

La Economía de
Costa Rica
ante la Coyuntura del
Covid-19

Gerardo Corrales
Economía Hoy
24 Marzo 2020





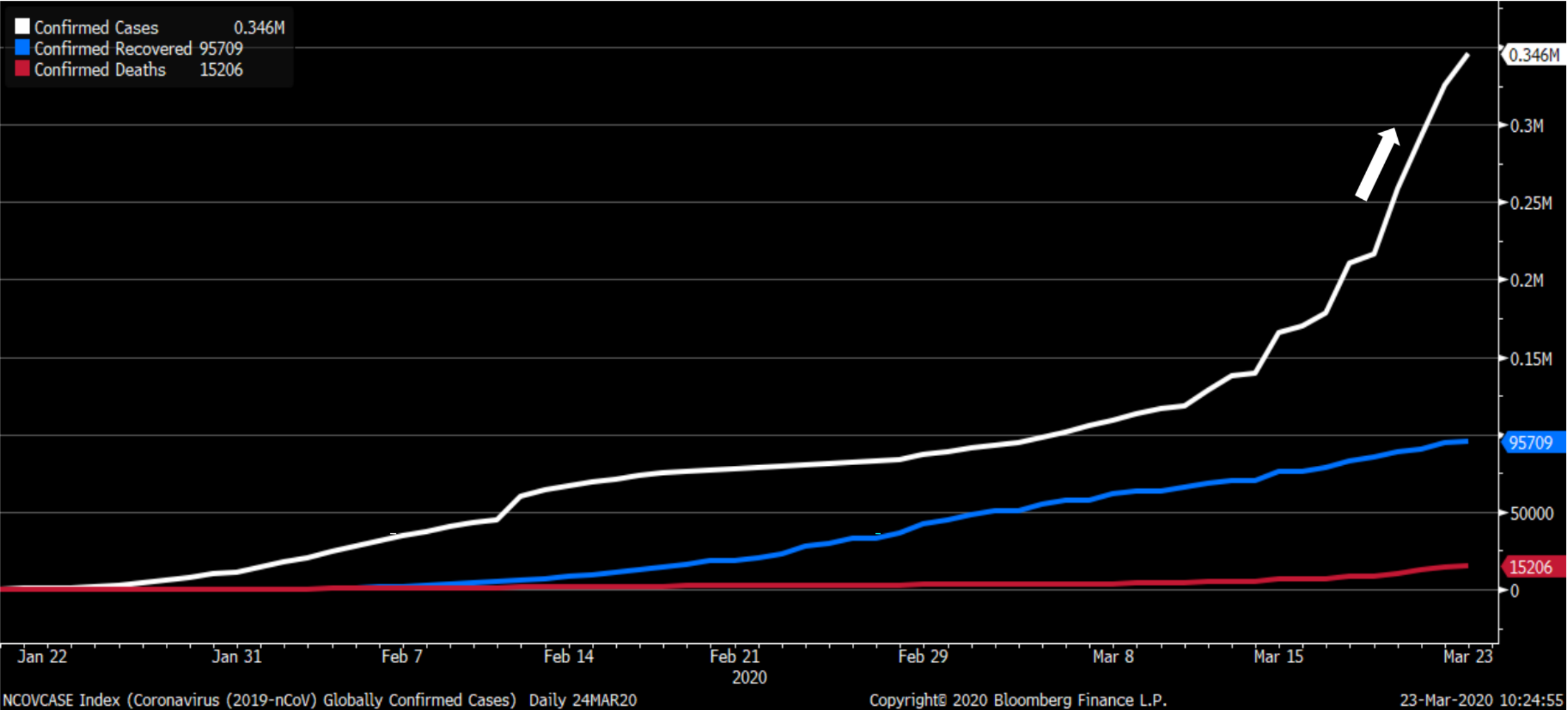
INTERNATIONAL MONETARY FUND

3/23/2020

**IMF's Georgieva: COVID-19
Economic Outlook
Negative, But Rebound in
2021**

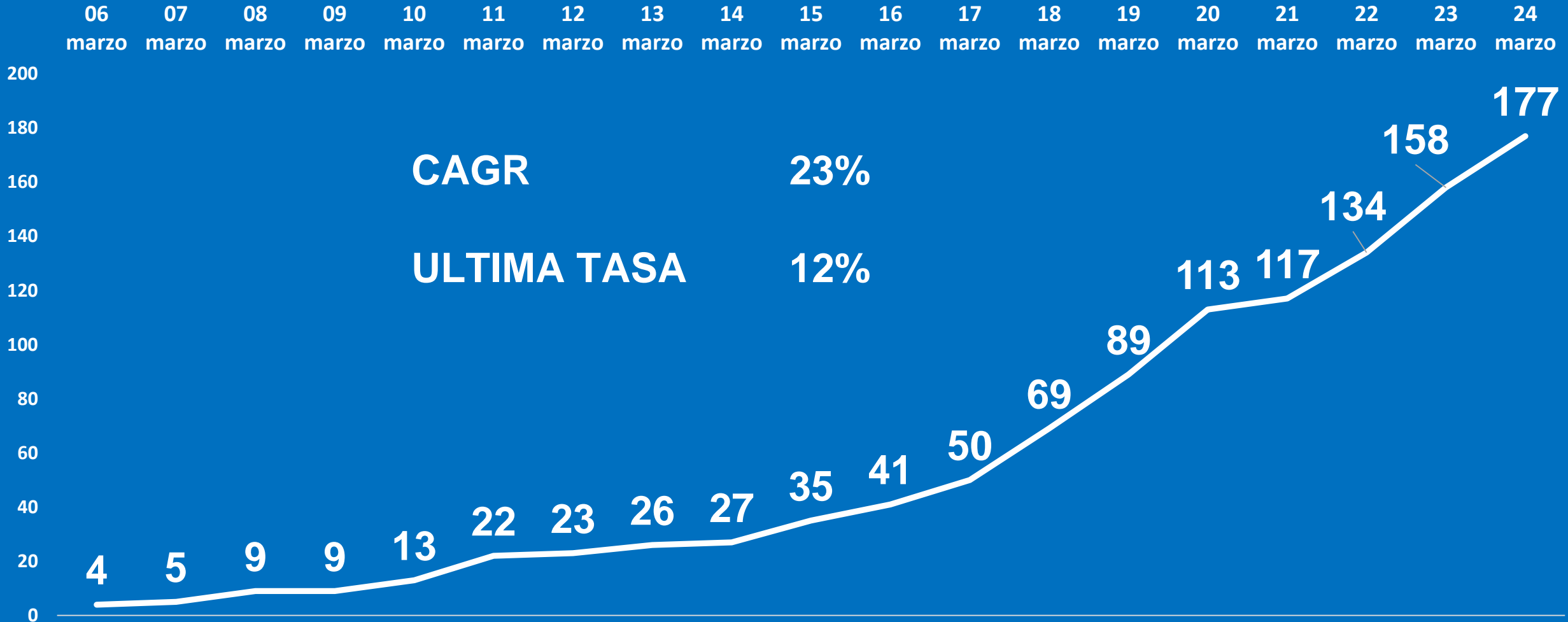
EL COMPORTAMIENTO DEL COVID-19

El crecimiento en el número de casos del Coronavirus está aumentando drásticamente



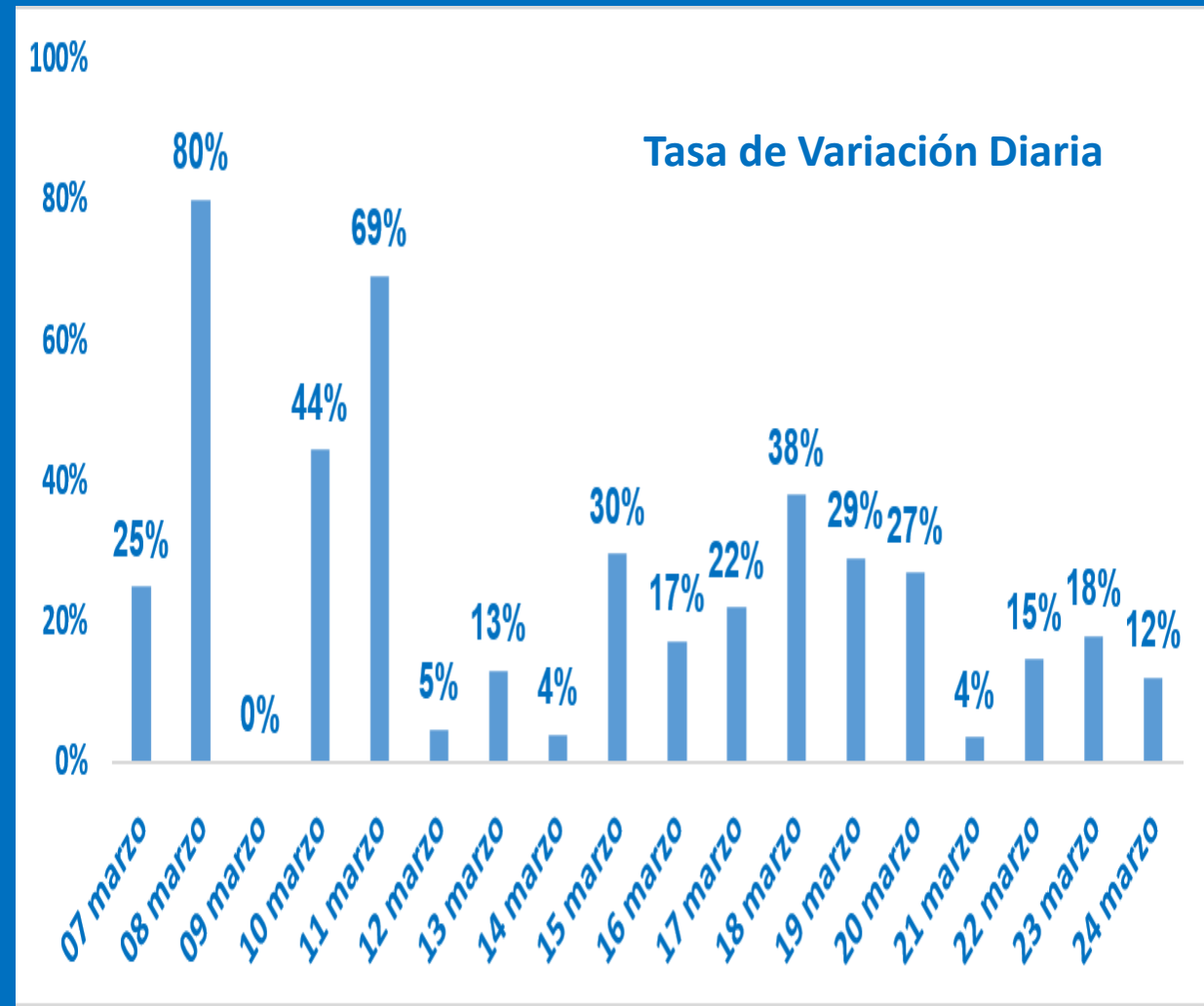
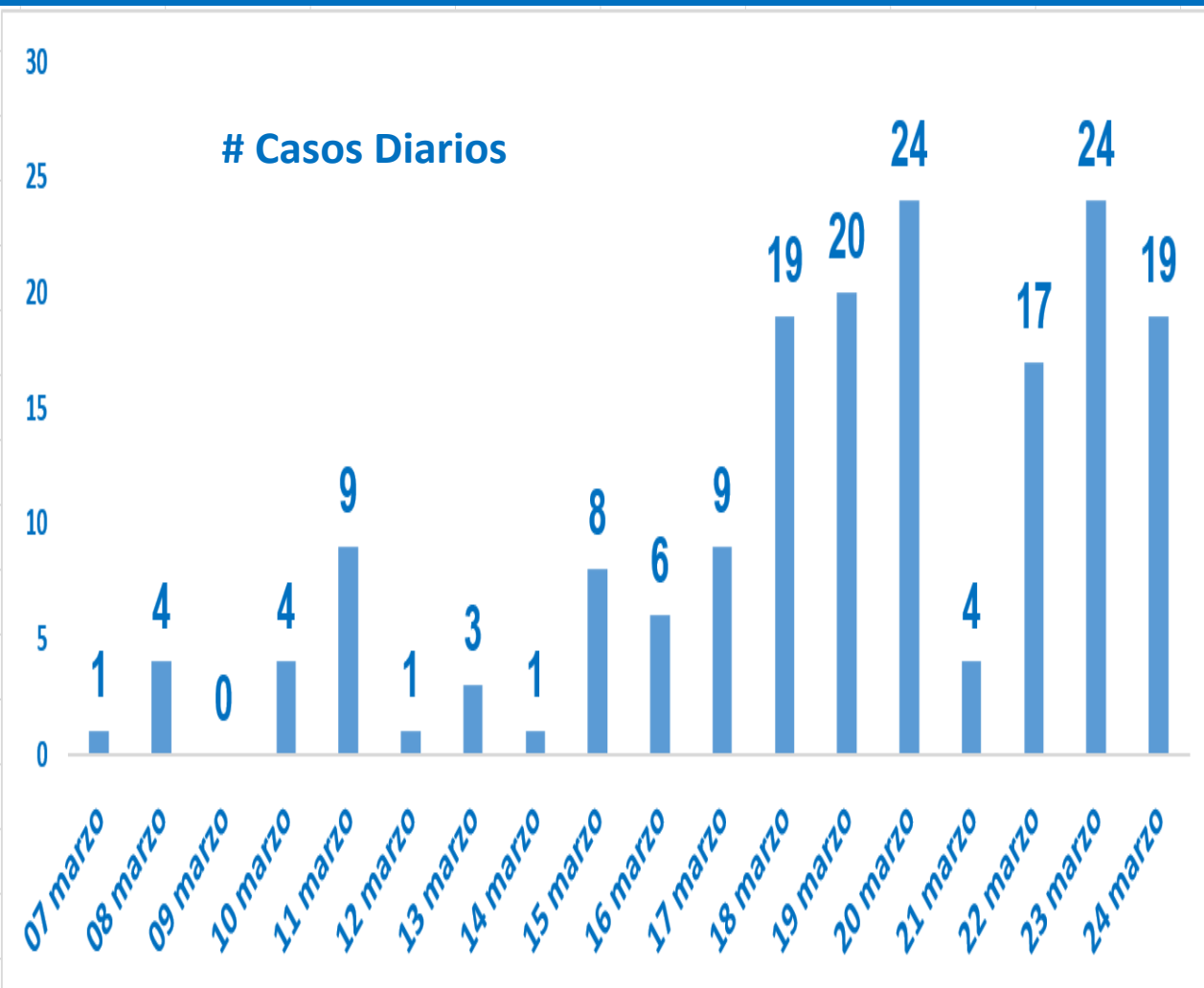
Fuente: Presentación Creación de Capitales

