

# Costa Rica ante la pandemia: Coyuntura macroeconómica y proyecciones 2020-2021

**Rodrigo Cubero Brealey**  
Presidente del BCCR

24 de abril, 2020

# Contenido

## 1. Economía mundial:

- Coyuntura actual
- Proyecciones

## 2. El entorno externo para nuestro país

### 1. Economía nacional

- Coyuntura actual
- Proyecciones
- Respuestas de política económica

1

# Economía mundial: COYUNTURA ACTUAL

# La crisis económica por la pandemia: Mecanismos de transmisión

## UNA CRISIS SIN PRECEDENTES

**Canal de oferta:** medidas sanitarias de contención implican restricción a operación de negocios y movilidad de personas, interrupción a las cadenas locales y globales de producción y distribución.

**Canal de demanda:** interrupciones de oferta generan pérdida de ingresos (empresas, hogares y gobiernos) → caída de demanda agregada; caída en precios de materias primas.

- Petróleo afectado por guerra de precios, caída inédita en demanda, y dificultades de saturación de capacidad de almacenamiento.

**Canal financiero (expectativas e incertidumbre):**

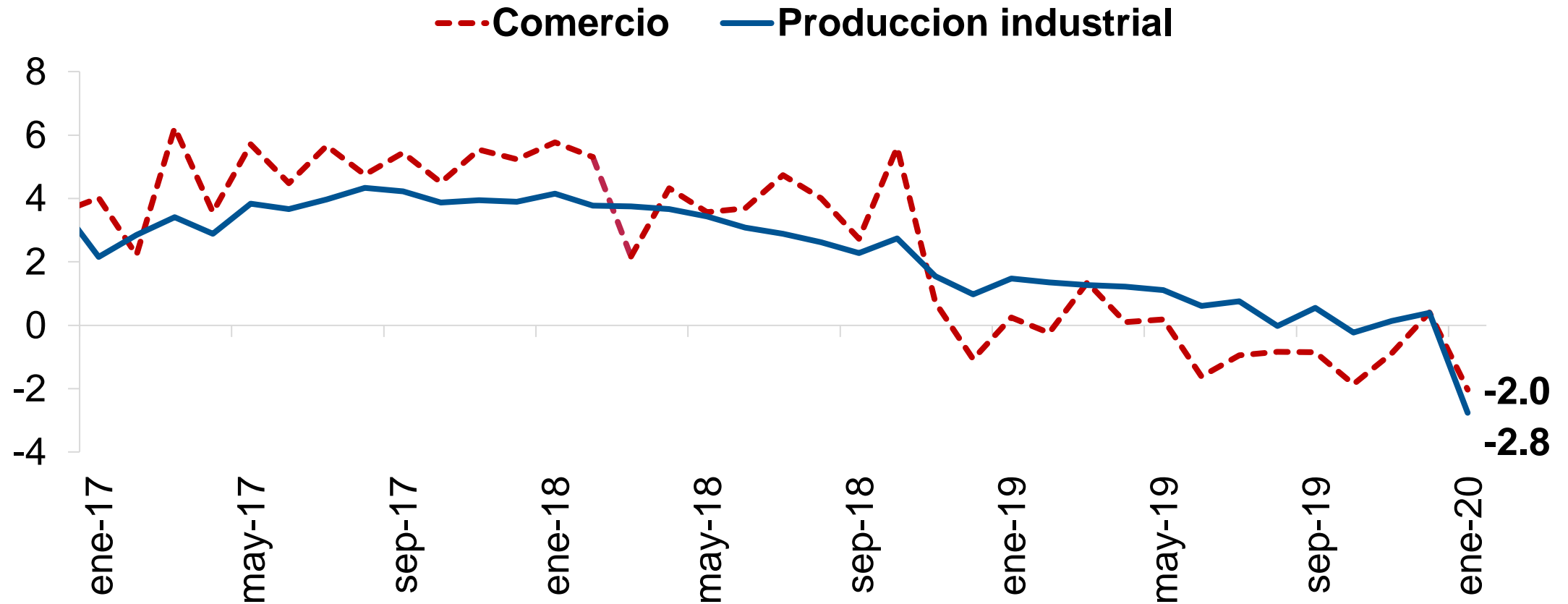
- Caída en bolsas accionarias.
- Vuelo hacia activos seguros → aumento vertiginoso en prima por riesgo para mercados emergentes.
- Incremento fuerte en volatilidad en mercados financieros internacionales.
- Tensiones de liquidez.

