



Perspectivas Económicas y Financieras

Jul/21



BN

Juntos somos
progreso

Mercados internacionales

Demanda Externa

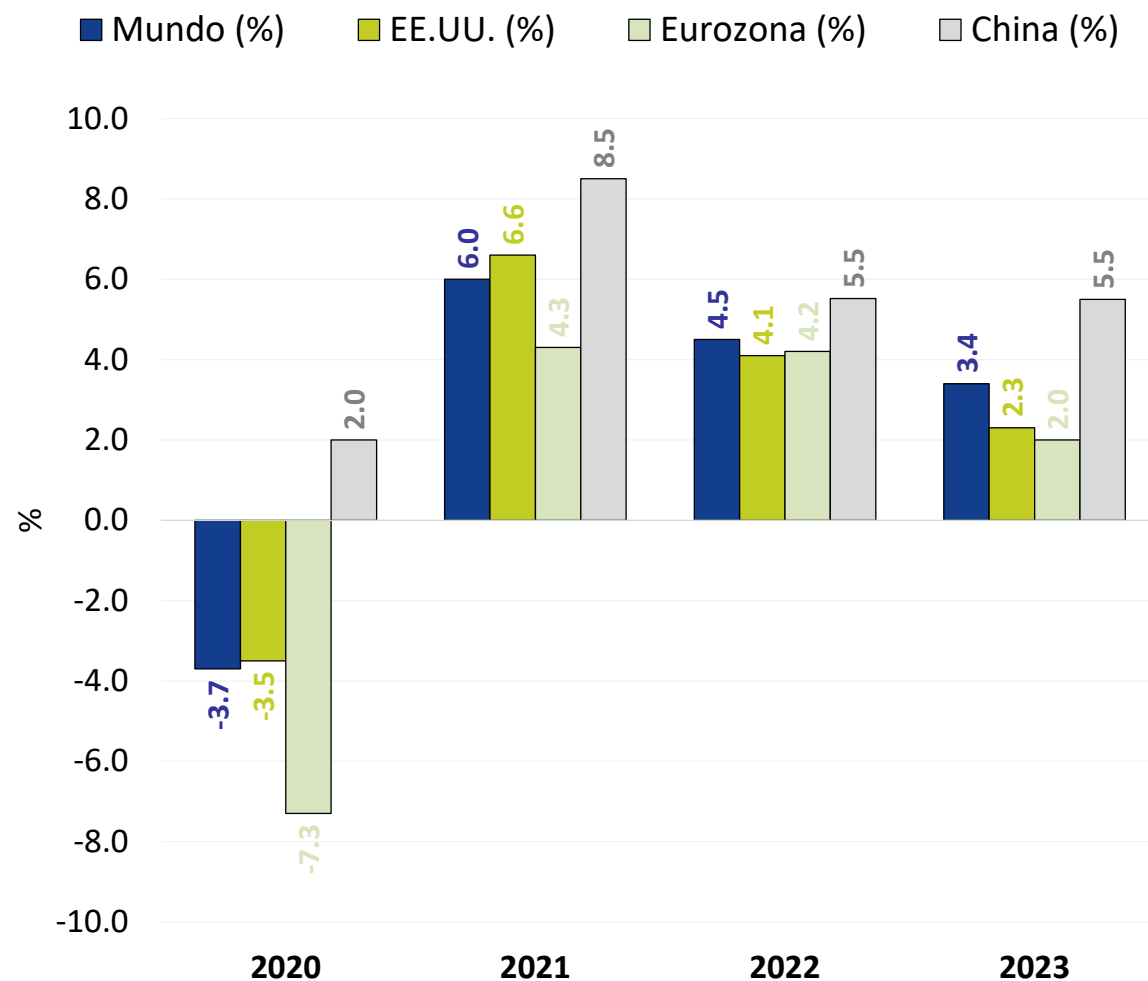


Mundo (%)	2020	2021	2022	2023
Encuesta jul-2021	-3.70	6.00	4.50	3.40
Encuesta jun-2021	-3.80	6.00	4.40	3.40
Encuesta feb-2021	-3.70	5.10	3.80	

EE.UU. (%)	2020	2021	2022	2023
Encuesta jul-2021	-3.50	6.60	4.10	2.30
Encuesta jun-2021	-3.50	6.60	4.10	2.40
Encuesta feb-2021	-5.10	4.10	3.50	

Eurozona (%)	2020	2021	2022	2023
Encuesta jul-2021	-7.30	4.30	4.20	2.00
Encuesta jun-2021	-7.40	4.10	4.10	2.00
Encuesta feb-2021	-8.10	4.30	3.90	

China (%)	2020	2021	2022	2023
Encuesta jul-2021	2.00	8.50	5.52	5.50
Encuesta jun-2021	2.00	8.50	5.50	5.50
Encuesta feb-2021	2.00	8.40	5.50	



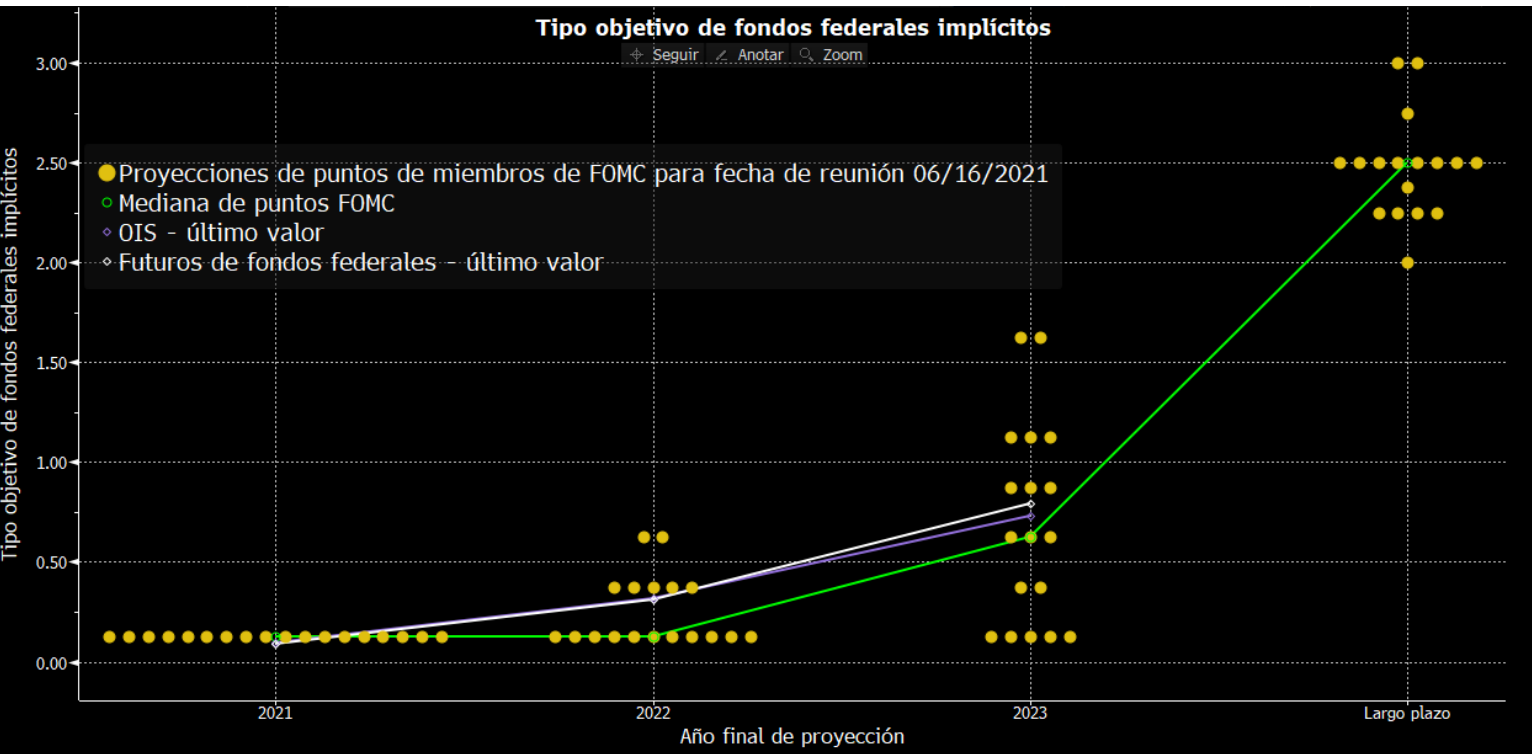
Fuente: BN Valores datos de Bloomberg.