Casos Infectados en Costa Rica: 06 de Marzo al 24 de Marzo, DIA 19



Fuente: Elaboración propia con base en datos del Ministerio de Salud

Casos Diarios Positivos por Día y tasa de variación diaria: 07 de Marzo al 24 de Marzo



COVIT 19: TASAS DE INFECCIÓN, MORTALIDAD Y RECUPERACIÓN AL 24 DE MARZO

PAISES	CASOS	MORTALIDAD	RECUPERADOS
MUNDIAL	409.3	4.5%	26.0%
CHINA	81.2	4.0%	90.0%
ITALIA	69.2	9.8%	12.0%
USA	50.0	1.2%	0.7%
ESPAÑA	39.7	7.0%	9.6%
COSTA RICA	0.177	1.1%	1.1%

PUNTOS FUERTES DE LA ECONOMIA

ANTES

DEL COVID-19



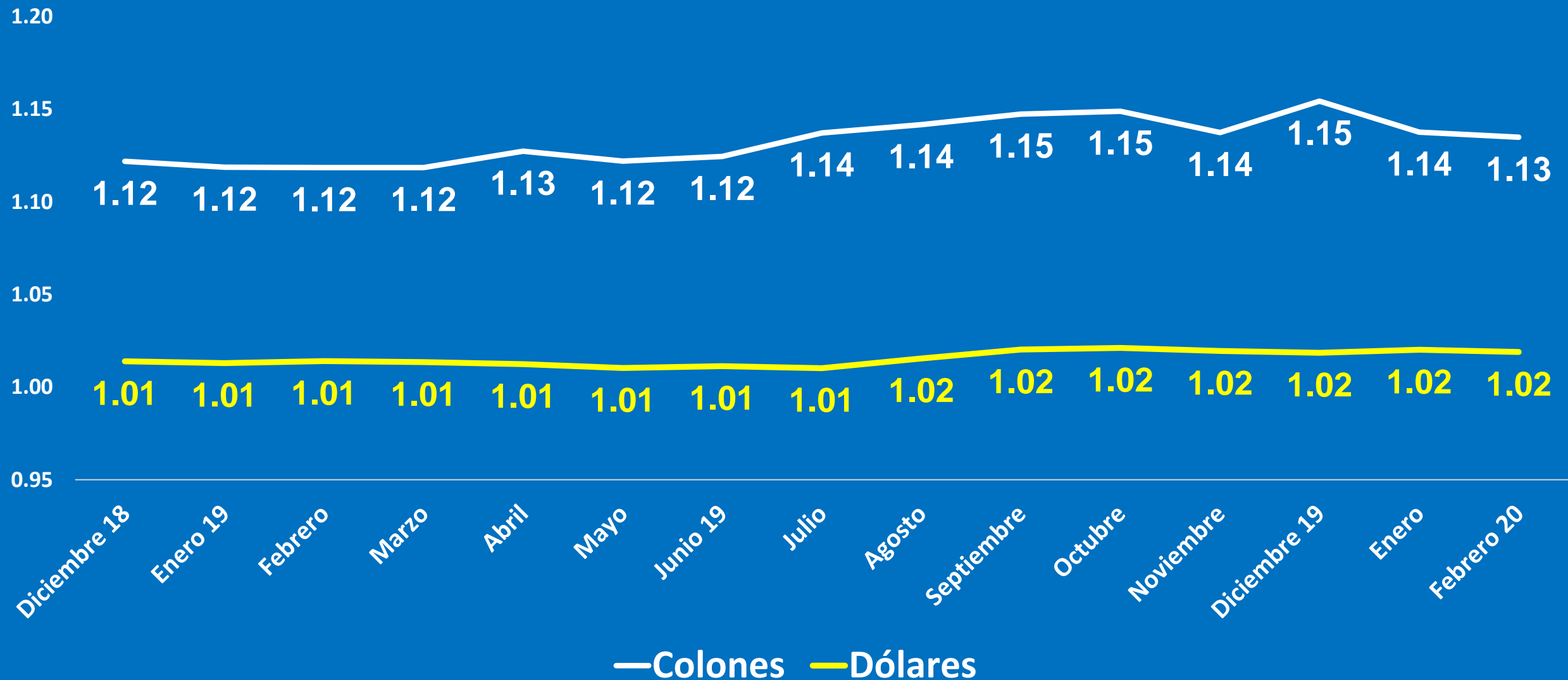
Saldo de Reservas Monetarias Internacionales Enero 2018-19 Marzo 2020, Millones de \$



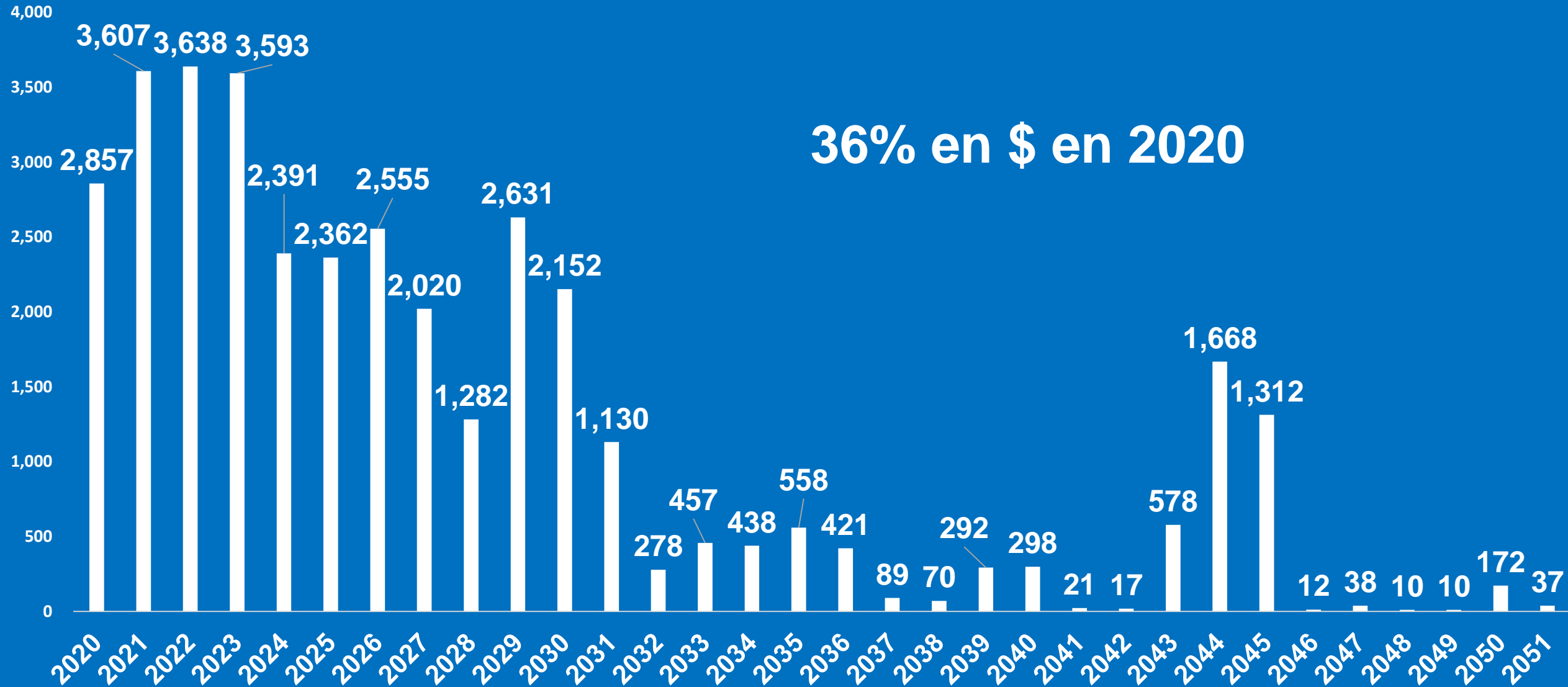
INDICADORES CAMELS A DICIEMBRE 2019

INDICADOR	NORMAL	ESTATALES	PRIVADOS	COOPERATIVAS	FINANCIERAS
SUFICIENCIA PATRIMONIAL	> 10%	13.9%	14.1%	18.9%	15.9%
MORA + 90 DIAS	< 4%	3.0%	2.2%	1.7%	1.7%
LIQUIDEZ A 1 MES COLONES	> 1	2.1	1.8	3.3	2.9
LIQUIDEZ A 1 MES DOLARES	> 1.1	2.4	2	1.7	1.6
CALIFICACION GLOBAL	1 - 1.75	1.11	1.16	1.17	1.2