# La pandemia ha provocado caídas en flujos de comercio mundial y producción industrial

## Comercio y producción industrial

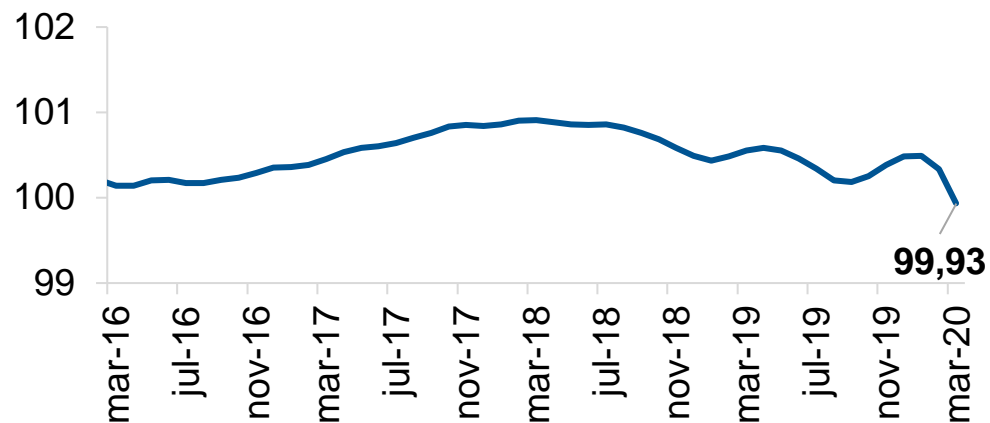
Variación porcentual interanual

Enero 2017-Enero 2020

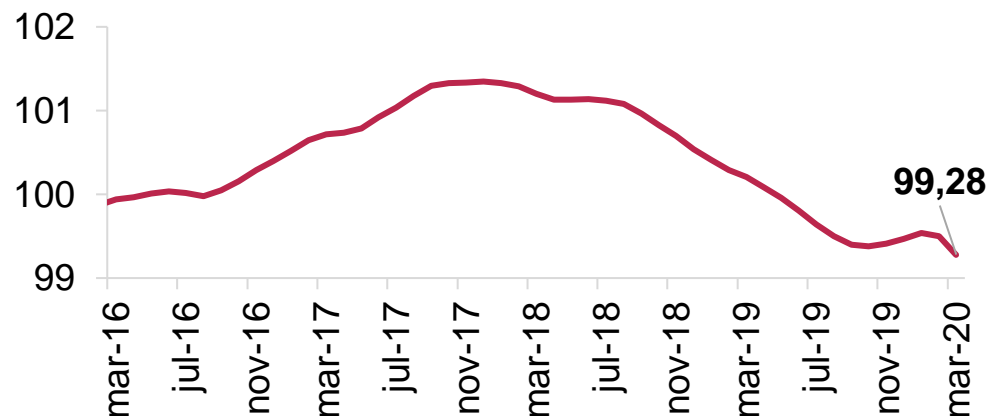


# Índices de confianza de consumidores y empresarios en países OCDE muestran caída desde feb-20

## Índice de confianza del consumidor<sup>1</sup>

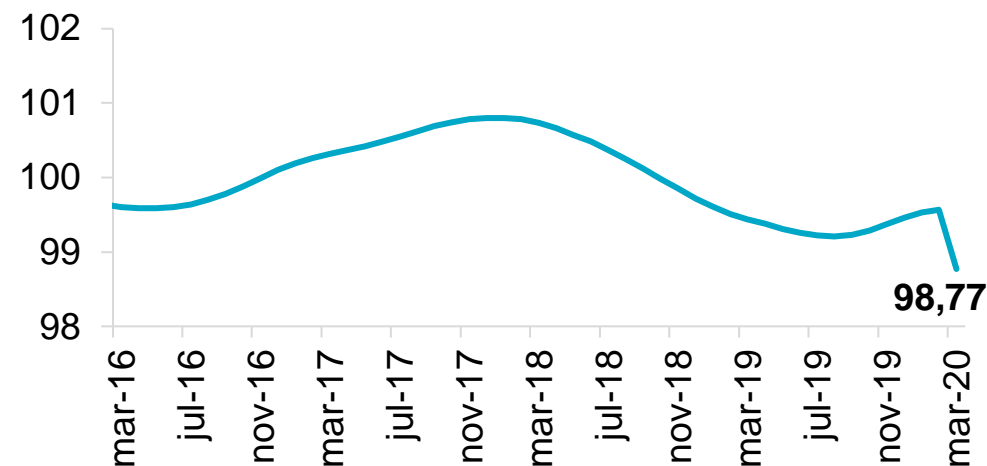


## Índice de confianza empresarial<sup>2</sup>



## Periodo Marzo 2016-Marzo 2020

## Índice adelantado compuesto

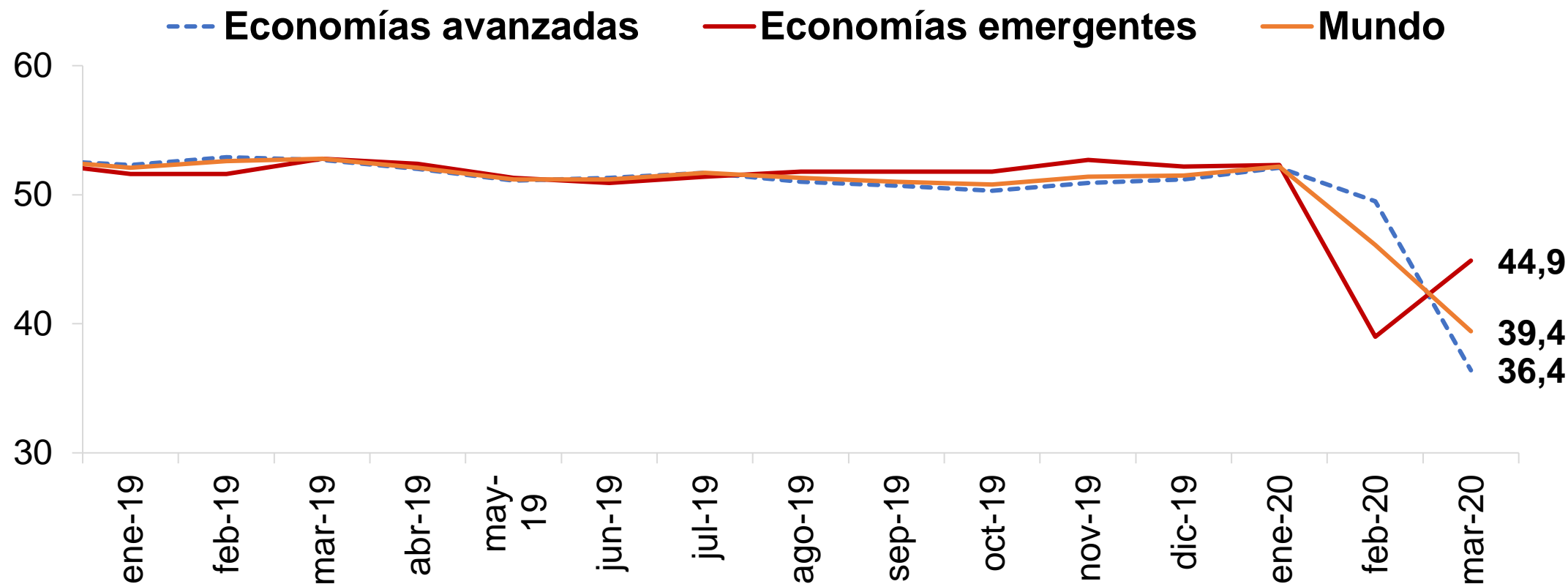




# Indicadores adelantados de alta frecuencia reflejan caída en producción en economías avanzadas y emergentes

## Índice de gerentes de compra (PMIs)

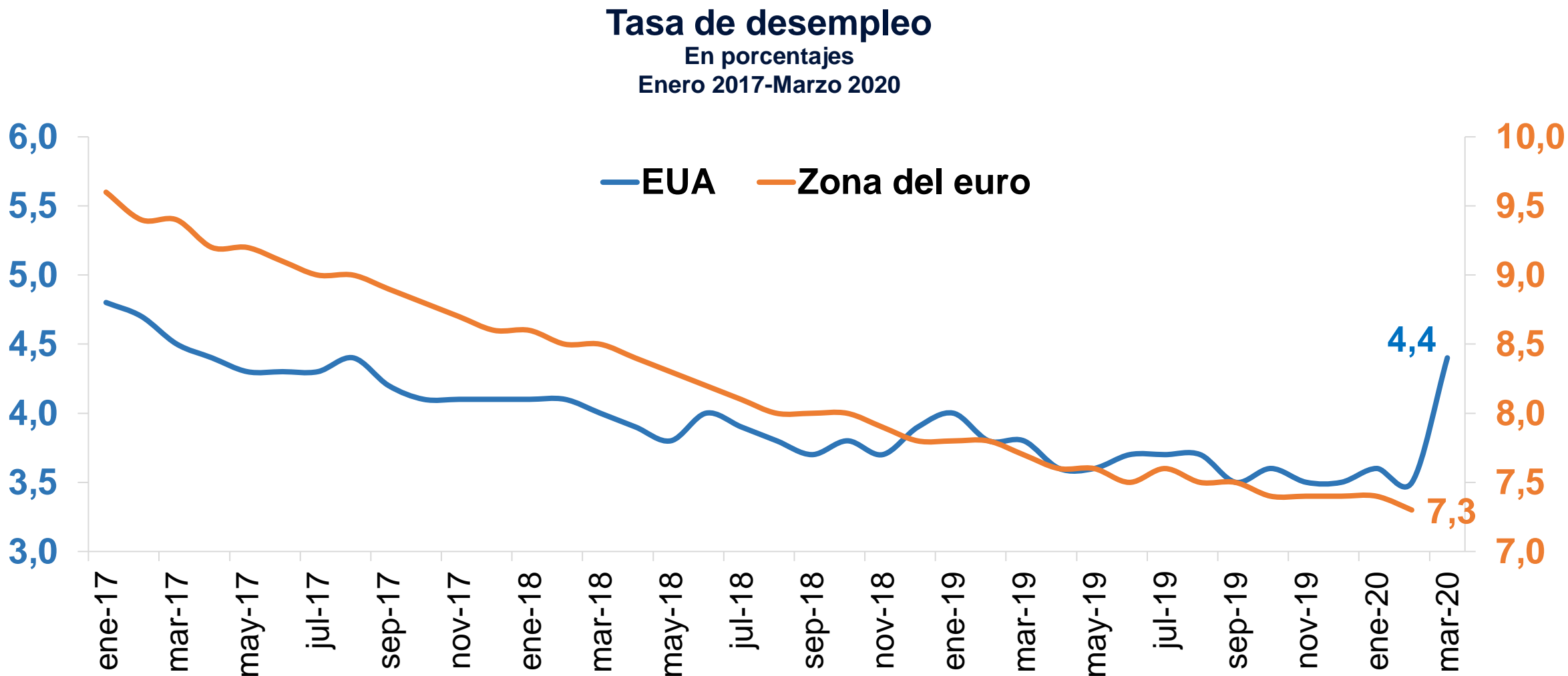
Enero 2019-Marzo 2020



El índice de gerentes de compra se obtiene a partir de encuestas realizadas por Markit Group. El nivel de 50 separa una expansión de una contracción económica

Fuente: Bloomberg con información al 22 de abril 2020.