Donde está la inflación, acumulado 12 meses (%)



Fuente: BN Valores datos de Bloomberg.

Dot Plot



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

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

28/Julio/2021: **1,7%**

22/Septiembre/2021: **0,0%**

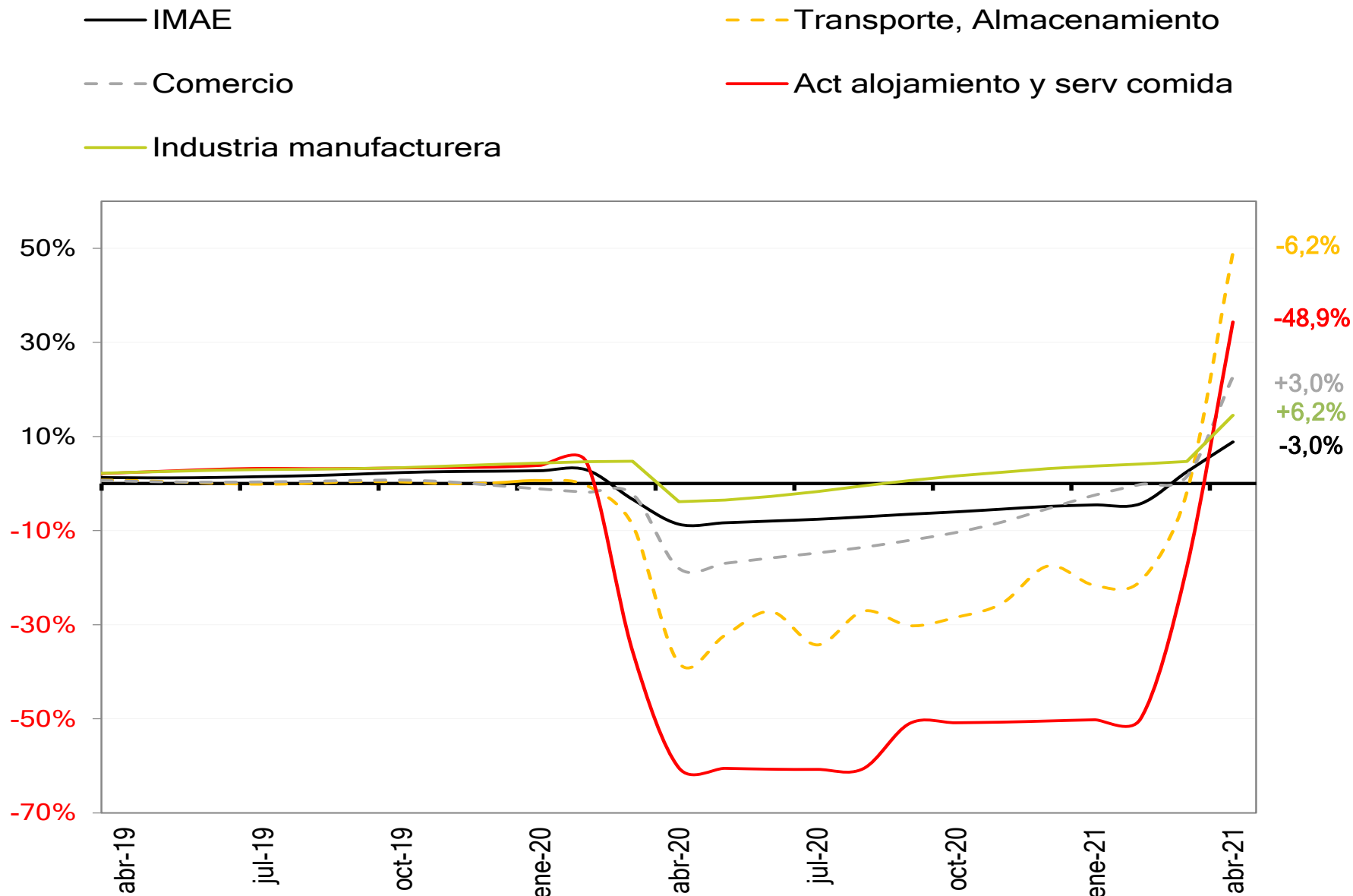
Mercado local

Competitividad y desarrollo



Crecimiento Sector Real

Actividad	YoY
Transporte, Almacenamiento	49.1%
Act alojamiento y serv comida	34.4%
Comercio	22.7%
Industria manufacturera	14.5%
Otras actividades	5.7%
Act Prof, Cient, Téc, Adm y Ser Apoyo	5.6%
Act financieras y seguros	3.9%
Actividades inmobiliarias	3.6%
Info y Comunicaciones	3.4%
IMAE	8.8%
Enseñanza y salud humana	2.2%
Elec, agua y ser saneamiento	1.4%
Agricultura, silvicultura y pesca	1.3%
Adm Pública y Planes SS	-2.3%
Construcción	-4.2%