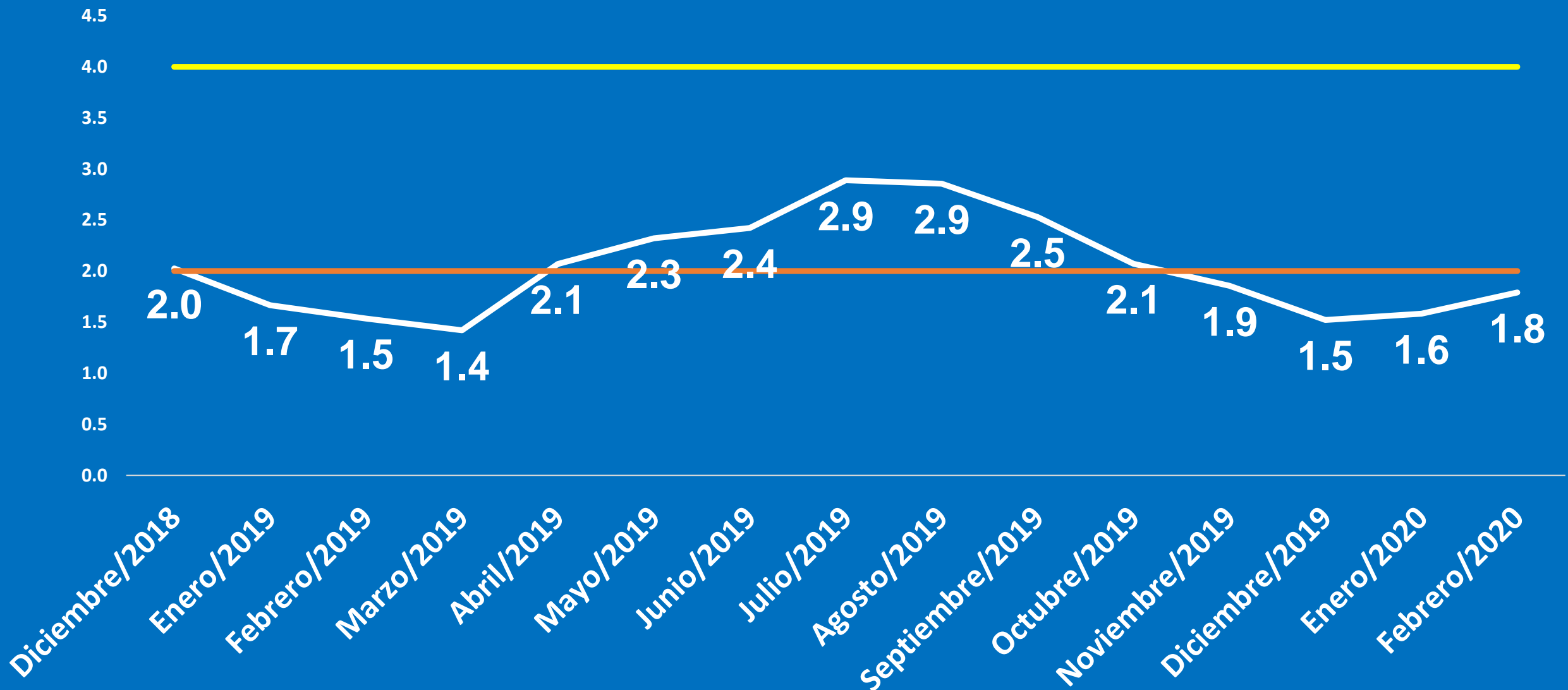
Indice de Cobertura de Liquidez por Moneda: Liquidez a Depósitos Financieros Diciembre 2018-Febrero 2020, Millones de \$



PERFIL DE VENCIMIENTOS DE LA DEUDA GOBIERNO CENTRAL 2020-2051



NIVEL DE INFLACIÓN, VARIACION INTERANUAL DICIEMBRE 2018-FEBRERO 2020





PUNTOS DEBILES DE LA ECONOMIA

ANTES

DEL COVID-19

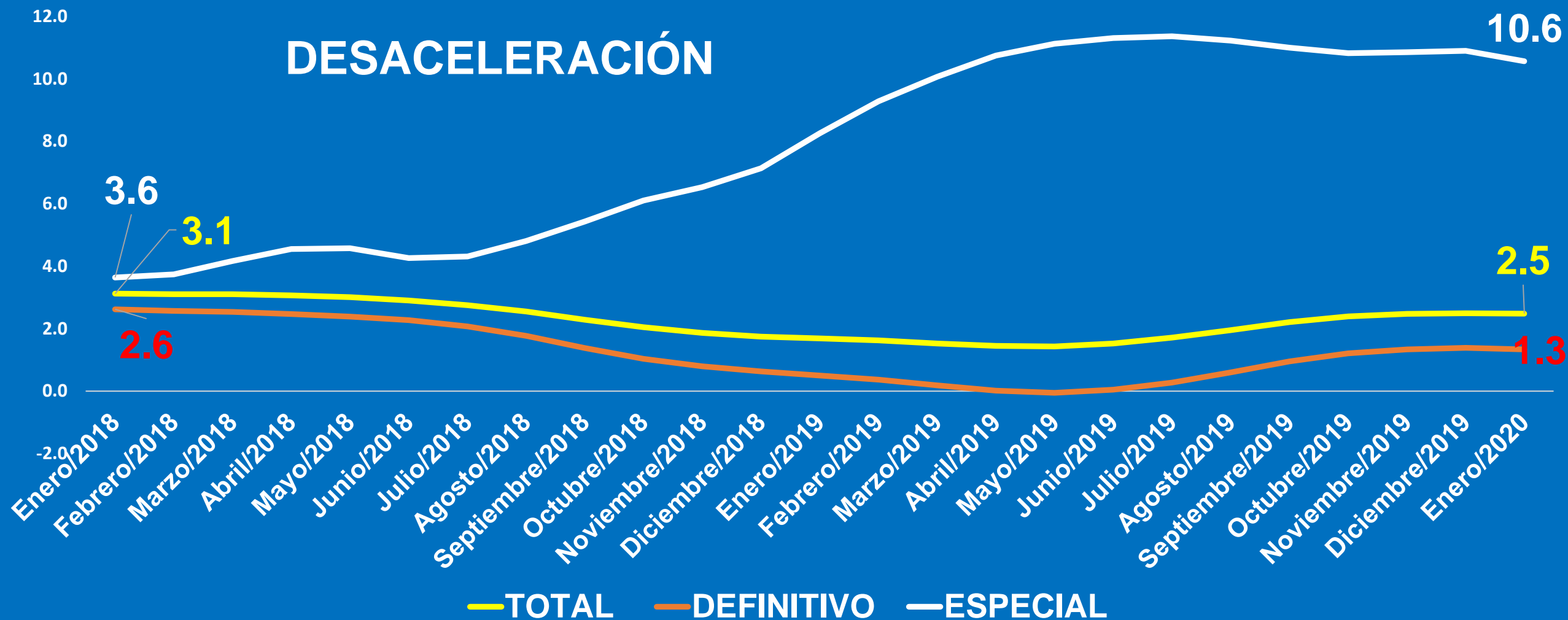
INDICE DE CONFIANZA DEL CONSUMIDOR FEBRERO 2020

DESCONFIANZA



	Feb 15	May 15	Ago 15	Nov 15	Feb 16	May 16	Ago 16	Nov 16	Feb 17	May 17	Ago 17	Nov 17	Feb 18	May 18	Ago 18	Nov 18	Feb 19	May 19	Ago 19	Nov 19	Feb 20
—● ICC	40,5	39,8	31,6	36,5	39,7	38,6	36,0	37,6	39,1	42,4	40,2	39,7	40,9	45,0	34,9	28,2	34,8	32,9	28,5	32,3	36,7
Diferencia M-(M-1)	-0,3	-0,7	-8,3	4,9	3,2	-1,1	-2,6	1,6	1,5	3,4	-2,2	-0,6	1,2	4,1	-10,	-6,7	6,6	-1,9	-4,3	3,7	4,4

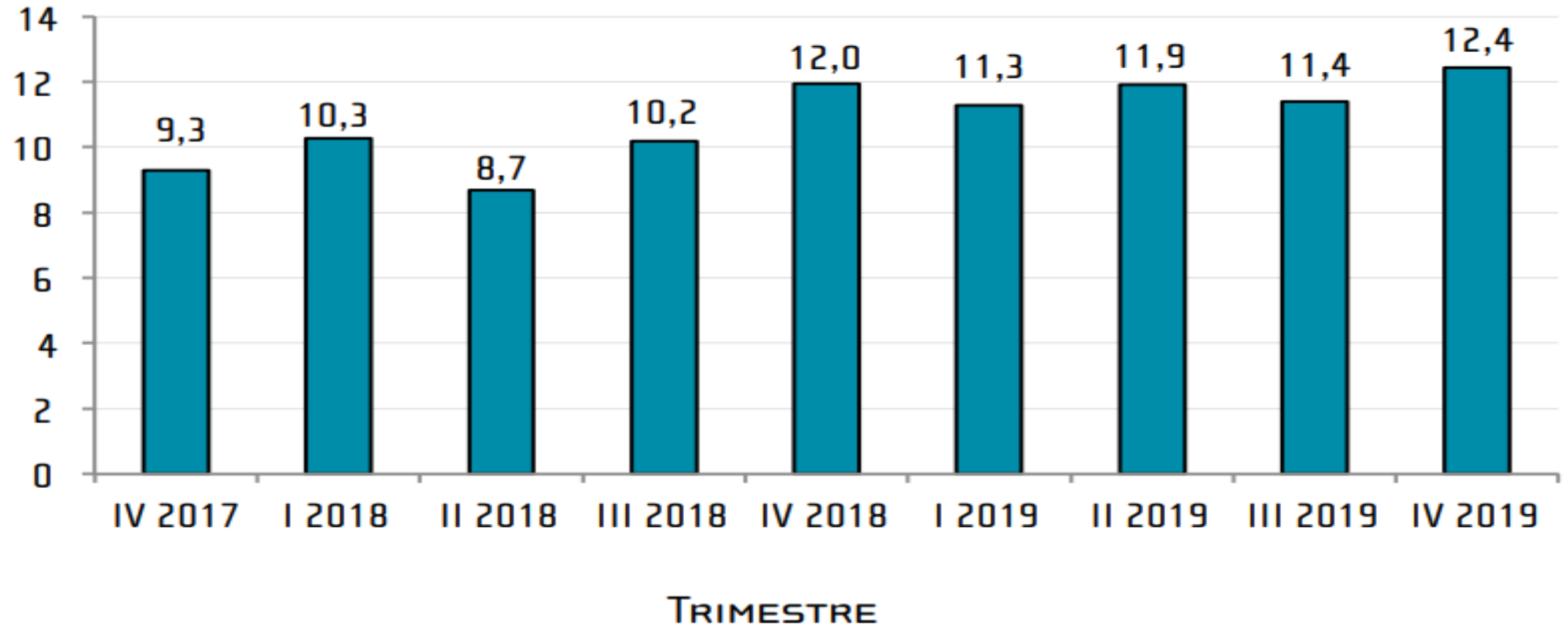
IMAE, VARIACION INTERANUAL ENERO 2018-ENERO 2020



DESEMPLEO CRECIENTE E INFORMALIDAD

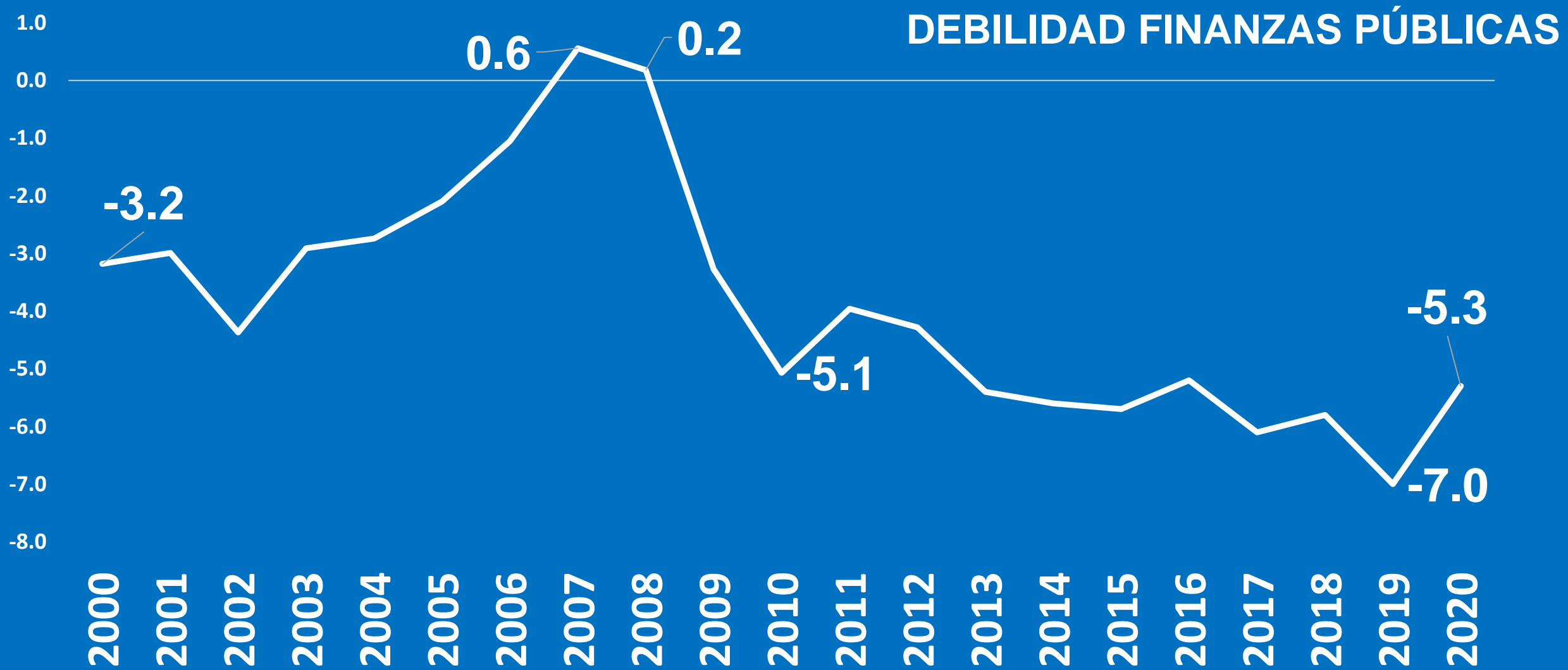
Costa Rica: Tasa de desempleo, IV Trimestre 2017 – IV Trimestre 2019