# Indicadores de desempleo de marzo de 2020 reflejan el efecto del covid-19 y las medidas sanitarias para contenerlo



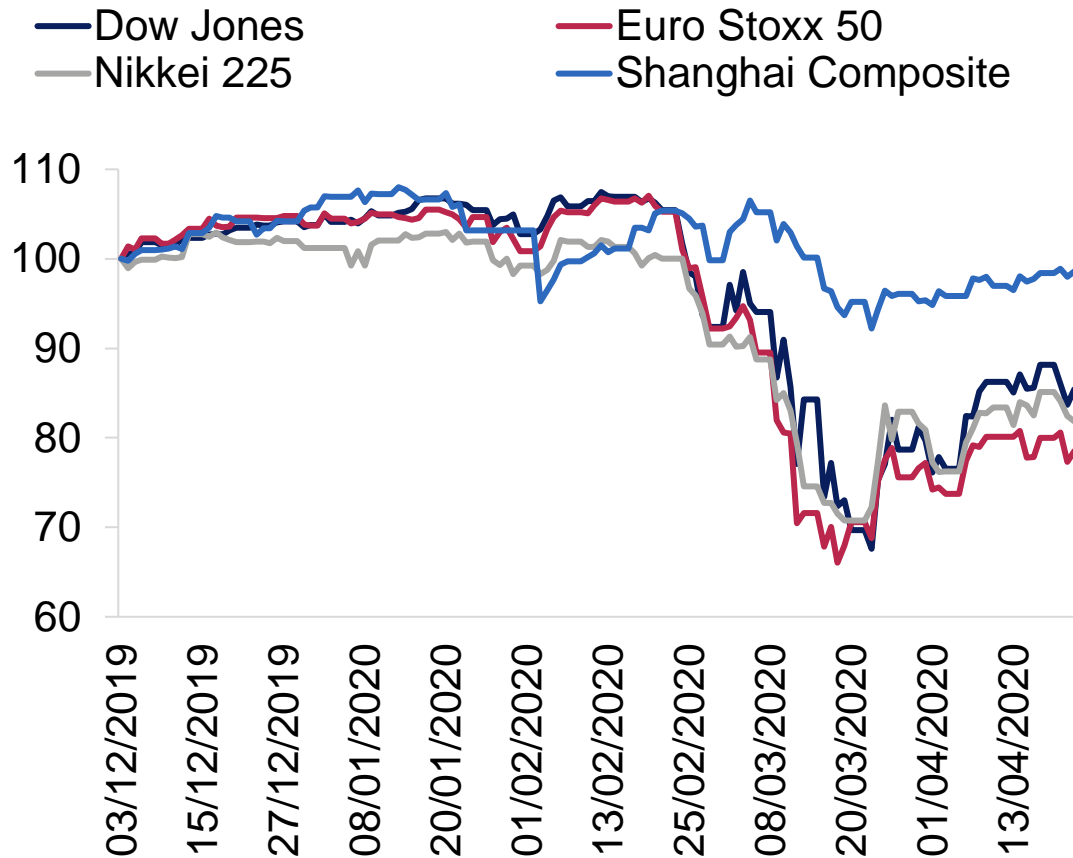
Fuente: Departamento de Trabajo de EUA y Eurostat.



# Incertidumbre sobre duración y profundidad de crisis ha llevado a caída en índices accionarios, aumento precio activos de refugio, y a mayor volatilidad