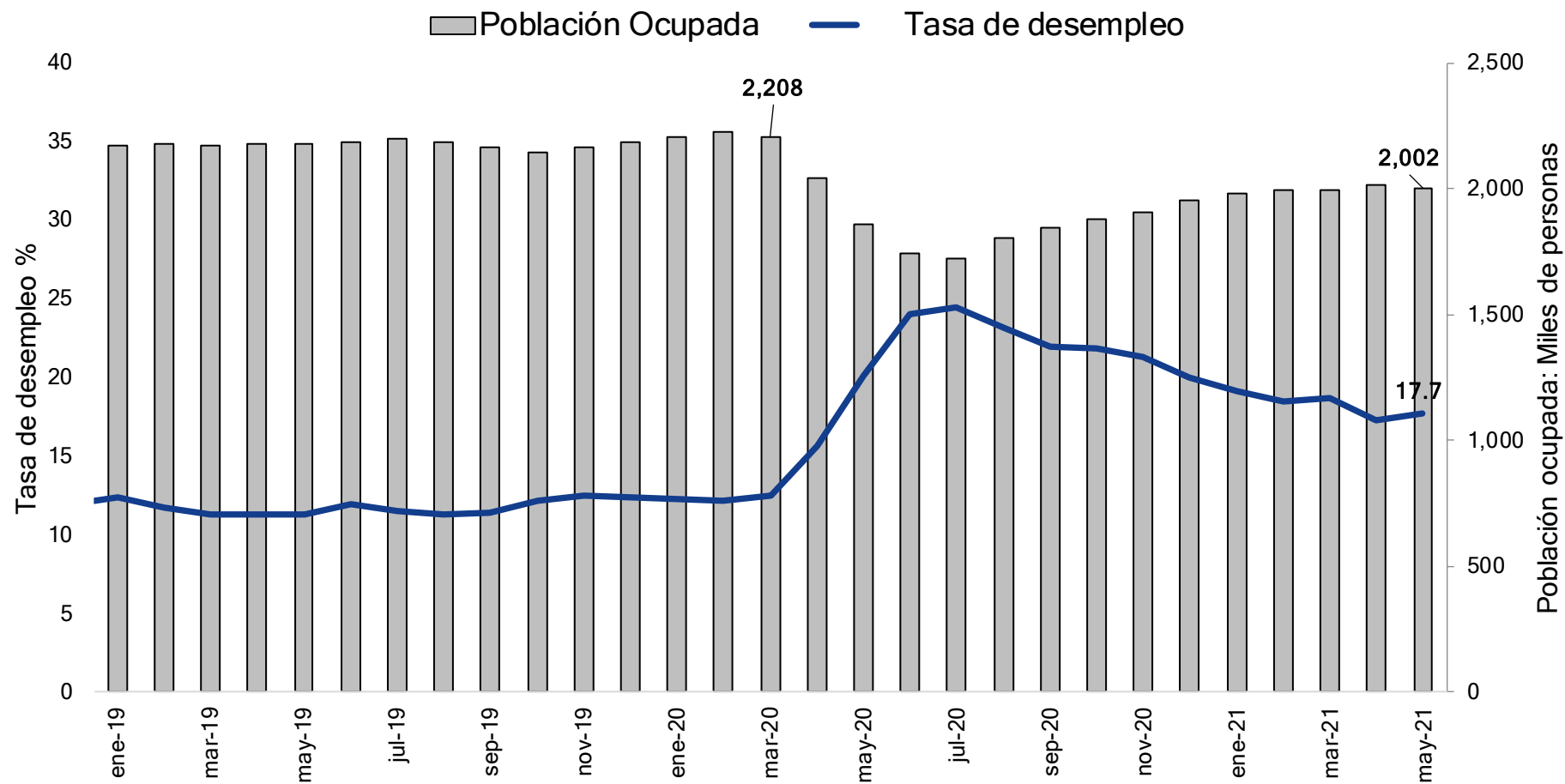


Fuente: BN Valores con datos del BCCR.

Mercado Laboral

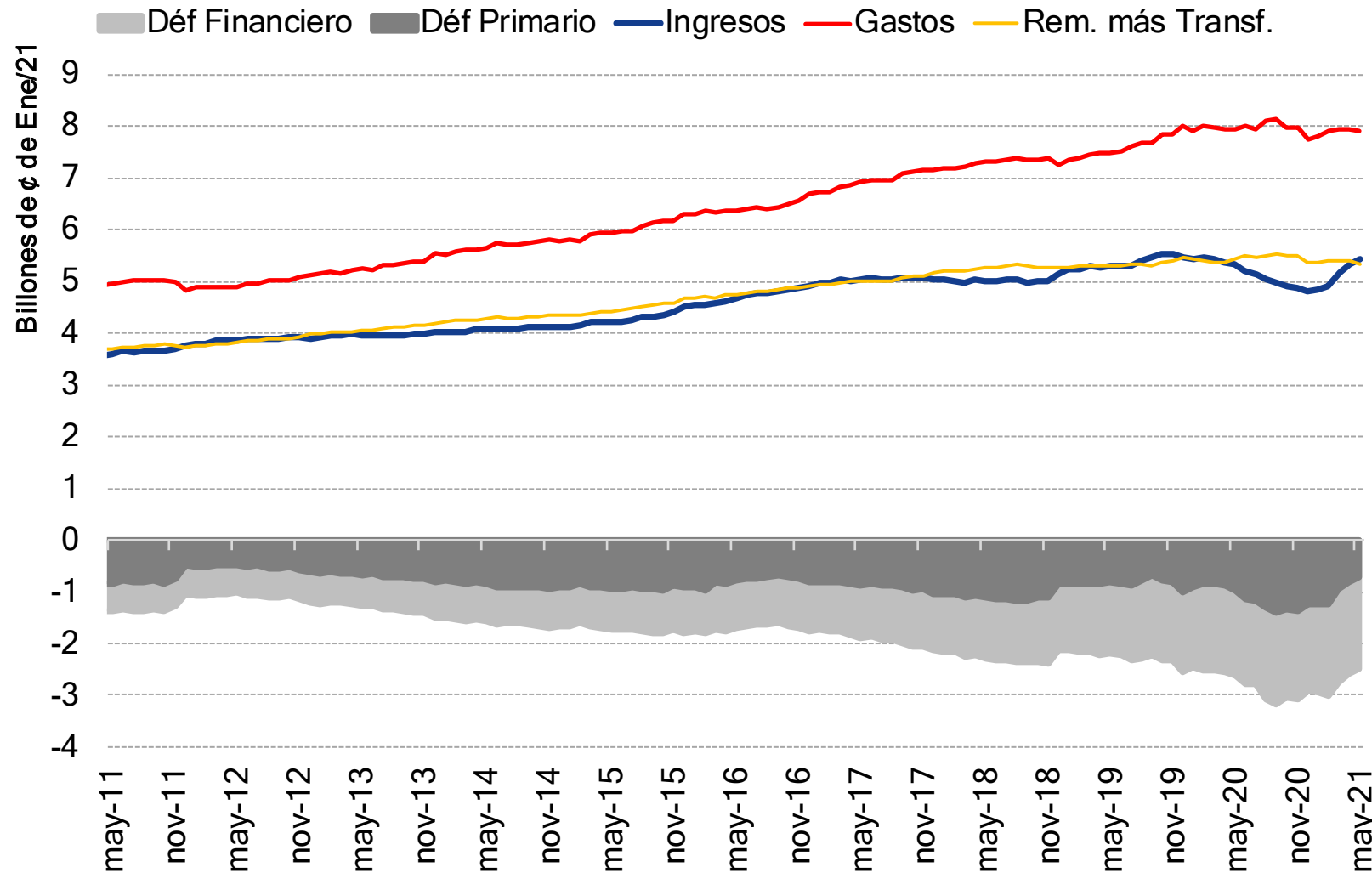
La población desempleada fue de 430.512 personas, 37.488 menos que hace un año, cuando los efectos de la pandemia se percibían con intensidad sobre el mercado de trabajo.

En comparación con el mismo trimestre del año anterior, la tasa de desempleo disminuyó 2,2 puntos porcentuales.



Fuente: BN Valores con datos del INEC.

2011-2021



May/20 - May/21

Ingresos aumentaron 2,2%, mientras que los gastos se mantuvieron con una variación prácticamente nula (0,04%).

Las remuneraciones crecieron 1,7%, al tiempo que las transferencias decrecieron en -2.9%

Los ingresos como porcentaje del PIB decrecieron 15pb mientras que los gastos lo hicieron en 69pb, esto hizo que:

Déficit primario % PIB

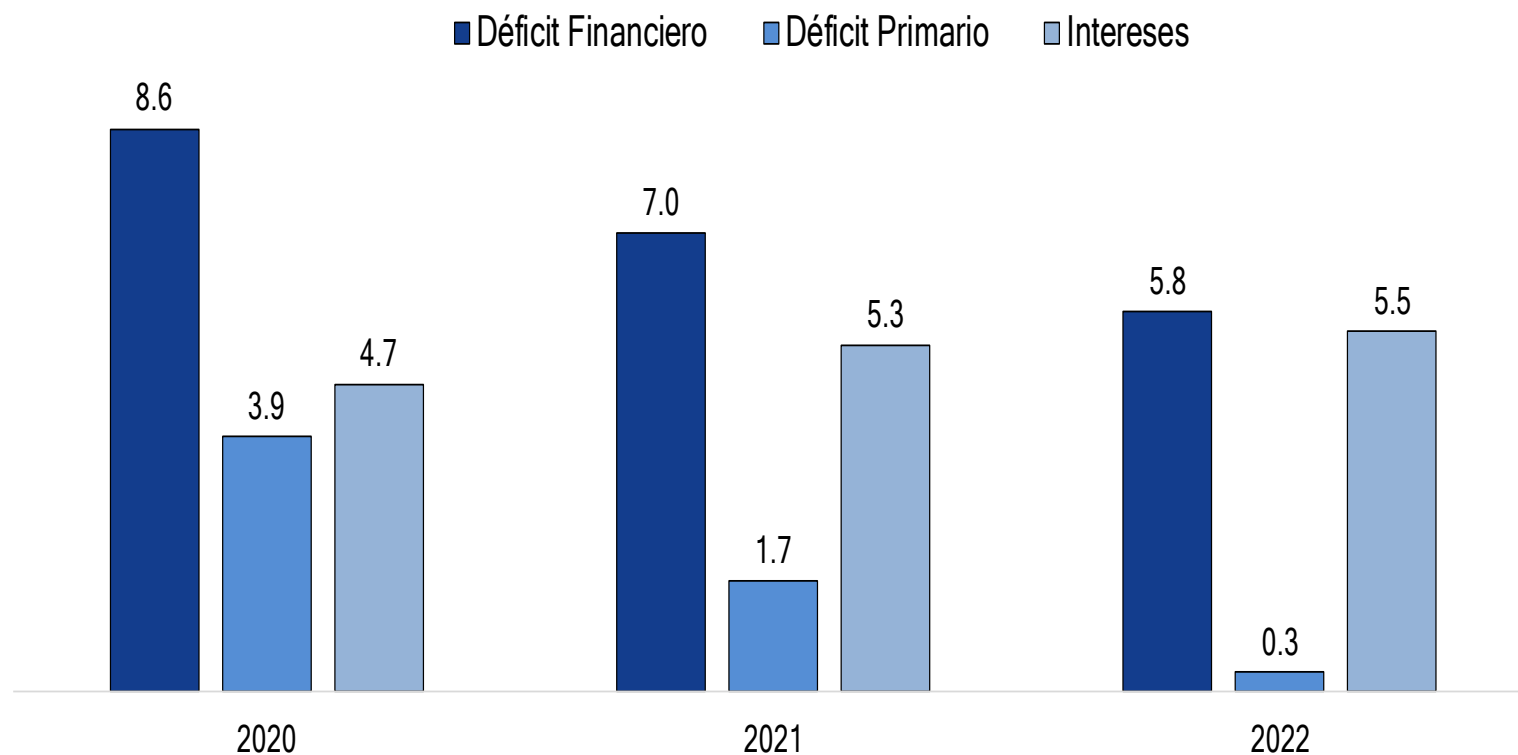
1,9% (YoY -73pb)

Promedio Jun/20-May/21 3.2%

Déficit financiero % PIB

6,52% (YoY -53pb)

Resultado financiero del Gobierno Central como %PIB



Fuente: BN Valores con datos del BCCR a abr/2021.

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%.

Costa Rica y el FMI

Facilidad de Servicio Ampliado 2021

Acuerdo

Programa de 3 años, por un monto de US\$1.778 millones, con revisiones y desembolsos semestrales.

Compromisos

Implementar ajustes fiscales que garanticen la sostenibilidad de la deuda pública en un entorno de crecimiento inclusivo, contemplando protección para los segmentos vulnerables de la población.

Condiciones del crédito

El plazo de la operación es a 10 años, con cuatro años de gracia y amortizaciones semestrales. La tasa de interés será de aproximadamente 2,51% (cerca de 320 puntos base por debajo del costo financiero del mercado local en dólares).

Acuerdos históricos

Tipo de acuerdo	Año
Facilidad de Servicio Ampliado	2021
Instrumento de Financiamiento Rápido	2020
Acuerdo de Derecho de Giro	2009
	1995
	1993
	1991
	1989
	1987
Facilidad de Servicio Ampliado	1985
	1982
	1981
	1980
	1976
Acuerdo de Derecho de Giro	1967
	1966
	1965
	1962
	1961

Fuente: BN Valores con datos del Fondo Monetario Internacional.

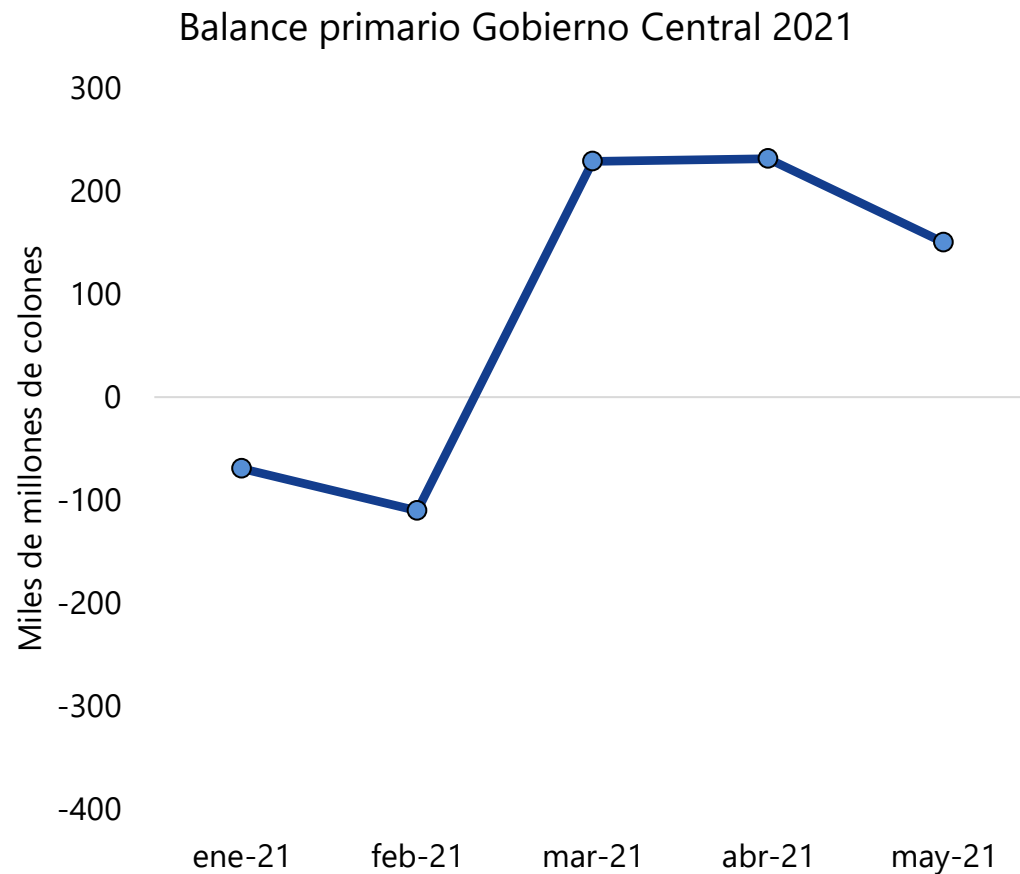
Resumen de las medidas contempladas en el acuerdo con el FMI como % del PIB

Medidas	Aprobación legislativa.	Etapa del trámite	2021	2022	2023	2024
Convenio de crédito FMI	38 votos.	Primer debate.				
Gastos						
Ley de empleo público*	38 votos.	Consulta en Sala Constitucional.	0,9	1,0	1,0	1,3
y congelamiento de aumentos y plazas vacantes	Por dictaminar.	Comisión legislativa.				
Regla fiscal			0,4	0,8	1,3	1,7
Ingresos						
Renta global dual	Por dictaminar.	Comisión legislativa.			0,4	0,4
Impuesto a los premios de lotería	29 votos.	Comisión legislativa.	0,1	0,1	0,1	0,1
Impuesto a casas de lujo	29 votos.	Comisión legislativa.		0,1	0,1	0,1
Eliminación y modificación de exoneraciones**	Por dictaminar.	Comisión legislativa.	0,1	0,4	0,3	0,3
Utilidades de empresas públicas	29 votos.	Comisión legislativa.	0,1	0,2	0,2	0,2
Total			1,6	2,6	3,4	4,1

(*): Salvo que la Sala Constitucional dictamine que no afecta funcionamiento del Poder Judicial, lo que llevaría a su aprobación por 29 votos.

(**): Homologación de impuestos para Cooperativas y Asociaciones Solidaristas, renta al salario escolar y gravamen a remesas.