PORCENTAJE

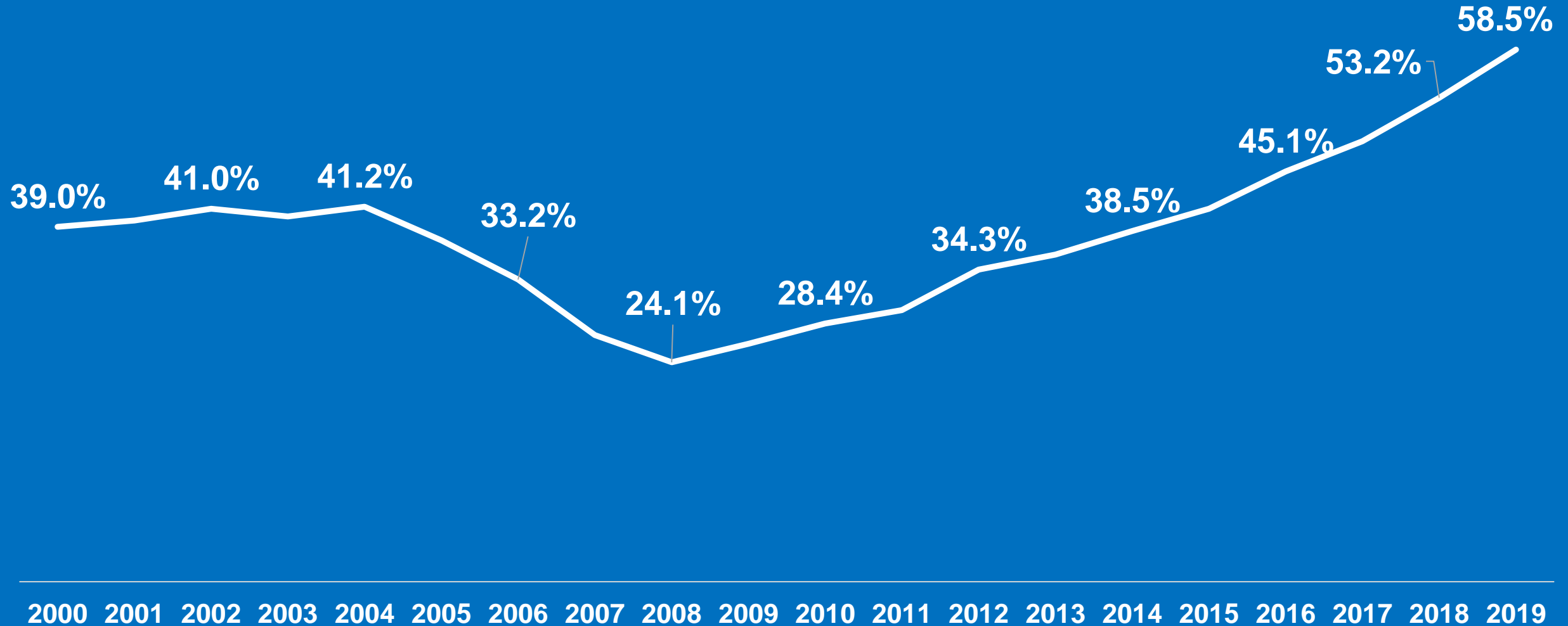


Fuente: INEC-Costa Rica. Encuesta Continua de Empleo (ECE), 2019.

GOBIERNO CENTRAL: DEFICIT FINANCIERO 2000-2020

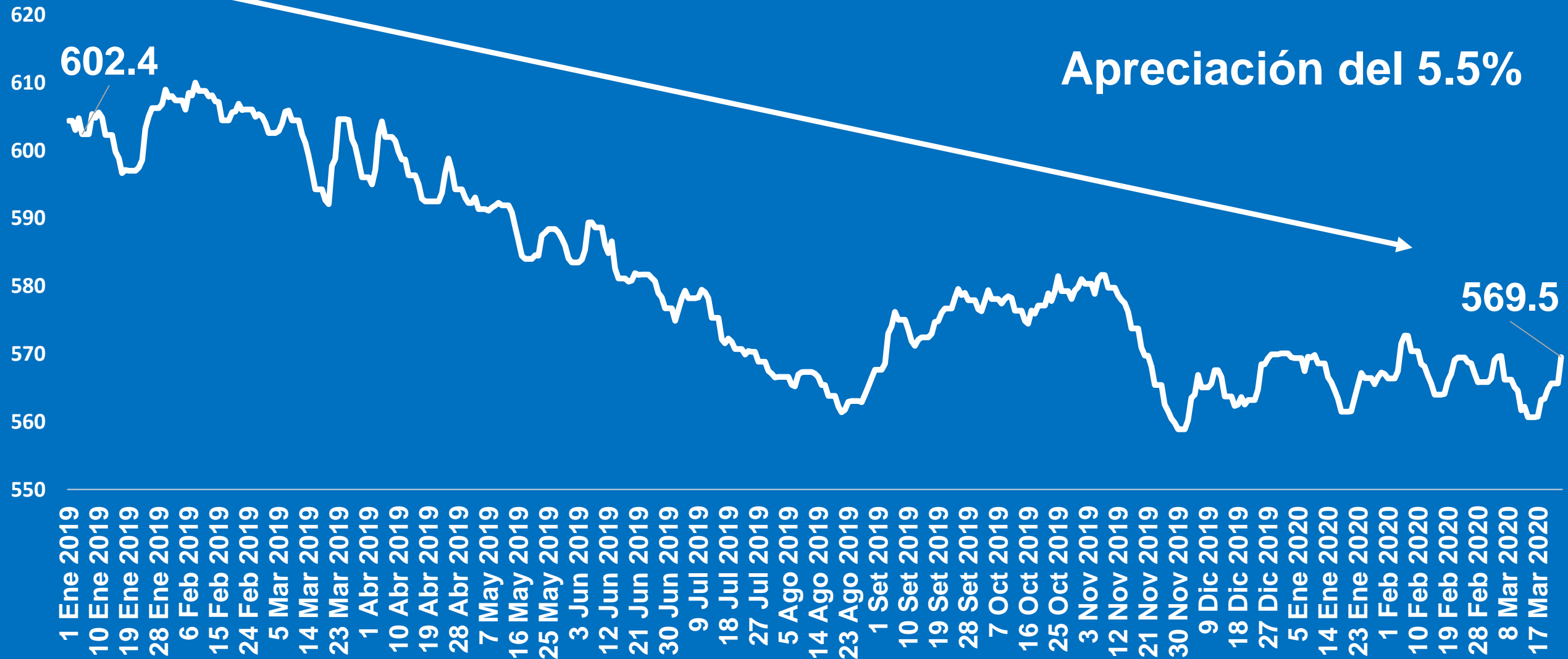


GOBIERNO CENTRAL: SALDO DEUDA AL PIB 2000-2019

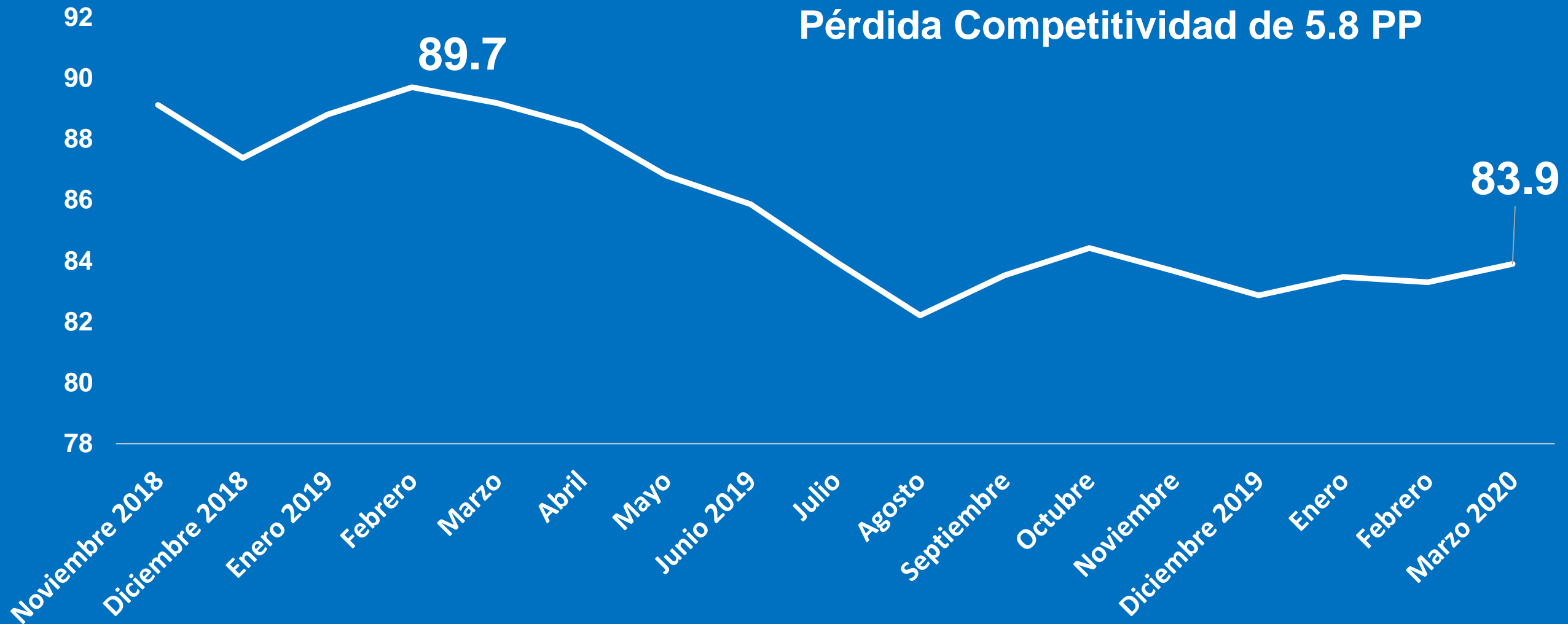


Fuente: Elaboración Propia Gerardo Corrales, Economía Hoy con datos de MINISTERIO DE HACIENDA