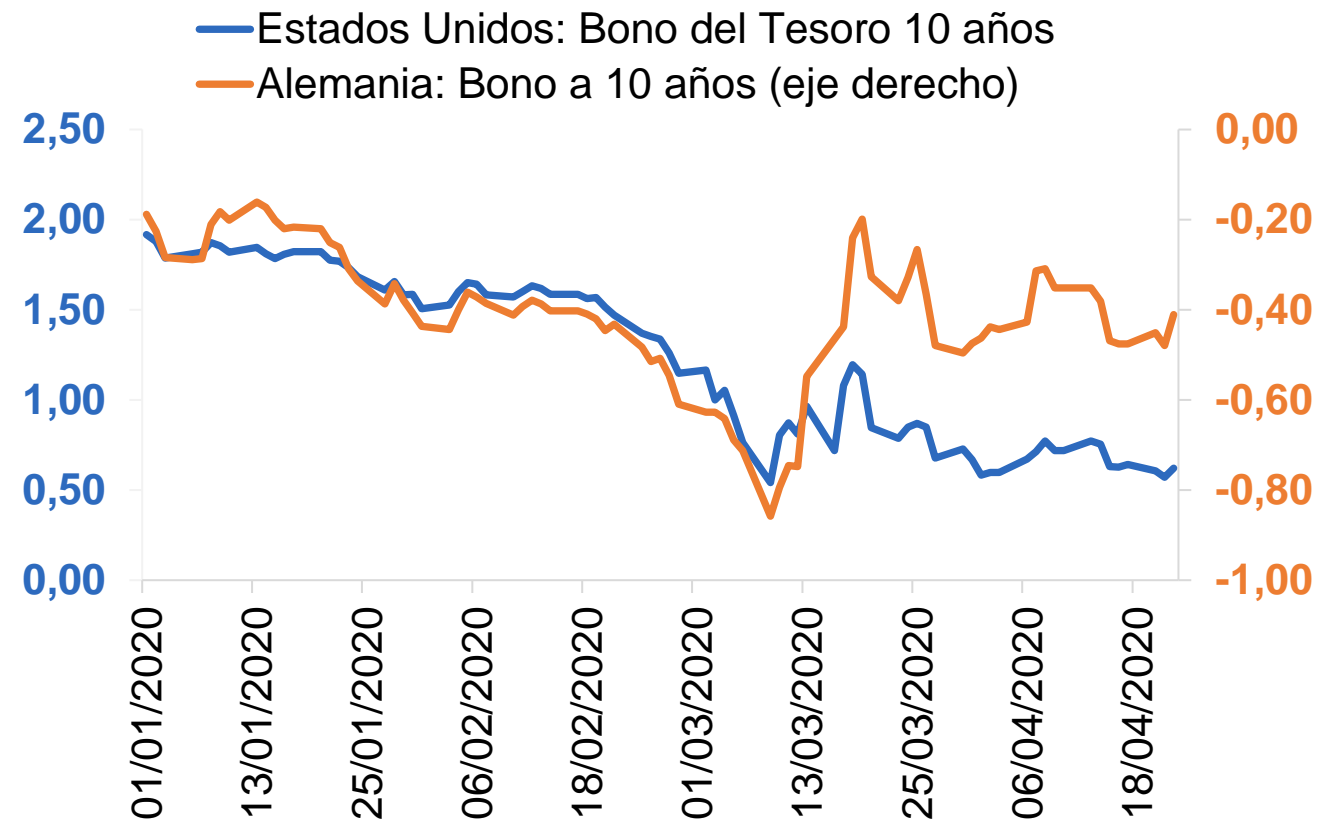
## Índices accionarios

03/12/2019-22/04/2020



## Rendimientos de bonos, en porcentajes

01/01/2020-22/04/2020

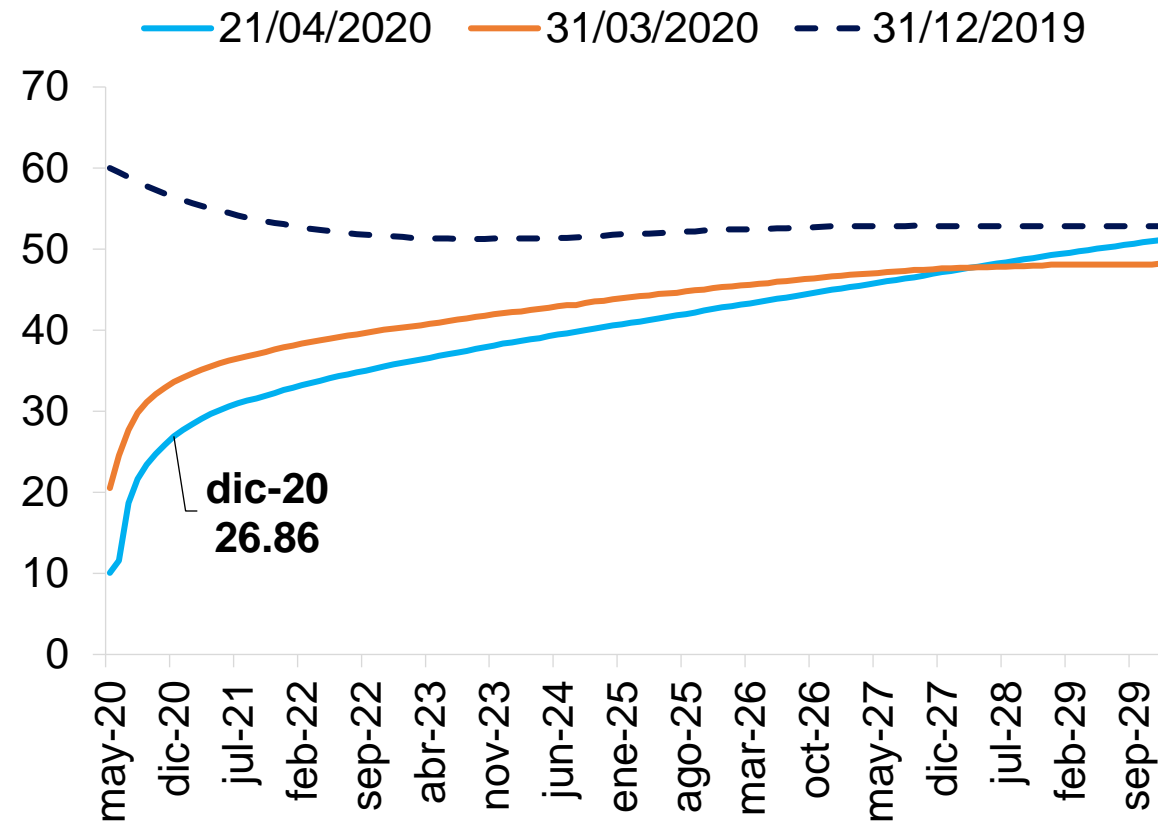


# La pandemia también ha afectado los precios de las materias primas, en especial del petróleo

## Precio de contado



## Precio de futuros



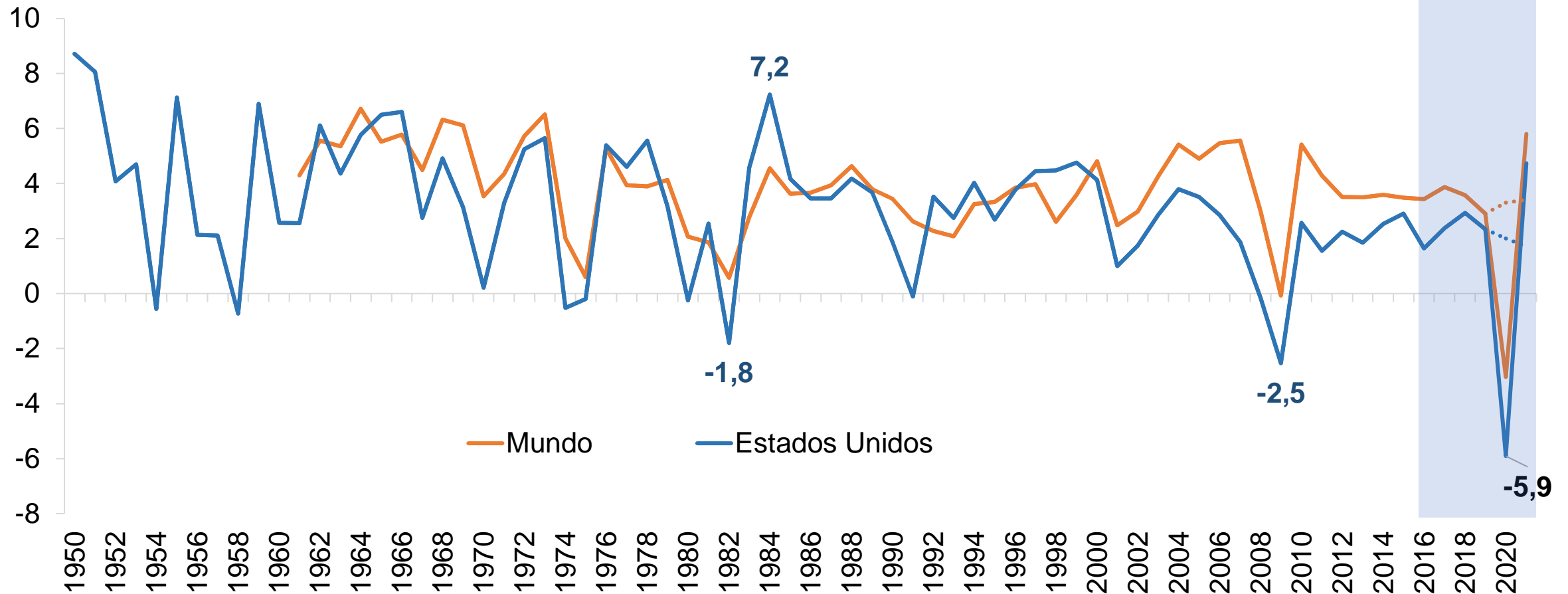
1

# Economía mundial: PROYECCIONES

# FMI: la economía global enfrenta la peor recesión desde la Gran Depresión en los años treinta del siglo pasado

## Crecimiento económico mundial y EUA

En porcentajes  
1950-2021



Las líneas punteadas corresponden a las proyecciones de enero de 2020.  
Fuente: Fondo Monetario Internacional, base de datos WEO.

## FMI: comparación con proyecciones de enero

### Mundo



Crecimiento real	2019	2020	2021
WEO abril 2020	2,9%	-3,0%	5,8%
WEO enero 2020	2,9%	3,3%	3,4%

### Estados Unidos



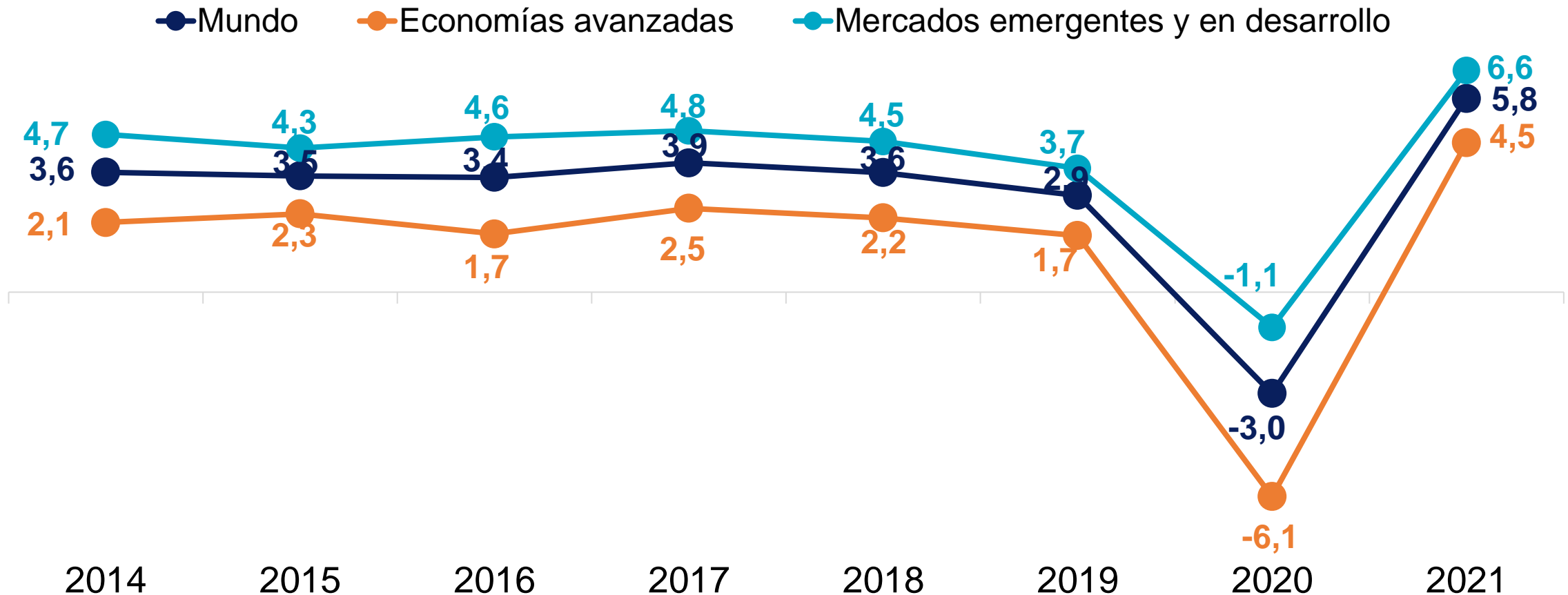
WEO abril 2020	2,3%	-5,9%	4,7%
WEO enero 2020	2,3%	2,0%	1,7%

WEO: *World Economic Outlook* (Perspectivas de la economía mundial), FMI.