Criterio de desempeño cuantitativo: Política fiscal



Piso del balance primario del Gobierno Central

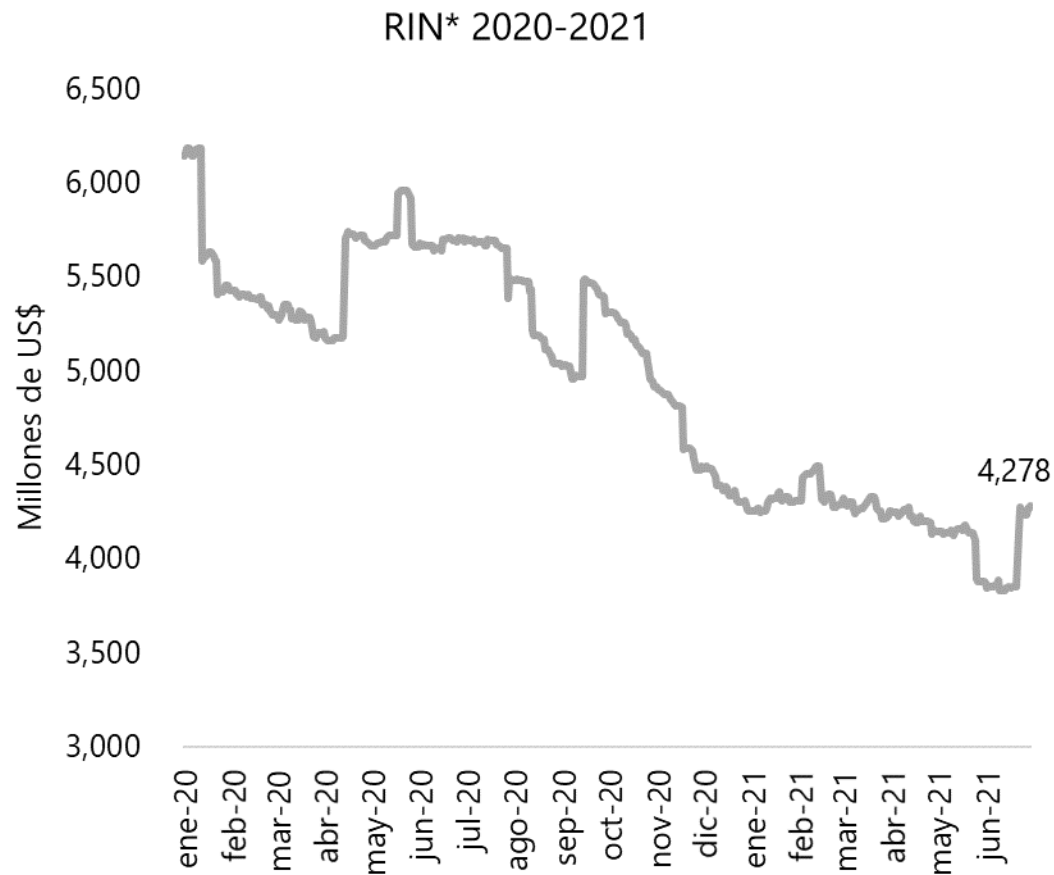
Julio 2021: -390 mil millones de colones

Septiembre 2021: -480 mil millones de colones

Diciembre 2021: -640 mil millones de colones

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

Criterio de desempeño cuantitativo: Política sector externo



Piso de las Reservas Internacionales Netas (RIN)*

Julio 2021: US\$3,660 millones

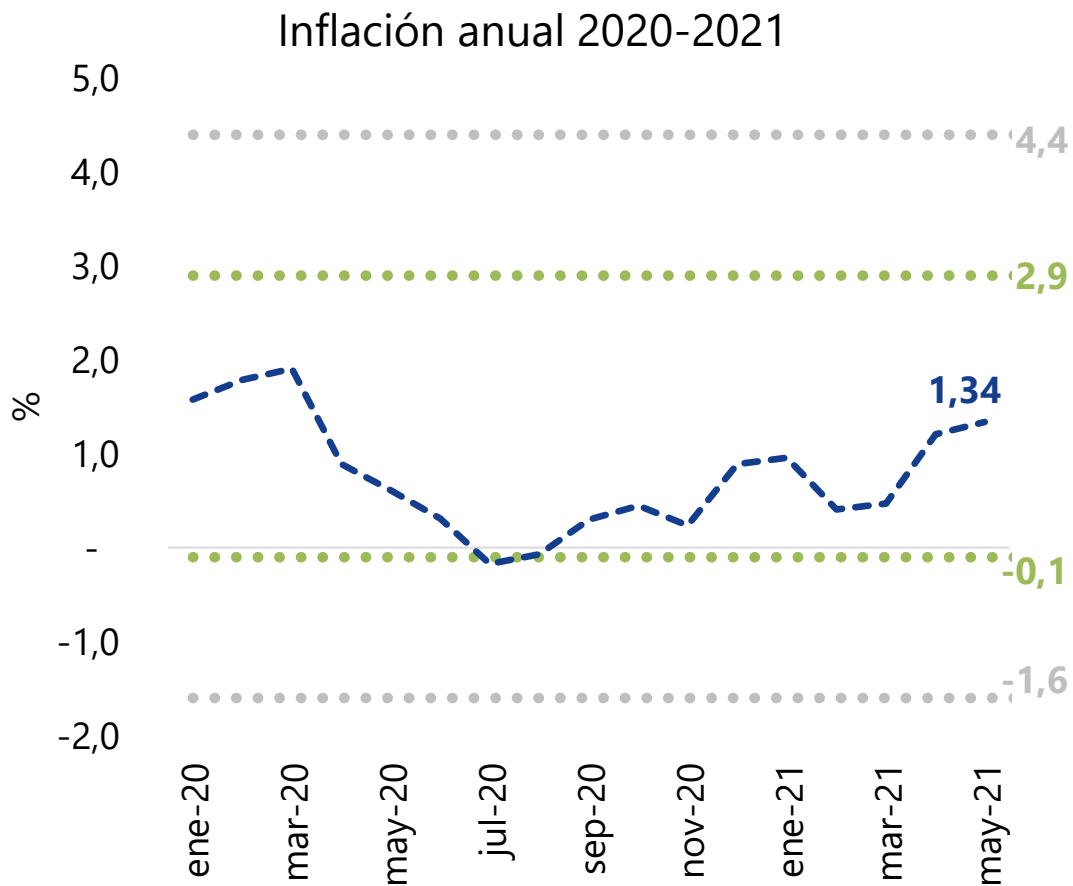
Septiembre 2021: US\$4,336 millones

Diciembre 2021: US\$3,768 millones

(*): Excluye depósitos en moneda extranjera del sector privado, particularmente el encaje legal de los intermediarios financieros.