Tipo de Cambio Compra Referencia BCCR Colones por \$, Enero 2019-24 Marzo 2020



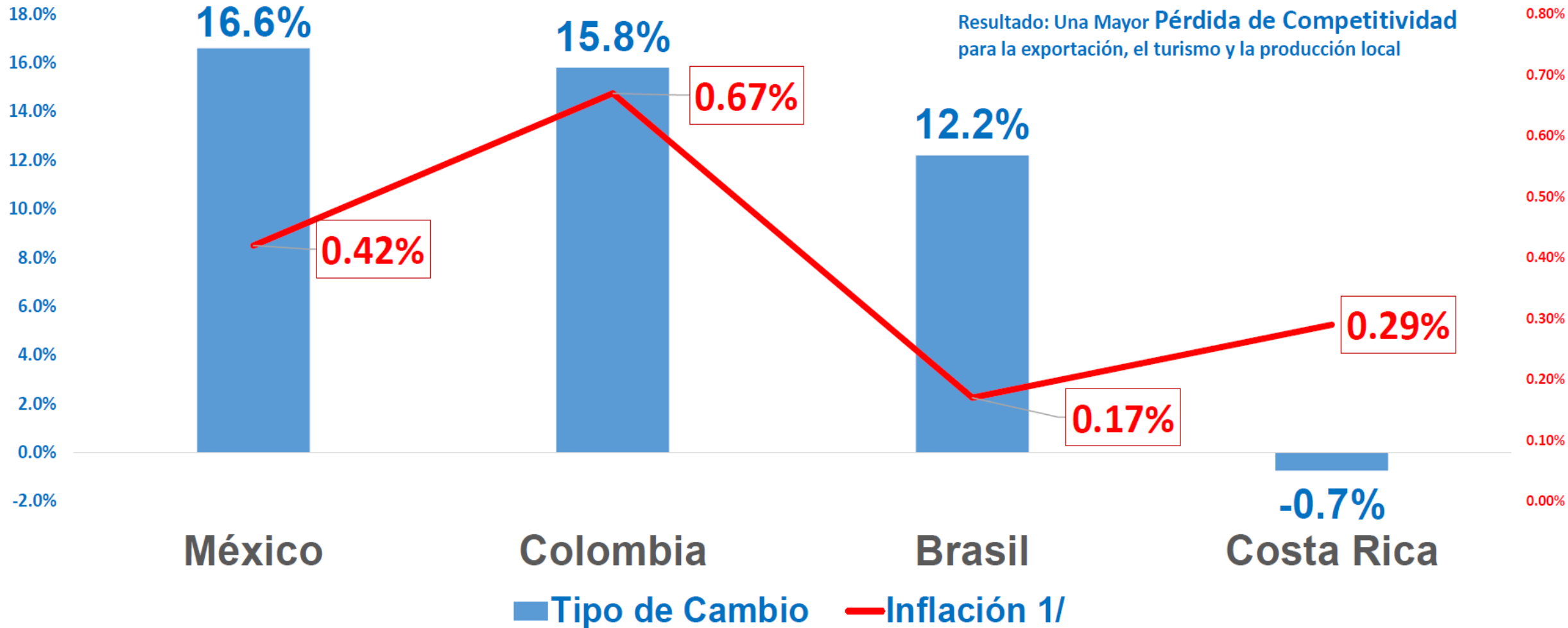
Índice de Tipo de Cambio Real Multilateral Noviembre 2018-Marzo 2020



El Efecto del Covid-19 sobre los Tipos de Cambio Nominales, Tasas de Variación en del 01 al 17 de marzo

Mientras países competidores han devaluado fuertemente sus monedas con inflaciones controladas, Costa Rica sigue apreciando su moneda, como si la crisis del Covid-19 no existiera.

Resultado: Una Mayor **Pérdida de Competitividad** para la exportación, el turismo y la producción local



La inflación es mensual de Febrero pues aún no se tiene el dato de marzo.

Fuente: Elaboración propia Gerardo Corrales, Economía Hoy con datos de Bancos Centrales

IMPACTO ECONÓMICO DE LA PANDEMIA



The race between supply and demand

PRIMER SHOCK DE OFERTA:

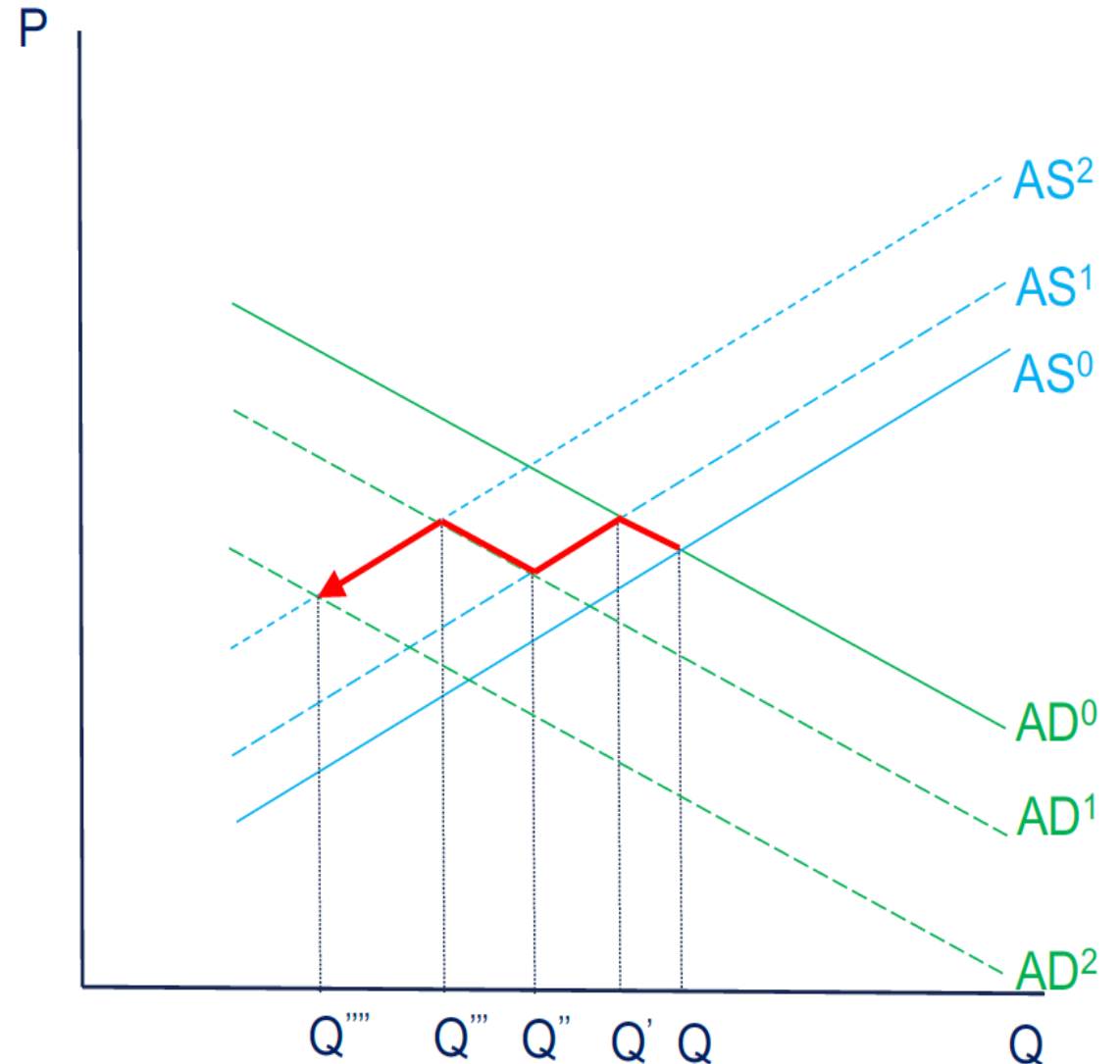
DISRUPCIONES EN LA LOGISTICA
Y CADENAS DE VALOR.
CUARENTENA Y DISTANCIAMIENTO REDUCE
PRODUCTIVIDAD Y OFERTA LABORAL.

PRIMER SHOCK DE DEMANDA.

INCERTIDUMBRE POR AVANCE DE LA
ENFERMEDAD
CONTAGIO DEL MIEDO
DESCONFIANZA DE MEDIDAS ECONOMICAS
CAIDA DE INGRESOS Y EMPLEOS
REDUCCION DE NIVEL DE CONSUMO
REDUCCION NIVELES DE INVERSION EMPRESAS

SEGUNDO SHOCK DE OFERTA:

PROBLEMAS DE LIQUIDEZ EN EMPRESAS
CANCELACION DE PEDIDOS
IMPOSIBILIDAD DE PAGOS
CESACION Y QUIEBRAS



S&P 500

El mercado se encuentra enfocado en la propagación del virus y la caída del petróleo

