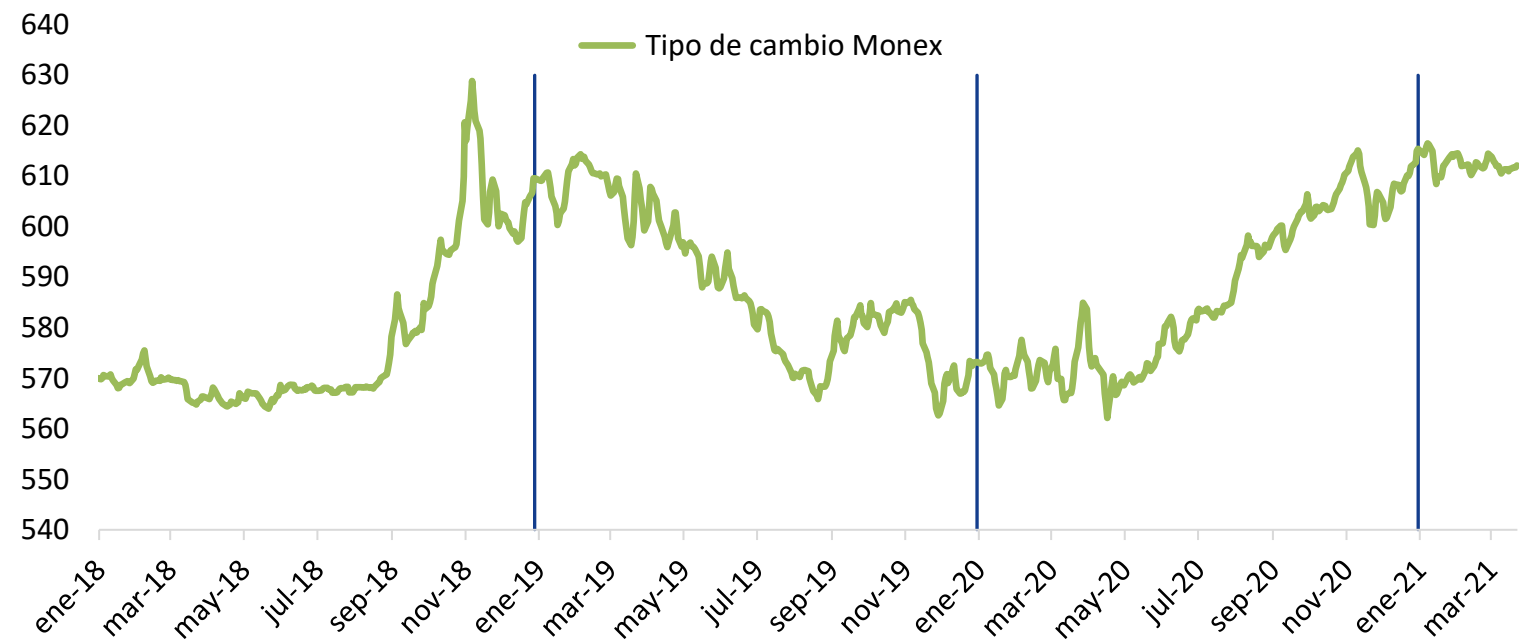


Fuente: BN Valores con datos del BCCR.

Evolución del Tipo de cambio

El año anterior el tipo de cambio se depreció 7,42%, pasando de 573 colones por dólar hasta 615.

En lo que va del 2021 el tipo de cambio se ha apreciado un 0,60%. Similar a los años anteriores, las variaciones cambiarias han sido moderadas en la primera parte del año.