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

Cláusula de consulta: Política monetaria



Umbrales para la inflación

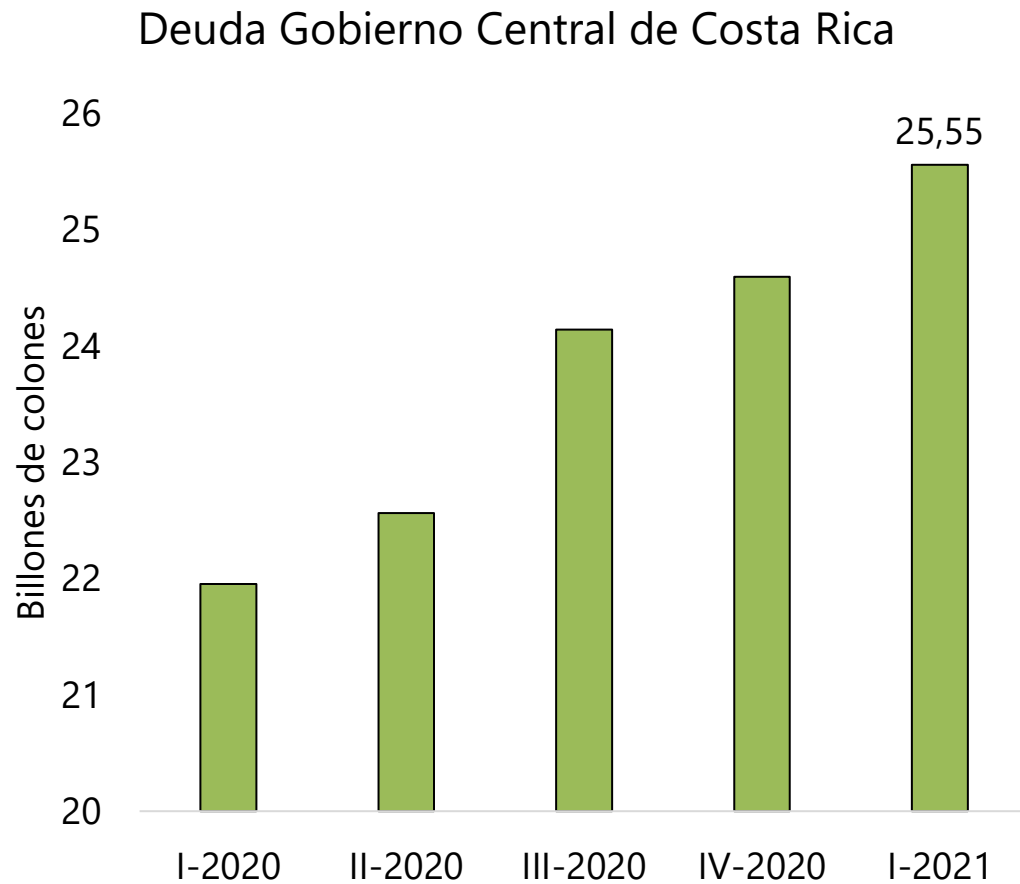
Inflación por arriba de 2,9% o por debajo de -0,1%, requerirían una consulta informada con el staff técnico del FMI.

Inflación por arriba de 4,4% o por debajo de -1,6%, requerirían una consulta informada con el Directorio Ejecutivo del FMI.

(*): Excluye depósitos en moneda extranjera del sector privado, particularmente el encaje legal de los intermediarios financieros.

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

Metas indicativas: Deuda Gobierno Central



Techo para la deuda gubernamental:

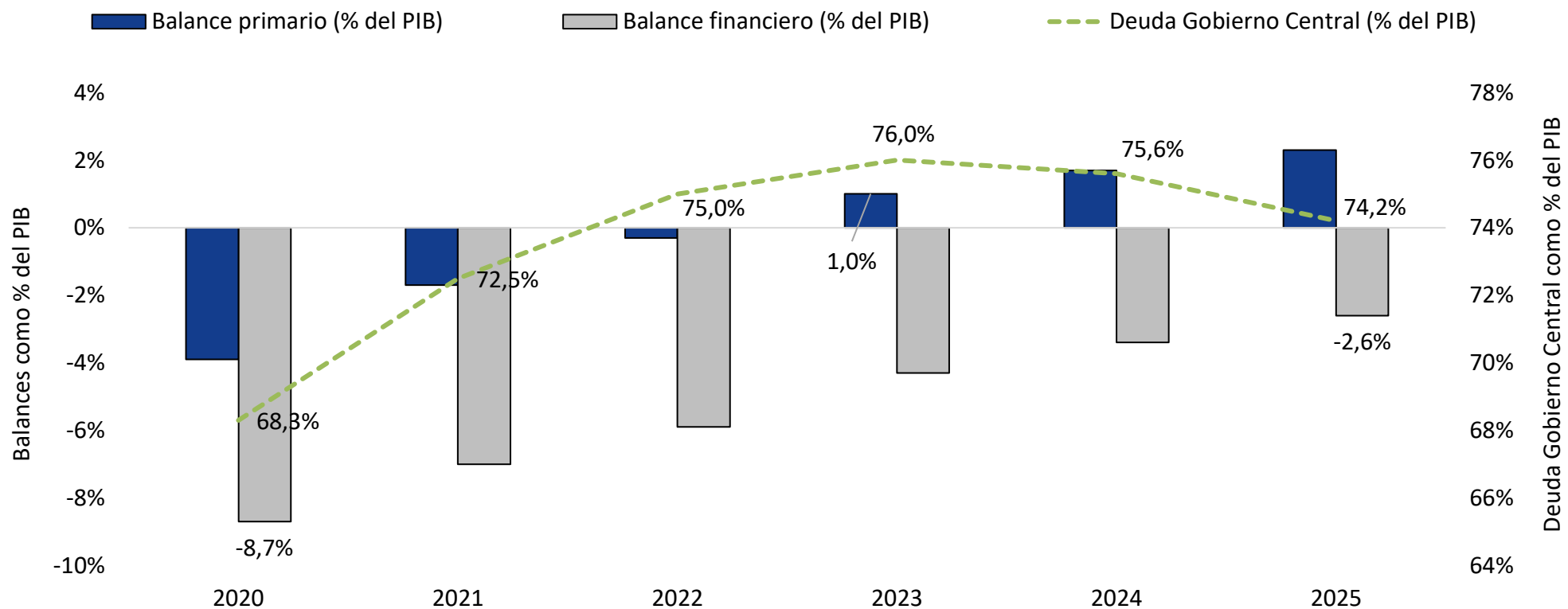
Julio 2021: 26.6 billones de colones

Septiembre 2021: 26.8 billones de colones

Diciembre 2021: 27,1 billones de colones

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

Proyecciones del ajuste de la deuda a partir del acuerdo con el FMI

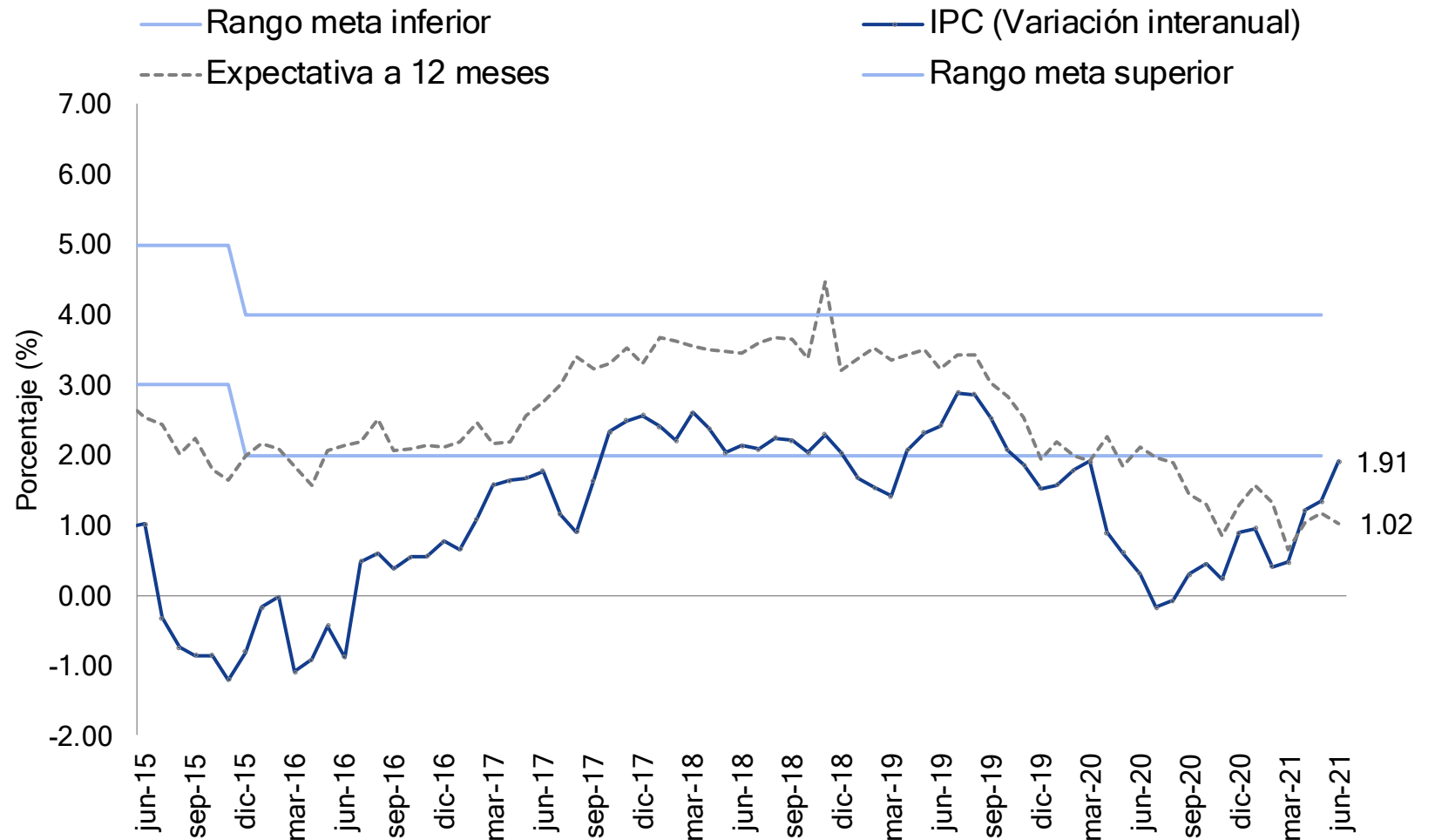


Fuente: BN Valores con datos del Ministerio de Hacienda.

Inflación y Tasas de Interés

Grupo	YoY
Transporte	12.2
Recreación, deporte y cultura	4.3
Alimentos y bebidas no alcohólicas	2.0
IPC	1.9
Muebles, art vivienda y serv doméstico	1.6
Salud	1.2
Hoteles y restaurantes	1.0
Servicios financieros y seguros	0.5
Bienes y servicios diversos	0.4
Alquiler y servicios de la vivienda	-1.2
Bebidas alcohólicas y tabaco	-1.5
Información y comunicación	-2.2
Prendas de vestir y calzado	-3.1
Educación	-4.2

Variación interanual del IPC y expectativas de inflación

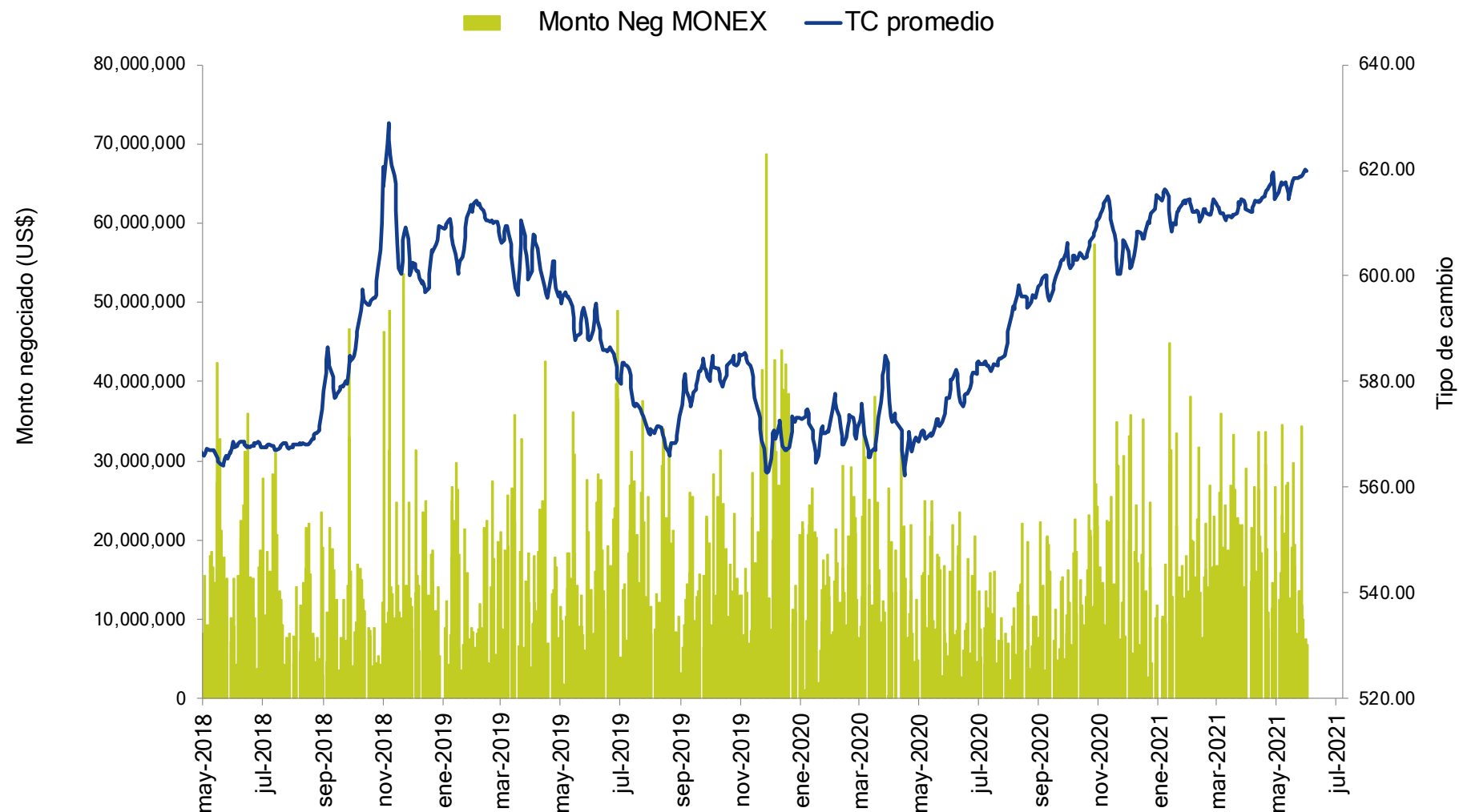


Fuente: BN Valores con datos del BCCR.

Tipo de cambio

Tipo de cambio de Monex se mantuvo estable durante el primer trimestre.

Se ha registrado un alza en el precio de la divisa durante los últimos días. La depreciación acumulada en lo que va del año es de 1,0%.