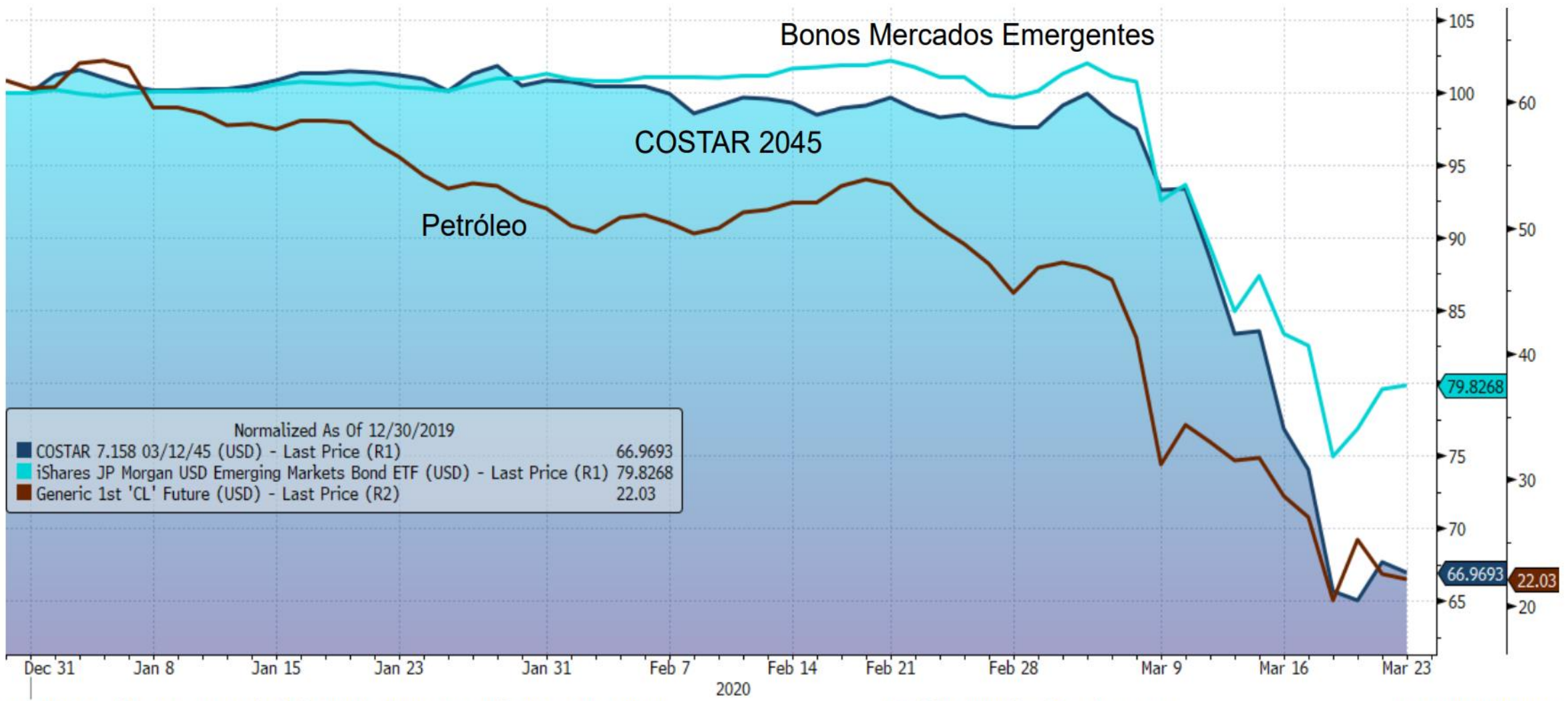


Fuente: Creación de Capitales

Precio del Petróleo de Diciembre 2019 a 24 Marzo 2020



Bonos CR – Correlación con Mercados Emergentes y Petróleo



EK791709 Corp (COSTAR 7.158 03/12/45) COSTAR 2045 vs EMB Daily 30DEC2019-23MAR2

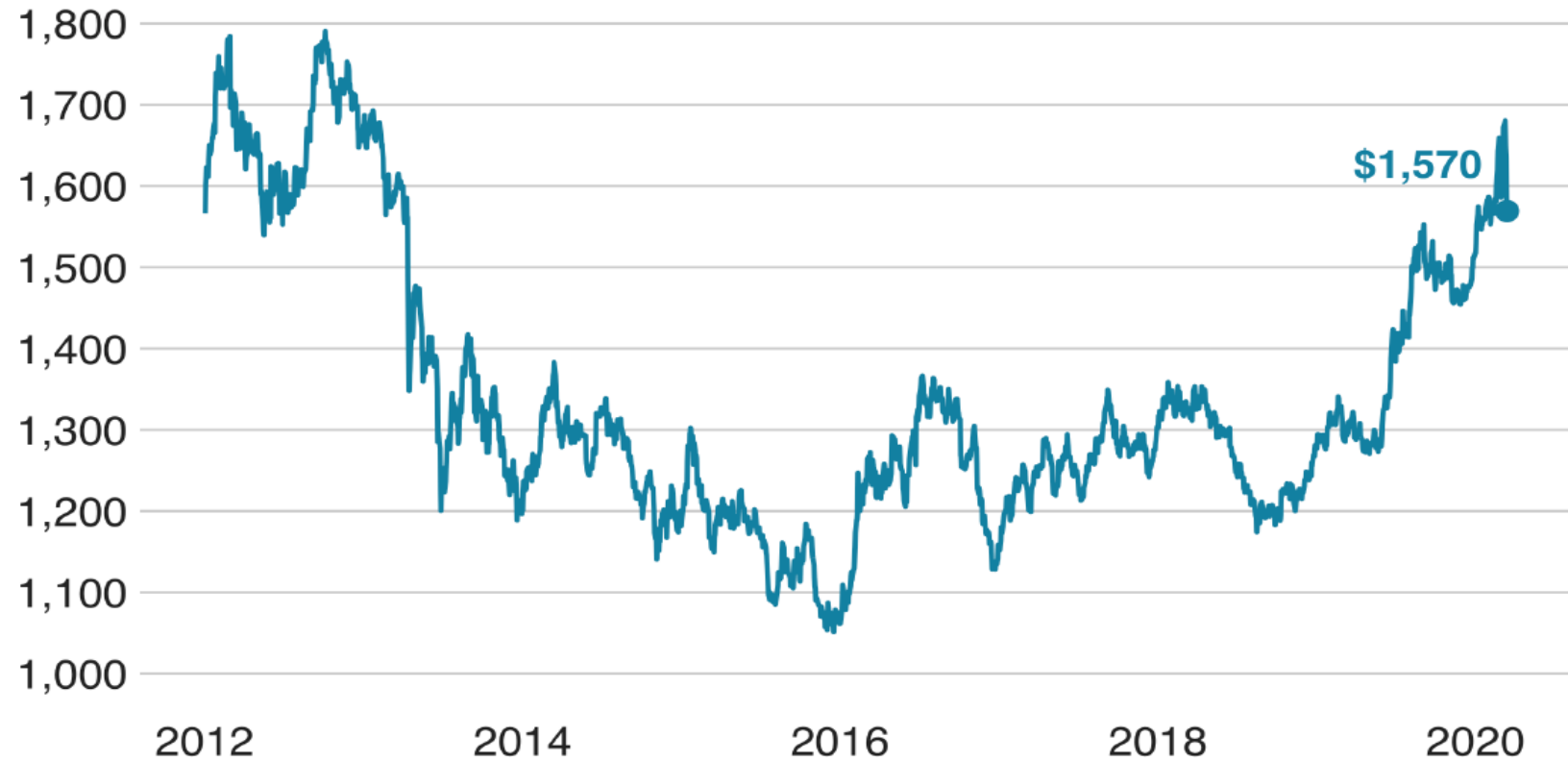
Copyright© 2020 Bloomberg Finance L.P.

23-Mar-2020 10:36:02

The search for a safe haven

Gold trading at highest price since 2013

Price per ounce in US dollars



Source: Bloomberg, 13 March 2020



Bono Deuda Externa COSTAR 2045 – Precio



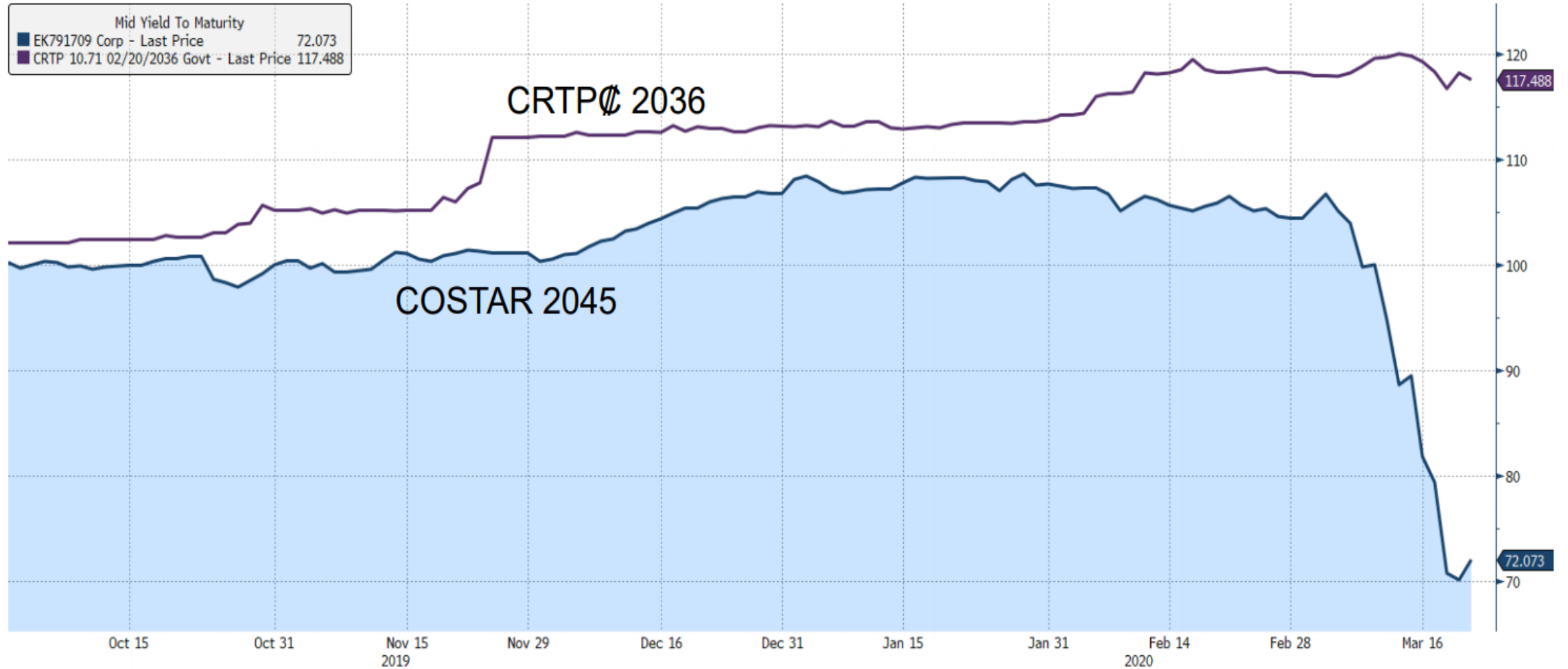
EK791709 Corp (COSTAR 7.158 03/12/45) COSTAR 2045 GP 2 Daily 15MAR2015-23MAR202

Copyright© 2020 Bloomberg Finance L.P.

23-Mar-2020 10:37:51

Precio COSTAR 2045 vs CRTP 2036

Bonos en colones no han sufrido la misma caída que bonos externos



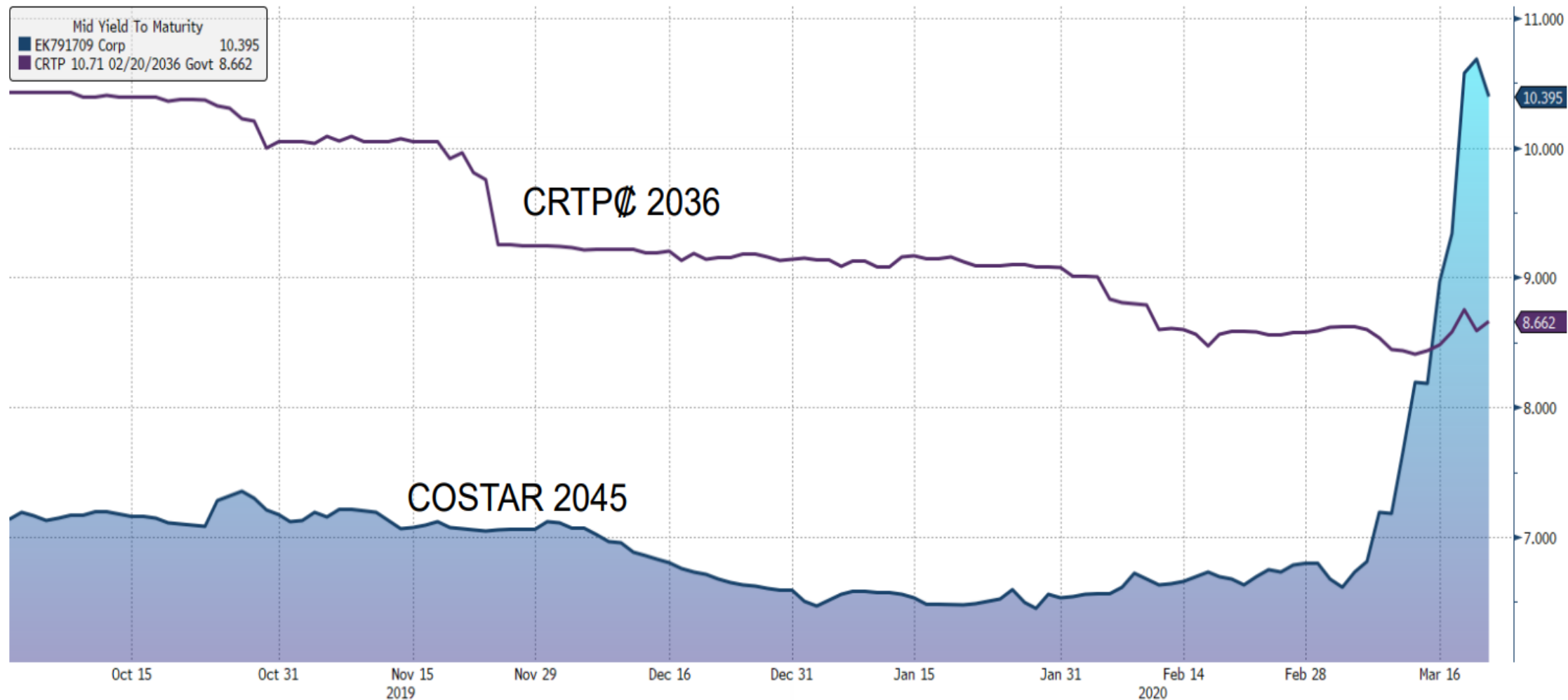
EK791709 Corp (COSTAR 7.158 03/12/45) COSTAR 2045 v CRTP 2036 Daily 01OCT2019-2

Copyright© 2020 Bloomberg Finance L.P.

20-Mar-2020 12:31:47

Rendimiento COSTAR 2045 vs CRTP 2036

Se produce una anomalía: colones rinden menos que los dólares



EK791709 Corp (COSTAR 7.158 03/12/45) COSTAR 2045 v CRTP 2036 Daily 01OCT2019-2

Copyright© 2020 Bloomberg Finance L.P.