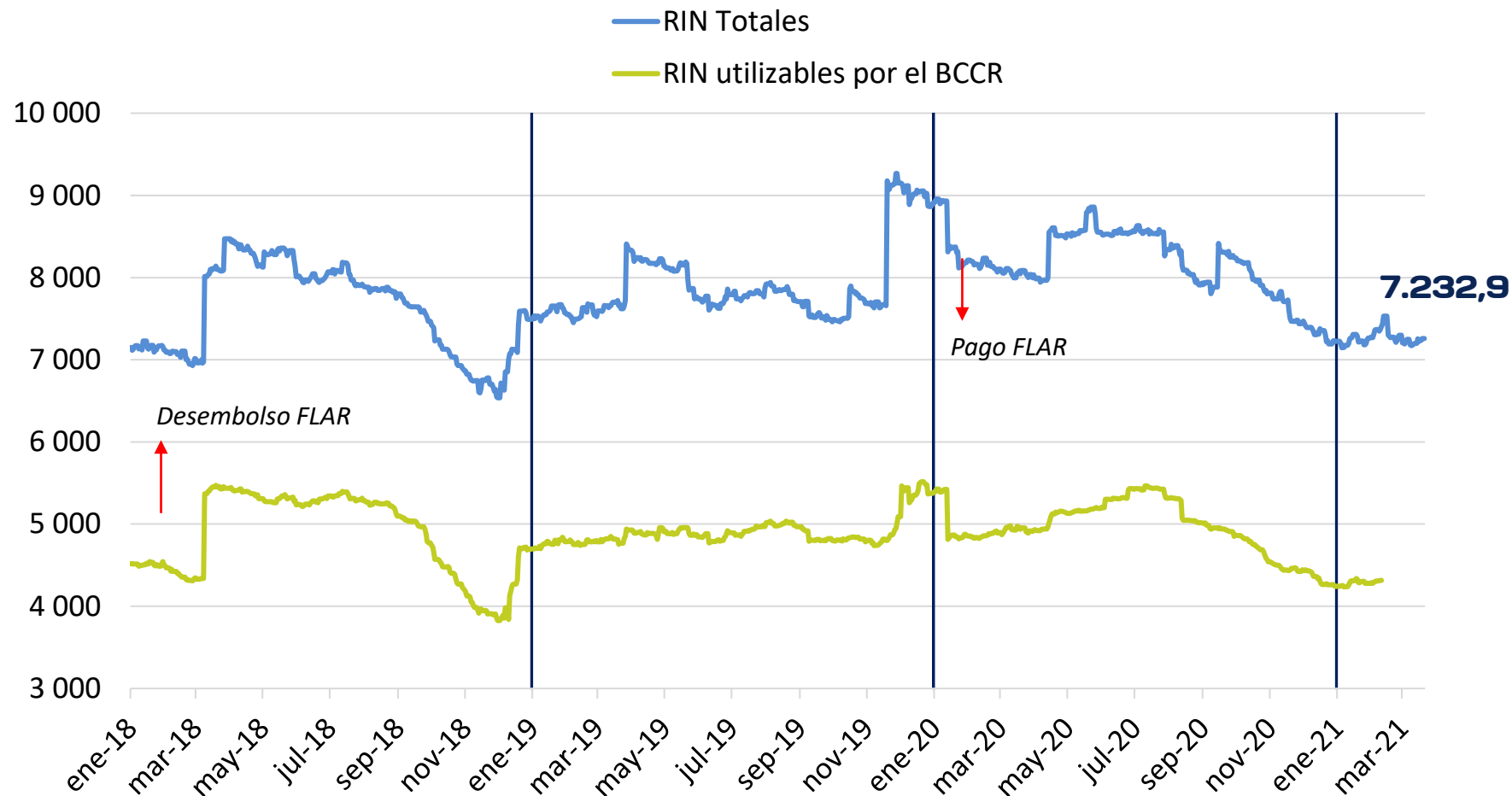
	TC fin de año	Depreciación anual	Depreciación a la fecha
2018	609,57	6,98%	-0,94%
2019	573,24	-5,88%	0,15%
2020	615,43	7,42%	0,50%
2021			-0,60%

Fuente: elaboración propia con base en BCCR.

RIN (millones de US\$)

En 2020 se desacumularon US\$1.754 millones de RIN debido a la demanda del SPNB y a la necesidad de financiar el déficit externo.