# FMI: la contracción en la producción es generalizada en el 2020, con un rebote en el 2021

## Proyecciones económicas mundiales

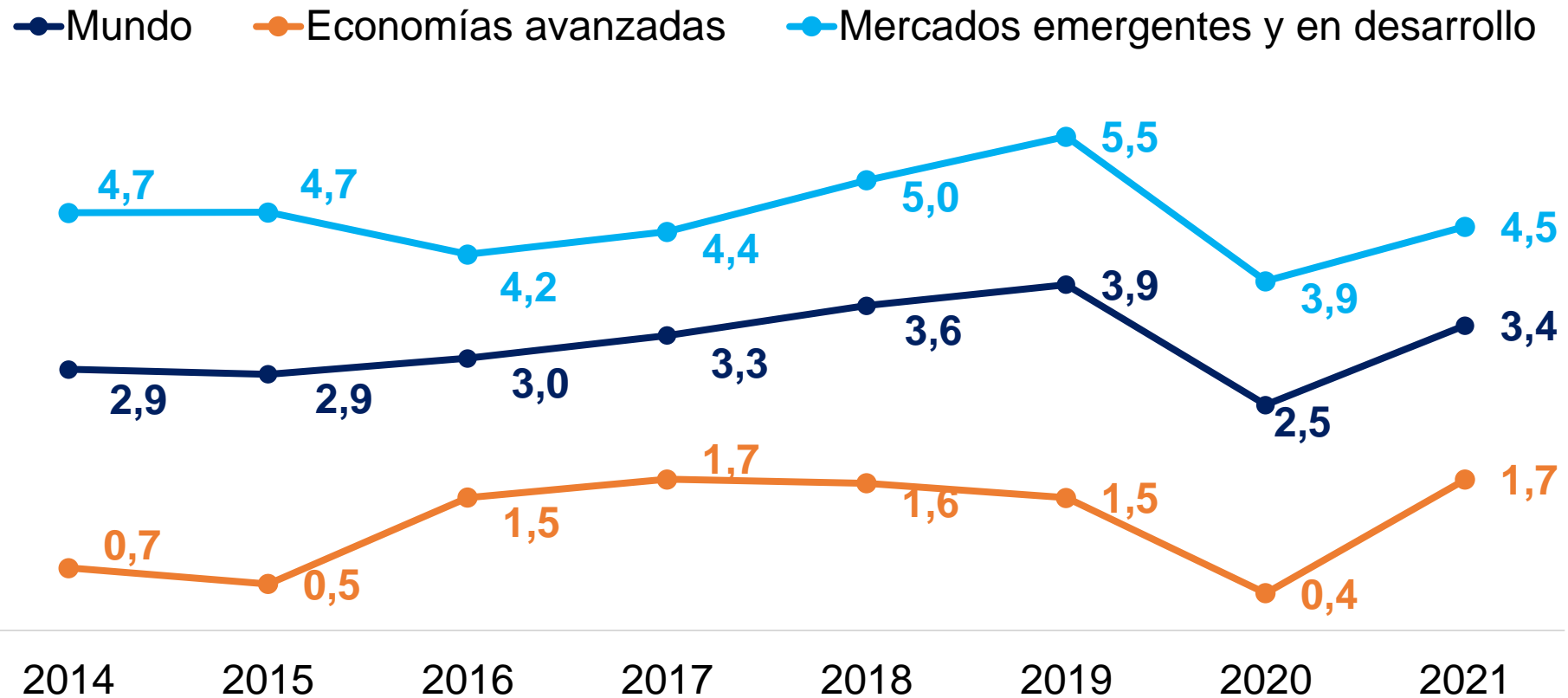
Variación interanual en porcentajes  
2014-2021