20-Mar-2020 12:31:13

Precios y Rendimientos Bonos Deuda Externa Costa Rica

Al 23 de marzo 2020

Security	Cpn	Mty	ISIN	B Px	A Px	B YTM	A YTM	B Spd	S&P	Moody	Fitch
<u>COSTAR 9.995 20</u>	9.995	08/01/20	USP3699PAA59	100.00	-101.00	9.847	/6.964	978	B+	B2	B+
<u>COSTAR 4¼ 23</u>	4.250	01/26/23	USP3699PGB78	88.00	-88.50	9.145	/8.925	880	B+	B2	B+
<u>COSTAR 4¼ 25</u>	4.375	04/30/25	USP3699PGE18	80.00	-80.75	9.401	/9.187	899	B+	B2	B+
<u>COSTAR 6¼ 31</u>	6.125	02/19/31	USP3699PGK77	80.50	-83.50	8.963	/8.472	841	B+	B2	B+
<u>COSTAR 5¼ 43</u>	5.625	04/30/43	USP3699PGF82	65.75	-68.75	9.236	/8.813	785	B+	B2	B+
<u>COSTAR 7 44</u>	7.000	04/04/44	USP3699PGH49	71.25	-73.38	10.237	/9.929	885	B+	B2	B+
<u>COSTAR 7.158 45</u>	7.158	03/12/45	USP3699PGJ05	71.75	-73.75	10.333	/10.044	895	B+	B2	B+

RIESGOS DE DEFAULT SOBERANOS EMERGENTES ?

J.P.Morgan

Latin America Emerging
Markets Research

Ecuador

Update from Finance Ministry on debt strategy

By Katherine Marney^{AC}, Trang Nguyen^{AC}, Ben Ramsey
[Click here for the full Note and disclaimers](#)

In a late night press conference Minister of Finance Richard Martinez addressed the government's public debt strategy following the [statement released over the weekend by the National Assembly](#):

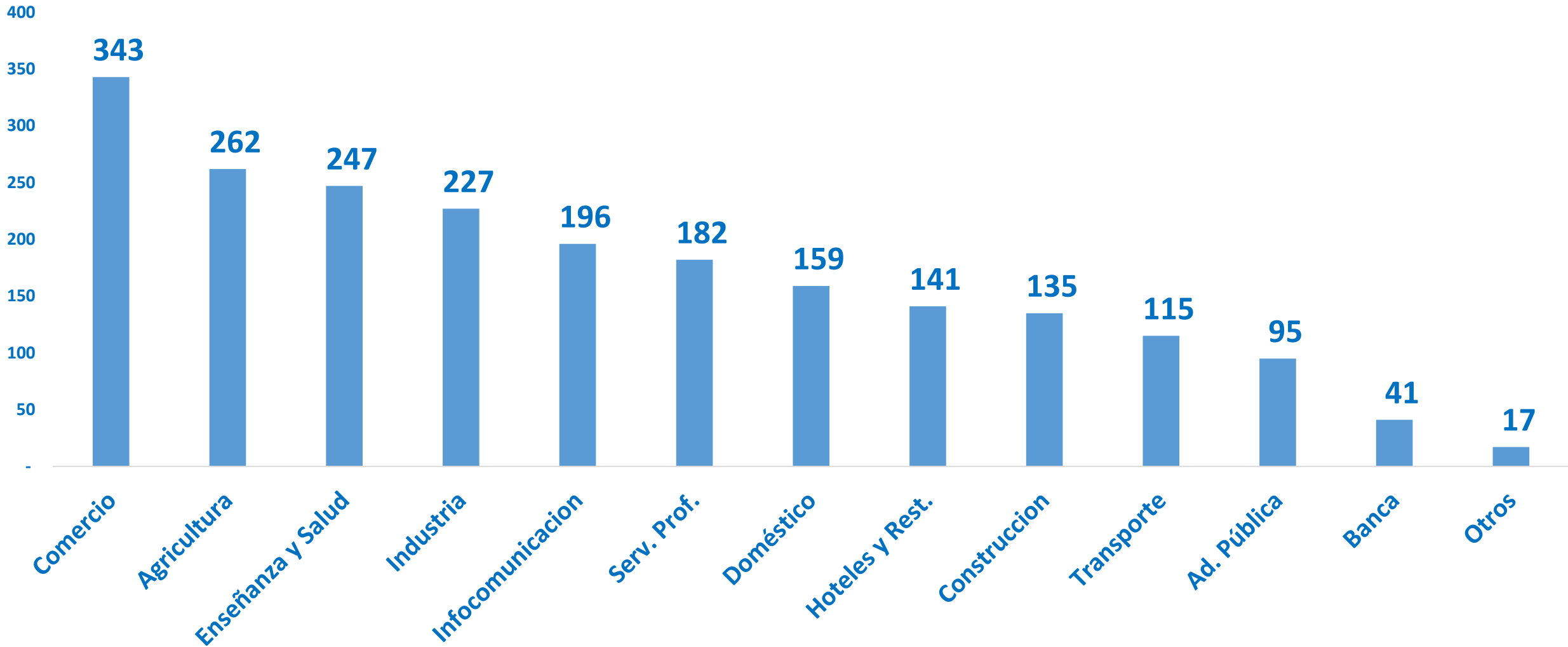
- The \$325mn of principal on the Global 20s due on the March 24 will be paid as planned
- The government will utilize the 30-day grace period for interest payments on the Global 20s, 22s, 25s, and 30s for \$214mn due in March
- The government will initiate conversations with bilateral and commercial creditors in the coming days to "consensually reorganize" their liabilities with the goal of maintaining access to expected financing sources
- The government expects about \$2bn in financing over the coming months including i) a Rapid Financing Instrument (RFI) from the IMF for about