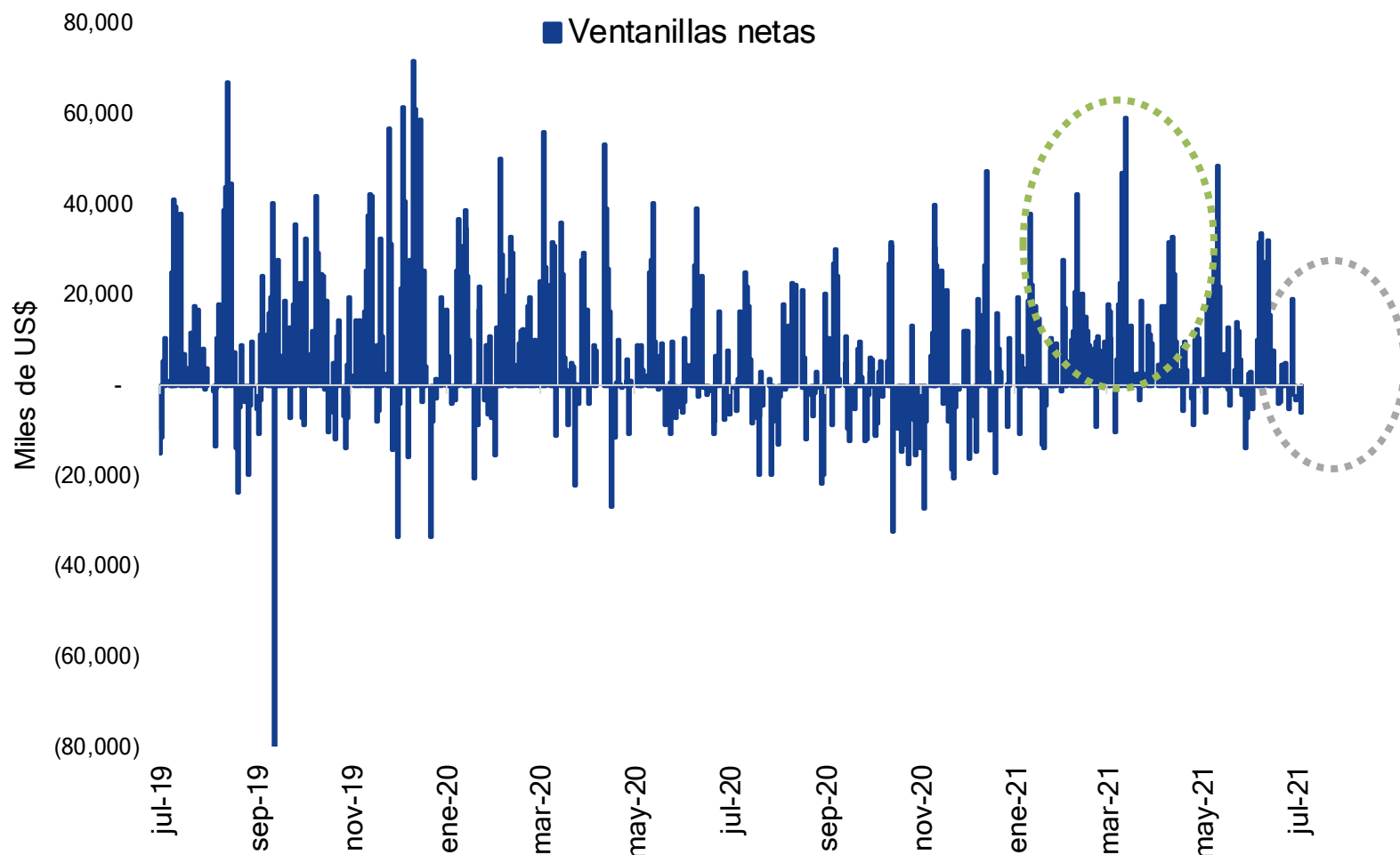


Fuente: BN Valores con datos del BCCR.

Comportamiento de las ventanillas

Entidades financieras mantuvieron superavitarias durante el primer trimestre, indicando excesos de oferta de divisas por parte de empresas y hogares.

En últimos días superávit se ha moderado e incluso las ventanillas han sido deficitarias en algunas ocasiones.

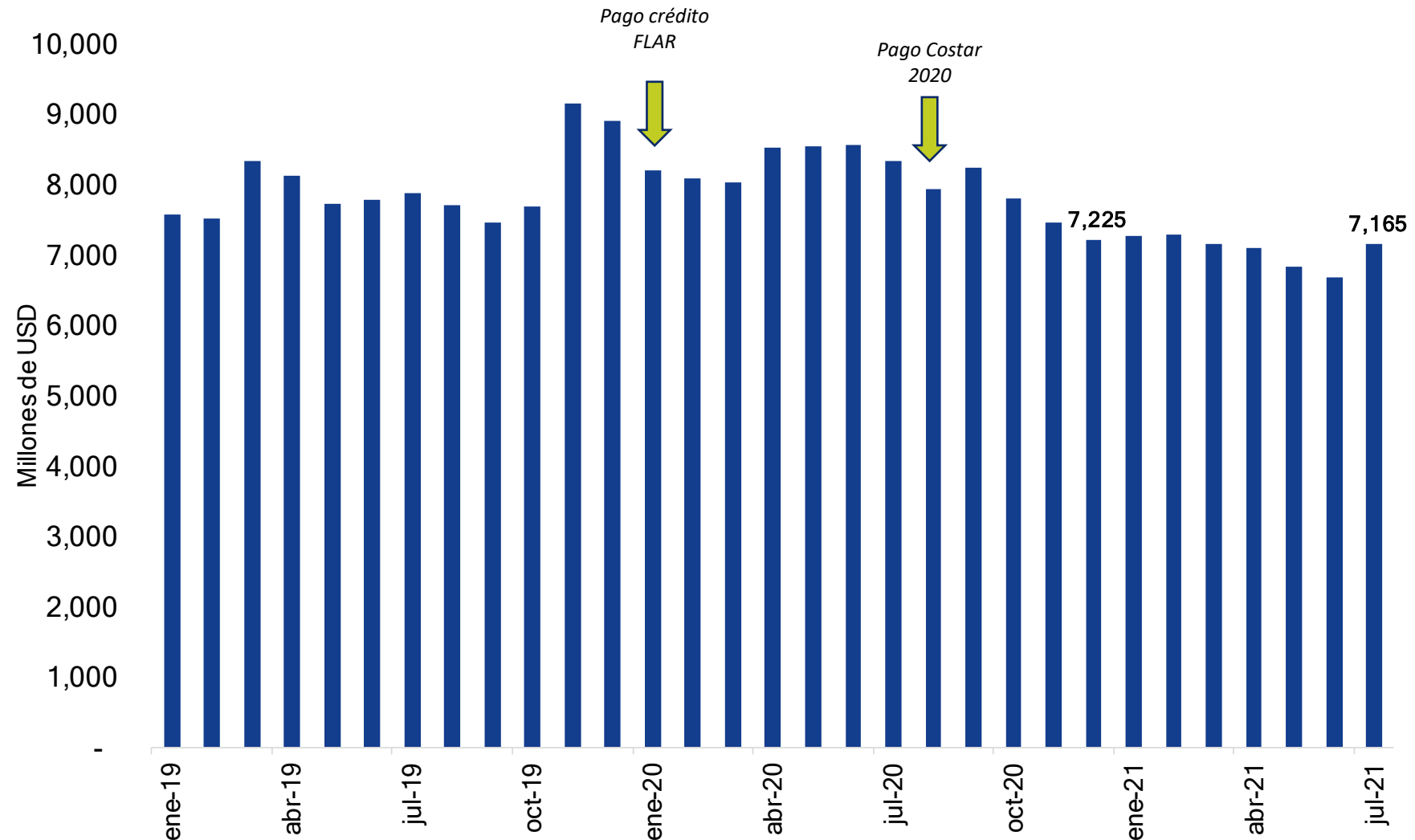


Fuente: BN Valores con datos del BCCR.

Reservas Internacionales Netas

Las reservas internacionales netas se han reducido, las mismas proveen un blindaje contra choques externos.

Son necesarias para hacer frente a las amortizaciones programas de deuda externa del sector público en el corto y mediano plazo.



Fuente: BN Valores con datos del BCCR.

Calificación de riesgo

Recientemente 2 de las agencias reafirmaron la calificación de riesgo soberano.

Moody's: 05/03/2021
Se mantuvo en B2 *-

Fitch: 16/03/2021
Se mantuvo en B *-

S&P: 25/03/2021
Se mantuvo en B *-

<i>Calificación de Riesgo (Internacional)</i>			
	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

✓ Sector real: se observa un mayor nivel de actividad económica

Transporte y turismo presentan rezagos. Mercado laboral muestra señales de estancamiento por segundo mes consecutivo.

✓ Sector Fiscal: a la espera de la aprobación del acuerdo con el FMI

Proyecto de empleo público en revisión de Sala Constitucional. Convenio del acuerdo de crédito próximo a votarse en segundo debate.

✓ Sector Externo: mayores presiones cambiarias en segundo trimestre

Banco Central continuó reponiendo reservas internacionales. Superávit en ventanillas disminuye en las últimas semanas.

✓ Tasas de interés:

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

Colones: considerar instrumentos referenciados a la curva soberana y plazos de 2-5 años.

Premio por invertir en colones positivo en todos los plazos.





**Muchas
gracias**