# FMI: La tasa de inflación mundial disminuirá en el 2020, pues los efectos de demanda superan a los de oferta

## Proyecciones de inflación mundial

Variación interanual en porcentajes  
2014-2021





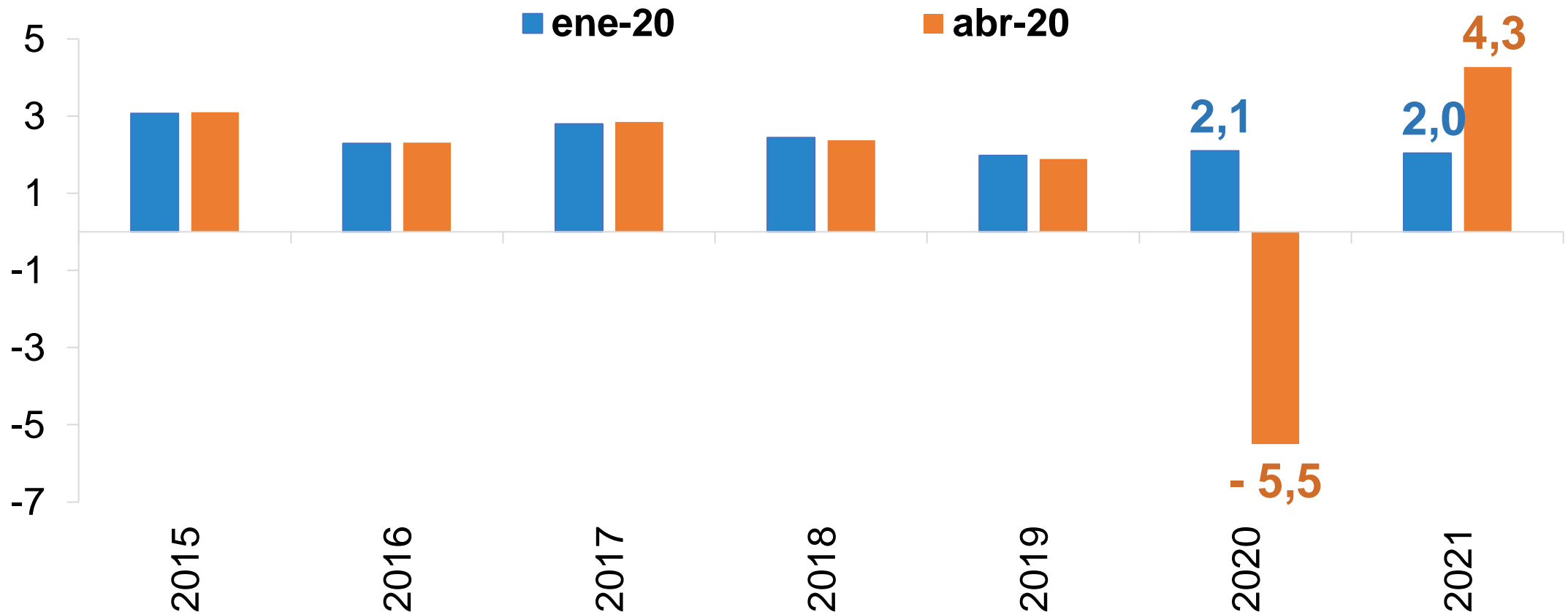
2

# El entorno externo PARA NUESTRO PAÍS

# Nuestros socios comerciales tendrían una drástica contracción en 2020 (-5,5%) y una recuperación en 2021 (4,3%)

## Proyección de crecimiento de socios comerciales

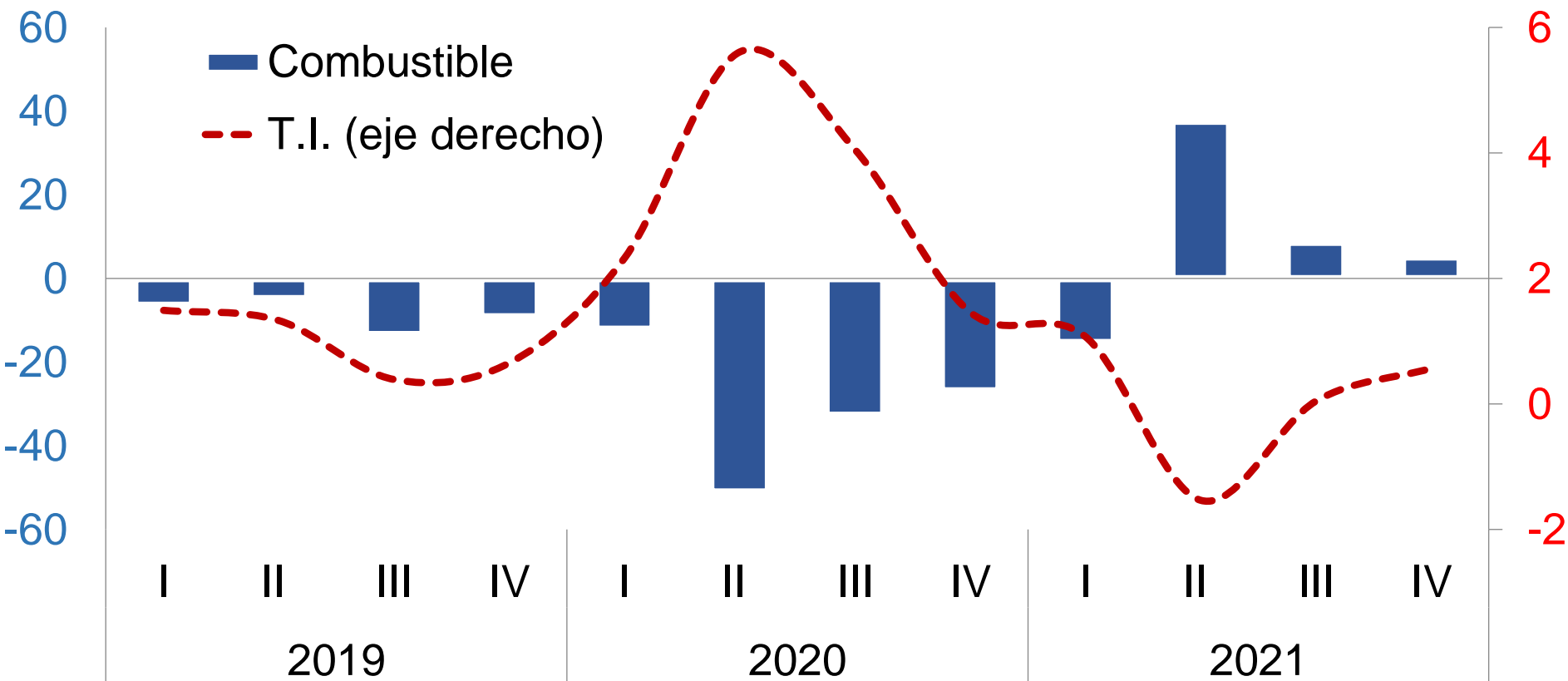
Variación porcentual  
2015-2021



# Los términos internacionales de intercambio mejorarían en 2020

## Términos de intercambio y precio de combustible

Variación porcentual interanual



	2019	2020
<b>Factura petrolera</b>	<b>1 576,3</b>	<b>1 015,8</b>
Millones barriles	22,2	20,6
Precio	71,1	49,3

**Combustible**  
**Términos de intercambio**

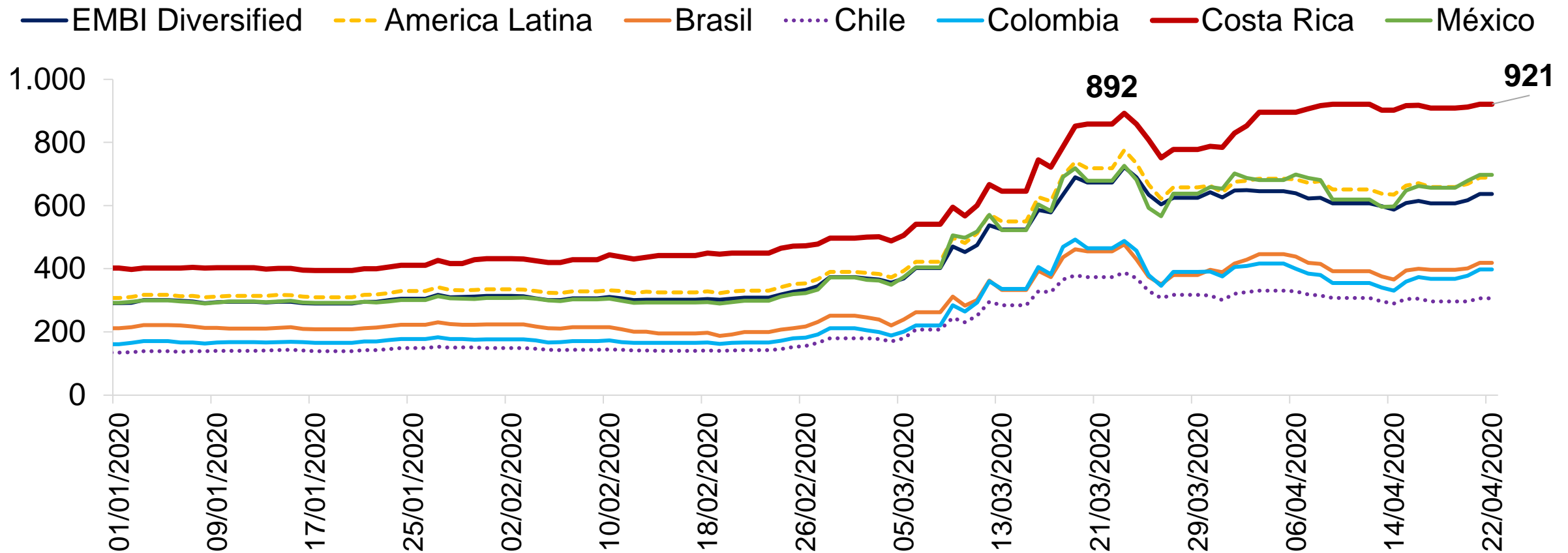
**-30,6%**  
**3,1%**

**5,0%**  
**0,2%**

# Incertidumbre ha motivado salida de capitales de los mercados emergentes (incluida Costa Rica) → aumento en los rendimientos de sus títulos de deuda