**"Sin datos, solo eres
otra persona más
dando su opinión".**

W. Edwards Deming

Ocupados del país por actividad económica

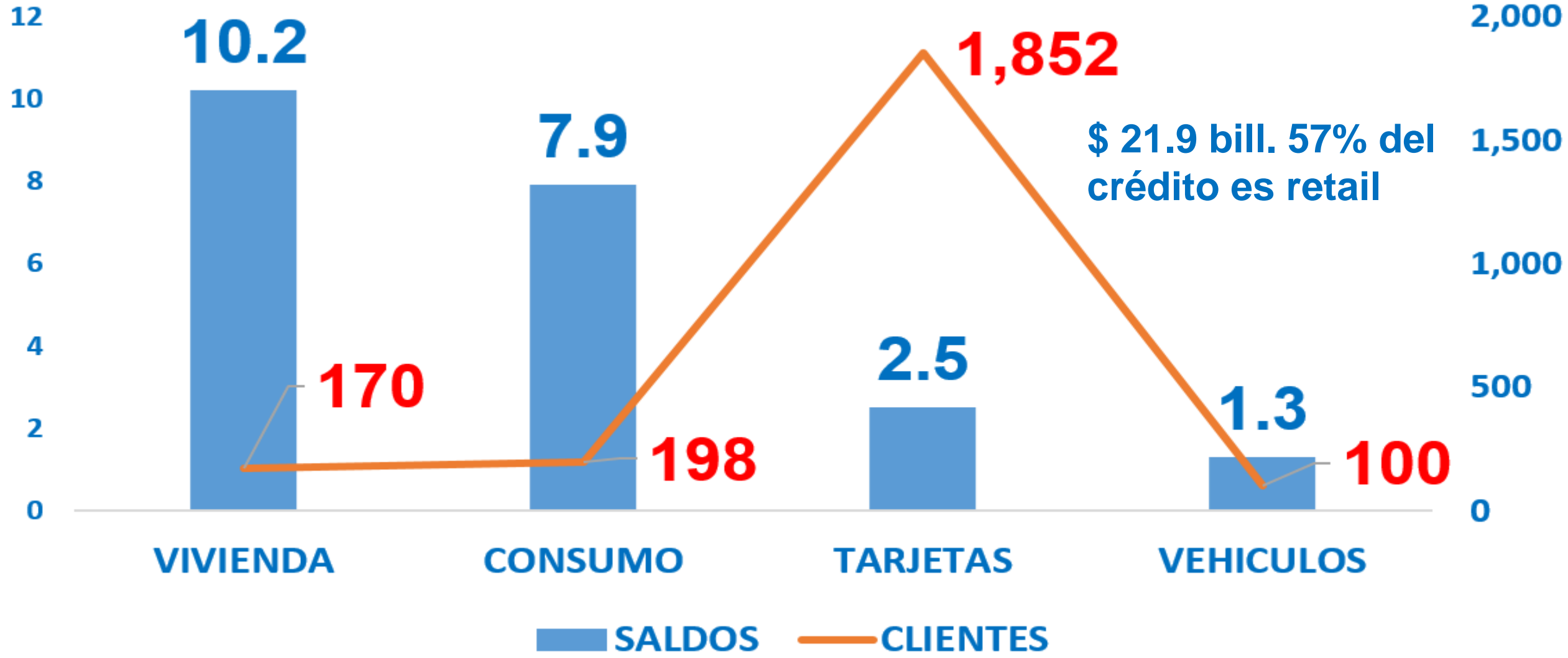
Miles de Personas



Fuente: Elaboración Propia de Gerardo Corrales, Economía Hoy con datos del INEC

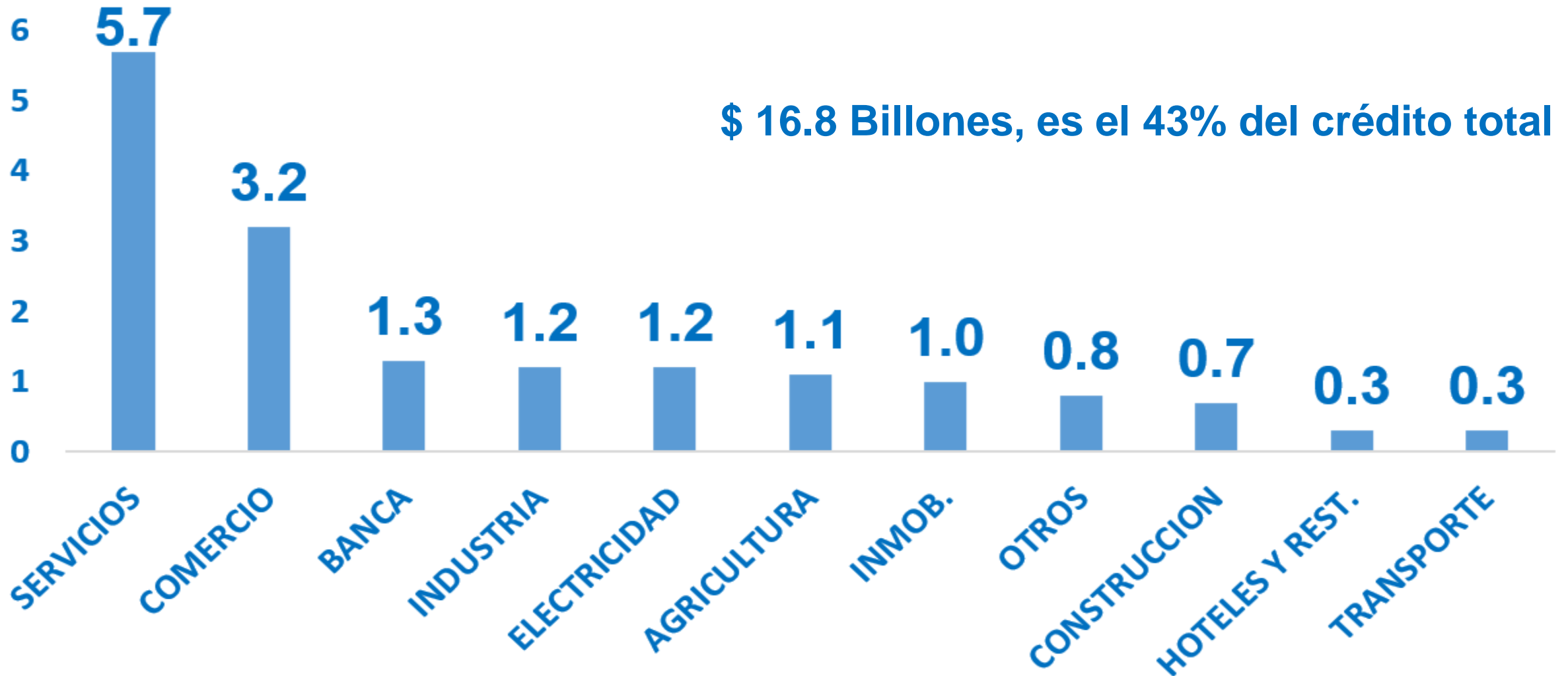
SALDOS DE CREDITO RETAIL Y # CLIENTES A SETIEMBRE 2019

Miles de MM de \$ y Miles de Clientes



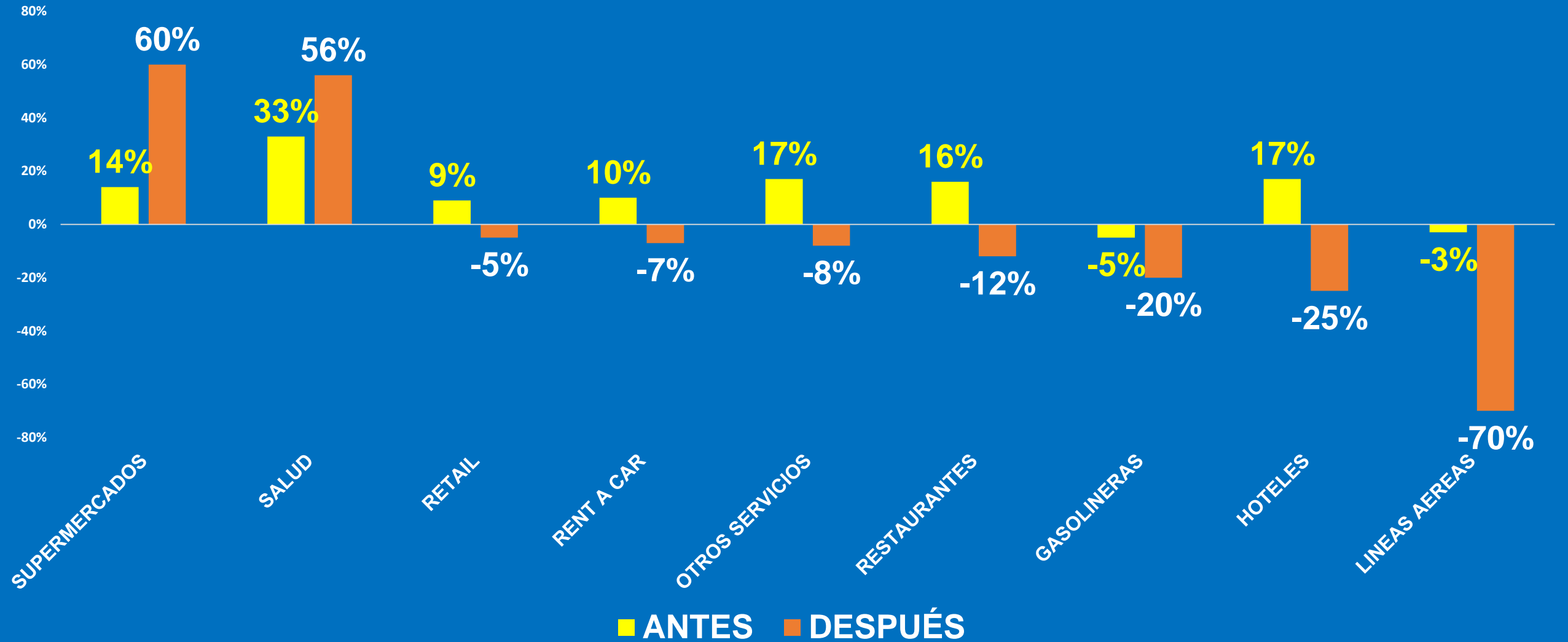
SALDOS DE CREDITO CORPORATIVO SETIEMBRE 2019

Miles de MM de \$



ESTIMADOS DE GANADORES Y PERDEDORES CON COVID-19

ANTES (ENERO-05 MARZO) Y DESPUES (5-20 MARZO)



SITUACION ECONOMICA POR QUINTIL DE INGRESO

IV TRIMESTRE 2019

	Total	I	II	III	IV	V
Hogares (Millones)	1.6	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
Personas (Millones)	5.0	1.1	1.1	1.0	1.0	0.8
Personas por Hogar	3.1	3.4	3.4	3.1	3.0	2.5
Ingresos x Hogar (Miles \$)	1.8	0.4	0.8	1.3	2.0	4.5
Distribución del Ingreso	100%	4.2%	9.1%	14.1%	22.1%	50.5%
Ingreso Pér Capita (Miles \$)	0.6	0.1	0.2	0.4	0.7	1.8
Ocupados por Hogar	1.3	0.7	1.1	1.5	1.6	1.6
Desempleo Abierto	12.4	26.0	14.0	11.0	6.0	3.0

Fuente: Elaboración Propia Gerardo Corrales, Economía Hoy, con datos de Encuesta de Ingresos y Gastos del INEC

**RESUMEN DE MEDIDAS PARA ENFRENTAR
LA CRISIS ECONÓMICA**

COSTA RICA

POLITICA MONETARIA

- Reducción de la tasa de política monetaria en 100 puntos básicos (a 1.25%).
- Tasa de interés de Facilidad Permanente de Crédito a 2% y Facilidad Permanente de Depósito del Mercado Integrado de Liquidez a 0.01%.
- Reducir a 0% requerimiento de reservas anticíclicas del sector financiero.

POLITICA FISCAL

Postergar pago de impuestos:

- IVA: postergar pagos de abril, mayo y junio, a ser cancelados a más tardar el 31/12/2020
- ISR: No realizar adelanto de pago de impuesto de abril, mayo y junio de empresas.
- Selectivo al consumo: Moratoria para abril, mayo y junio.
- Importaciones: se puede nacionalizar mercancías sin pago de impuestos por 3 meses.
- Exonerar pago de IVA por alquileres comerciales durante abril, mayo y junio.
- Cargas sociales se harán proporcionales al tiempo efectivamente laborado.

INTERVENCIONES COMO % DEL PIB

- Pago de impuestos postergados equivalentes a 1.3% del PIB.

COSTA RICA

CONASSIF – BANCO CENTRAL (BCCR)

- Permitir prórrogas, readecuaciones, refinanciamientos hasta 2 veces en 24 meses para todo crédito.
- Preservar el nivel de capacidad de pago de los clientes antes de modificación de crédito.
- Permitir períodos de gracia, sin pago de intereses ni principal a criterio de cada entidad.
- Suspender por 12 meses que una entidad pase a irregularidad 2 cuando presente pérdidas por 6 o más meses.
- Permitir que la SUGEF hasta el 30 de setiembre 2020 modifique las escalas de nivel de normalidad a irregularidad de índices de liquidez.
- Permitir que el análisis de capacidad de pago de deudores no se haga bajo escenarios de tensión.
- Exceptuar la presentación de información usualmente requerida para análisis de capacidad de pago del deudor.
- Participación del Banco Central en los mercados de recompras, MEDI y RREP como inversionista en \$ y a un día plazo así como en colones de un día a 30 días.
- Autorizar participación del BCCR en el MIL como inversionista en \$ a 1 día.

COSTA RICA

OTRAS MEDIDAS (SECTOR PRIVADO)

- Tarifa preferencial para seguro de riesgos de trabajo para empresas de menos de 30 colaboradores (monto a pagar: 40% en año 1, 60% en año 2 y 75% a partir de año 3).
- Nueva definición de siniestralidad para que COVID-19 pueda ser cubierta por seguros.
- Creación de seguro de cuarentena para turistas.
- Control a exportaciones de equipo quirúrgico para evitar desabastecimiento Interno.
- Si se demuestra con declaración jurada que hubo disminución de ingresos, poder reducir la jornada laboral ordinaria:
 - ✓ Reducción de ingresos en 20% o menos, reducción de la jornada laboral en 50%.
 - ✓ Reducción de ingresos en 60%, reducción de la jornada laboral en 75%.
- Reducción de la base mínima contributiva del seguro social a 25%. Además, se posponen gestiones de cobro y cierre de empresas por falta de pago hasta el 30 de junio.
- Prohibición de suspensión de servicios de agua por falta de pago por los próximos 2 meses.
- Servicio de luz: empresas industriales y comerciales con consumos de más de 2,000 kWh podrán pagar 50% de su consumo en marzo, abril y mayo.

FONDO DE LIQUIDEZ PARA EL COVID-19

APROBACION DE PLAN PROTEGER PARA ATENDER LA PANDEMIA

OBJETIVO: ATENCION DE SALUD Y PROTECCIÓN DEL EMPLEO

\$500

CAF

\$500

Titularización Utilidades Futuras del INS

\$400

Superávit 13 descentralizadas, Proyecto Pagar

\$380

BID Proparco

\$21

Recorte de Pensiones de Lujo

\$1,801

3% del PIB

Gobierno Central: Necesidades de Financiamiento 2020-2021 % del PIB

	2018	2019	2020	
Necesidades brutas	12,1	12,9	10,6	14,3
Déficit financiero	5,8	7,0	5,9	9.6
Amortizaciones	6,3	5,9	4,7	4.7
Origen de fondos	12,1	12,9	10,6	
Deuda interna	11,5	9,6	8,4	14,3
Deuda externa	0,6	3,3	2,3	12,0
				2,3

En el rubro de deuda interna, hay 1.5% de liquidez disponible y 6.9% es nueva captación en mercado interno

ESTIMACIONES DE IMPACTO

- 1- Es probable que en el 2020 no haya crecimiento económico y eventual recesión. PIB varía 0% a -2%
- 2- Solo el Turismo representa en un trimestre un 2% del PIB
- 3- En el año 2008 el país crecía al 4.6%, caímos 1% en el 2009 y luego rebotamos a 5.1%
- 4- La Tasa de Desempleo puede llegar cerca del 20%, 200 mil desempleados. Solo Turismo representa 12%
- 5- El déficit fiscal conservadoramente puede subir al 10%: 5.3% normal + 1.3% moratoria + 3% gasto incremental
- 6- La deuda total al PIB puede llegar al 70%, 58.3% actual + 5.3% déficit normal + 4.3% Covid: 68%
- 7- Las Necesidades de Liquidez de la Economía se pueden incrementar dos o tres veces según
 - a- Moratoria de 60 o 120 días en carteras retail
 - b- Moratorias de 60 a 120 días en carteras mipymes
 - c- Moratorias de 60 a 120 días en toda la cartera
 - d- Liquidación del ROP, \$ 12 billones
 - e- Liquidación del FCL, \$ 1.2 billones
- 8- Tipo de Cambio tendería a devaluarse y es de esperar, precio al alza en tasas de interés

SIN APOYO MULTILATERAL, SERA DIFICIL SALIR ADELANTE

“El FMI podría desembolsar rápidamente \$50.000 millones a través de sus servicios financieros de emergencia a países de bajos ingresos y mercados emergentes que se enfrentan al COVID-19”

Kristalina Georgieva
Directora Gerente, FMI

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

1- URGE ESTABLECER UN WAR ECONOMIC ROOM: BANCA, BCCR, HACIENDA, SECTOR PRODUCTIVO, CENTRALIZACION DE INFORMACION Y DECISIONES

2- ES NECESARIO FLEXIBILIZAR EL PUI EN GARANTÍAS, DESCUENTOS, PROCEDIMIENTOS DE ACCESO Y MODIFICAR LAS ESCALAS DEL CAMELS DE SITUACION NORMAL A CRISIS. SUPERVISAR EL CONGLOMERADO FINANCIERO, NO SOLO EL BANCO

3- HAY QUE ACCESAR FUENTES EXTERNAS DE LIQUIDEZ COMO FMI, BID, BANCO MUNDIAL

4- AYUDA BILATERAL DE PAISES AMIGOS, CHINA, ALEMANIA, USA

5- OPORTUNIDAD PARA REFORMAS ESTRUCTURALES DEL ESTADO Y EL GASTO

6- HAY QUE MODIFICAR LOS CONTRATOS DE CREDITO PARA ELIMINAR CLAUSULAS DE TASAS PISO, PREPAGO

7- AHORRO DE LA FACTURA PETROLERA PARA UN FONDO DE SUBSIDIOS A LAS PERSONAS MÁS NECESITADAS (50 mil colones mensual, 2.2 millones deciles 1 y 2, \$ 200 mm

8- FLEXIBILIZAR LA LEY DE PROTECCIÓN DEL TRABAJADOR PARA INCLUIR SUSPENSIÓN DE CONTRATOS DE TRABAJO Y REDUCCION DE JORNADAS LABORALES

9- ES DE ESPERAR UNA RECLASIFICACIÓN DE RIESGO POR LAS AGENCIAS