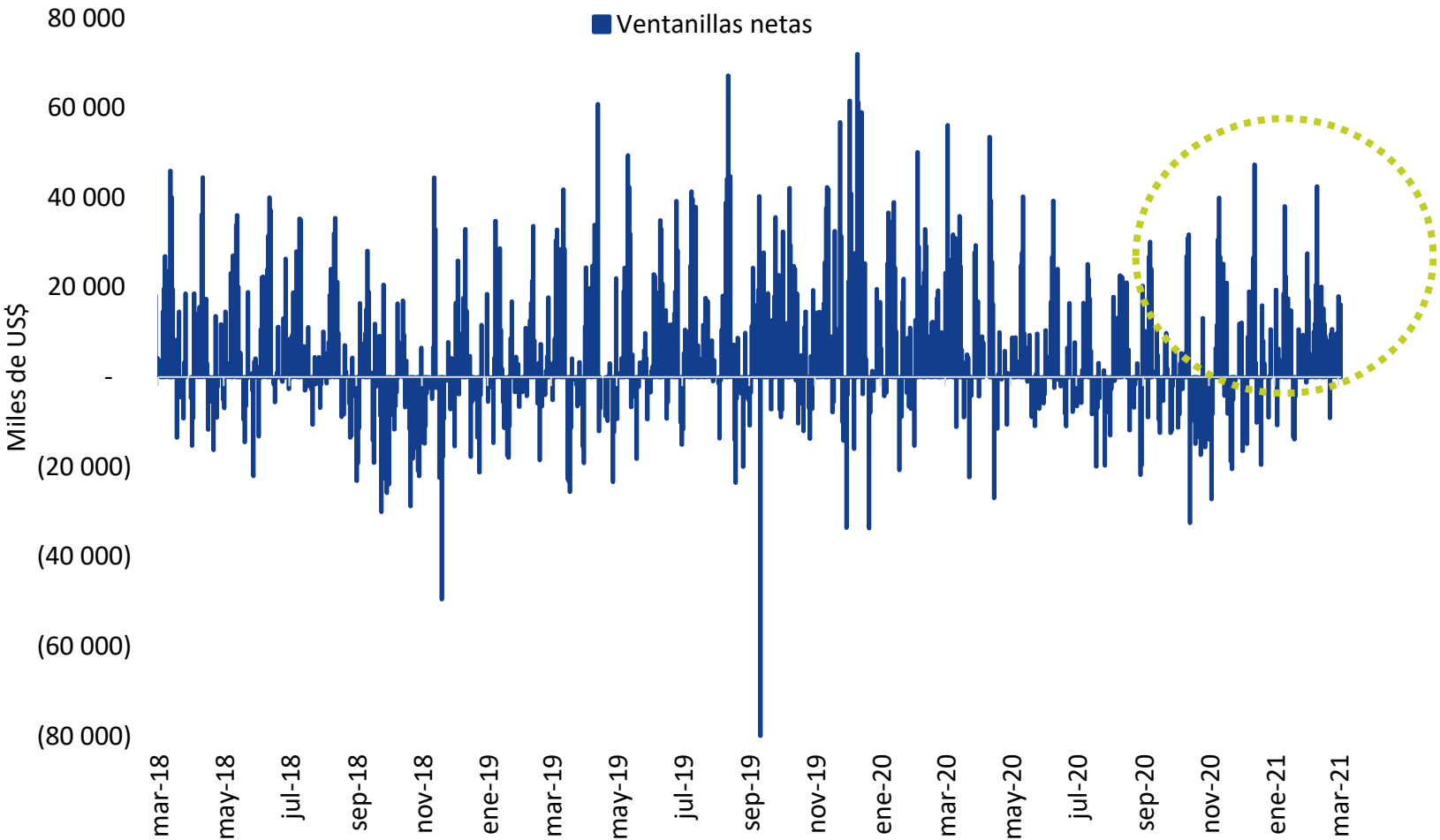
Sin embargo, la posición externa del país aún es sólida. Las RIN equivalen a cerca de 1,3 veces el saldo de la base monetaria ampliada.



Comportamiento de las ventanillas

En lo que va del año no se han percibido presiones importantes en las ventanillas.

Entidades financieras se han mantenido superavitarias durante el primer trimestre.



Fuente: BN Valores con datos del BCCR.

Calificación de riesgo

En el primer semestre del año Fitch le ratifica al país la calificación.

Moody's: 10/02/2020
de B1 a B2 *-

S&P: 09/06/2020
de B+ a B *-

Fitch: 17/03/2021
de B+ a B *-

Calificación de Riesgo (Internacional)			
	MOODY'S	S&P	FITCH
Grado de Inversión	Aaa	AAA	AAA
	Aa1	AA+	AA+
	Aa2	AA	AA
	Aa3	AA-	AA-
	A1	A+	A+
	A2	A	A
	A3	A-	A-
	Baa1	BBB+	BBB+
	Baa2	BBB	BBB
	Baa3	BBB-	BBB-
Grado Especulativo	Ba1	BB+	BB+
	Ba2	BB	BB
	Ba3	BB-	BB-
	B1	B+	B+
	B2	B	B
	B3	B-	B-
	Caa1	CCC+	CCC+
	Caa2	CCC	CCC
	Caa3	CCC-	CCC-
	Ca	CC	CC
	C	C	C
	D	D	D

✓ **Crecimiento: el BCCR actualiza sus proyecciones**

Estima un crecimiento de 2,6% para 2021 y 3,6% para 2022.

✓ **Sector Fiscal: a la espera de ratificación de acuerdo con FMI**

Oportunidad para dar giro en U en la evolución de finanzas públicas.

✓ **Sector Externo: mejora de la demanda externa**

Se augura un mejor desempeño en servicios para la segunda mitad del 2021.

✓ **Tasas de interés:**

Dólares: curva externa por debajo de curva local, valor en plazos de 2-5 años.

Colones: considerar tasas flotantes y plazos de 2-3 años.

Premio por invertir en colones negativo.





**Muchas
gracias**