## Índice global diversificado de mercados emergentes (Embig)

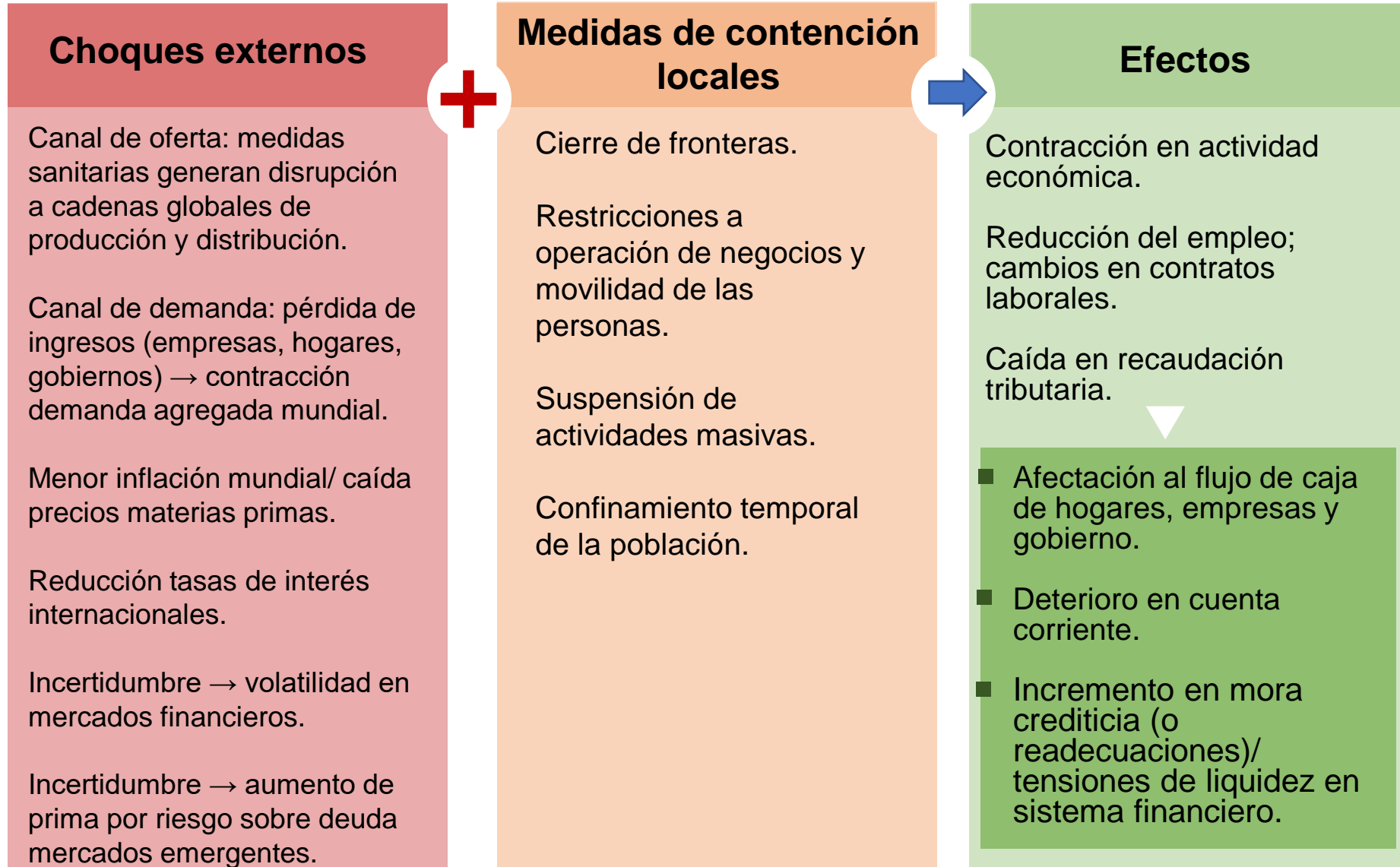
01/01/2020-22/04/2020



3

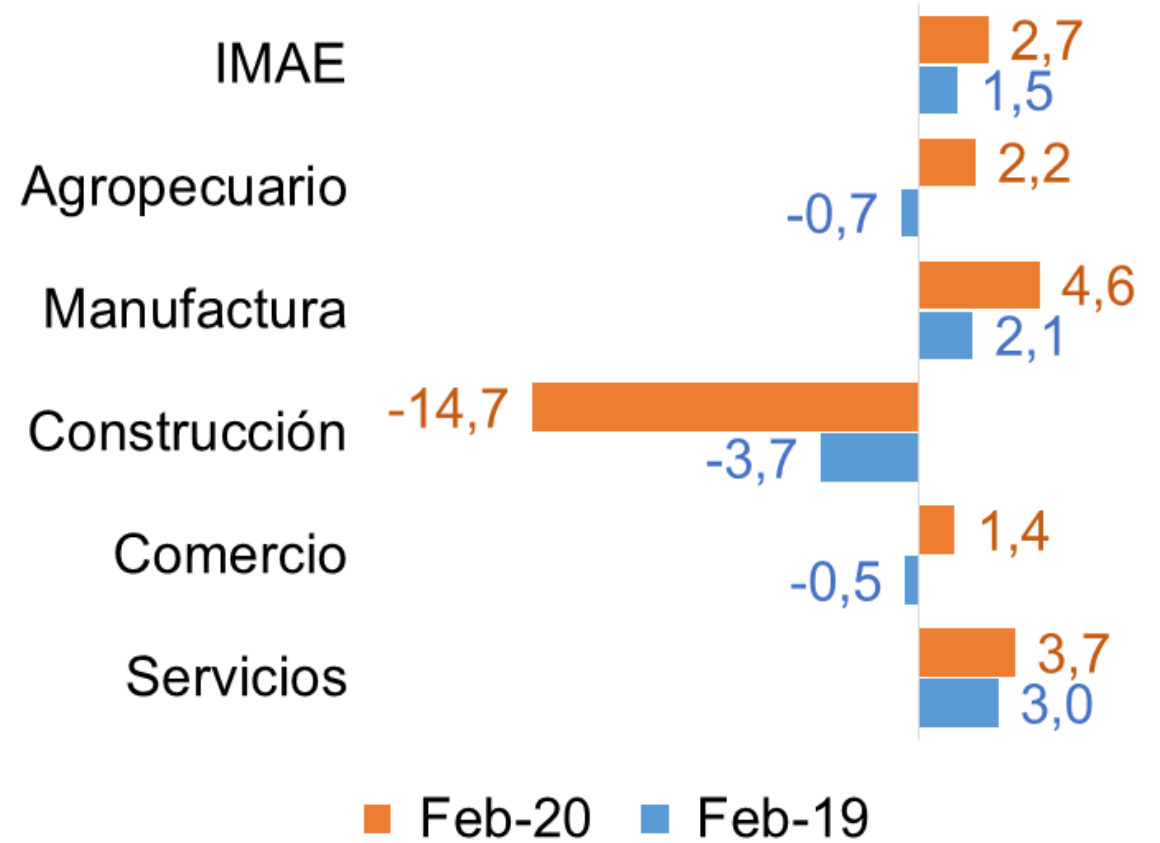
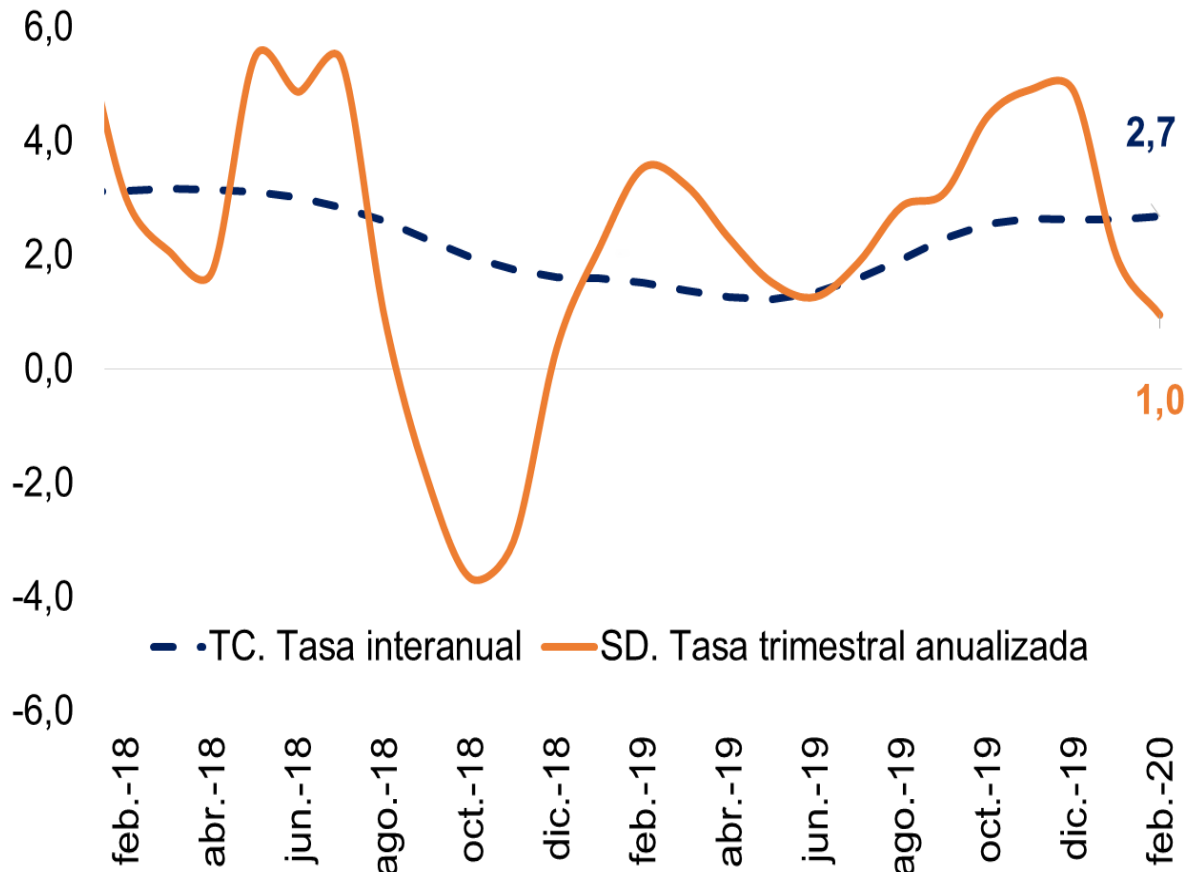
# **Economía nacional: COYUNTURA ACTUAL**

# Causas y efectos de la crisis económica COVID-19



# Desde junio 2019 y hasta febrero 2020, la actividad económica local se venía recuperando

## IMAE Tendencia-ciclo y por actividad económica (Variación interanual)

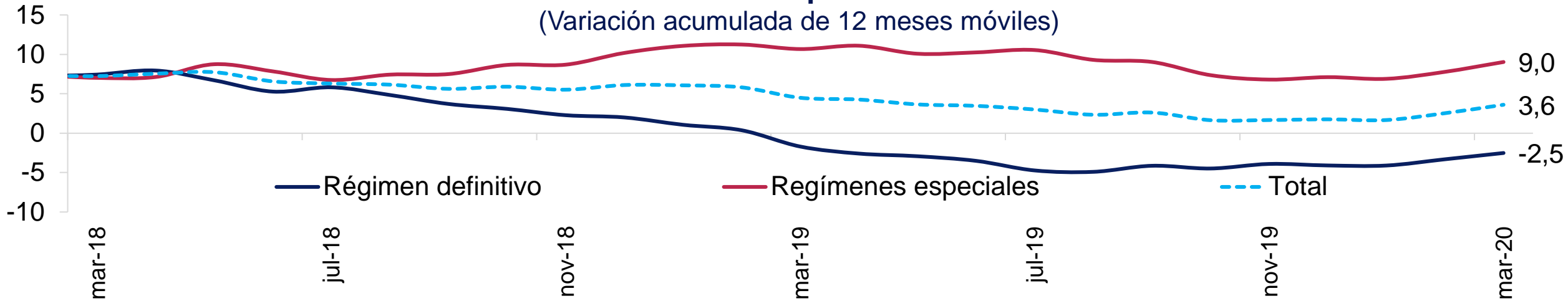




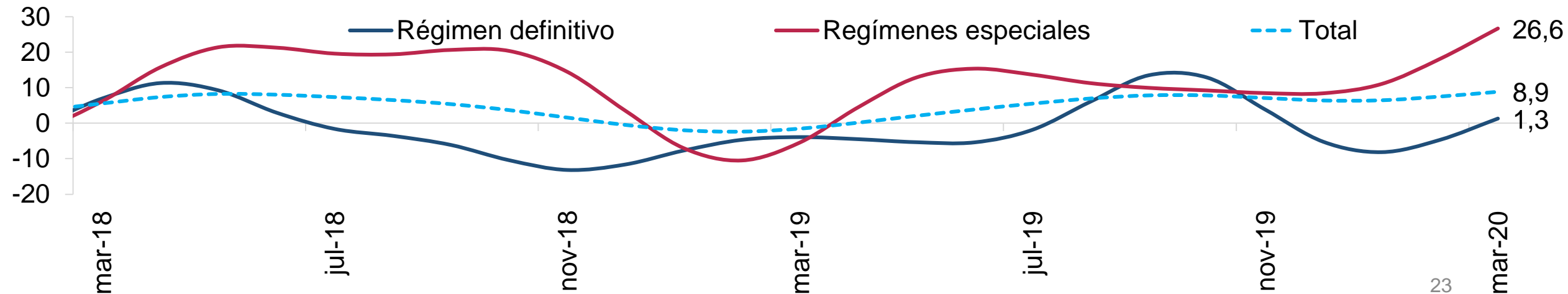
# Hasta marzo, las exportaciones de bienes mostraron un comportamiento favorable

## Valor nominal de las exportaciones de bienes

(Variación acumulada de 12 meses móviles)

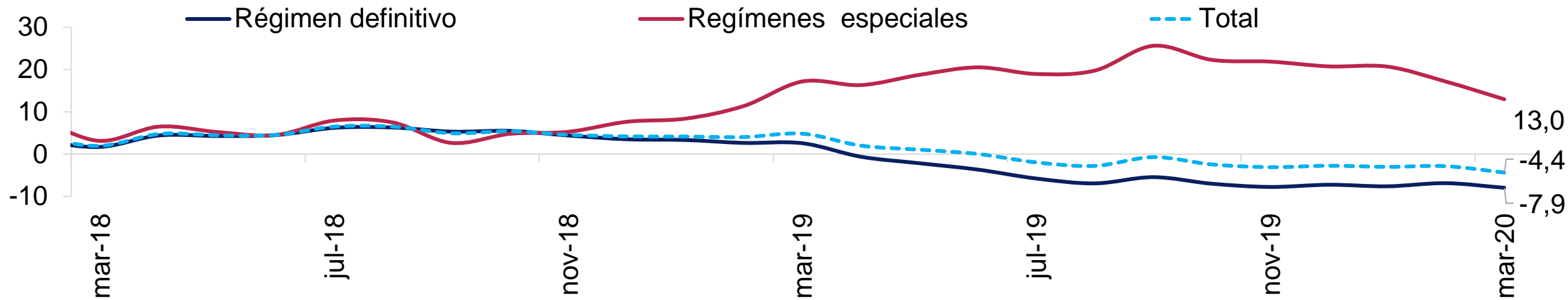


## Variación trimestral anualizada

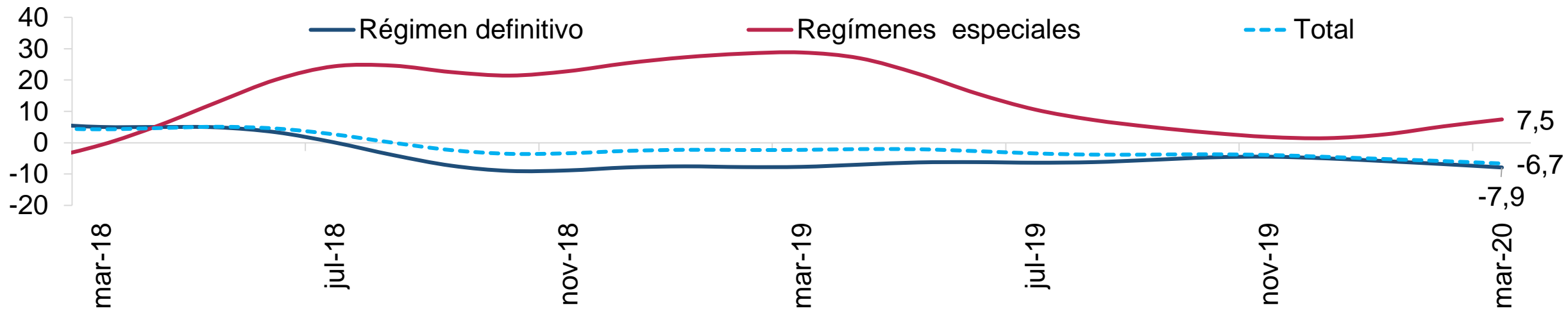


# Las importaciones de bienes mantuvieron su tendencia negativa en marzo...

## Variación acumulada de 12 meses móviles

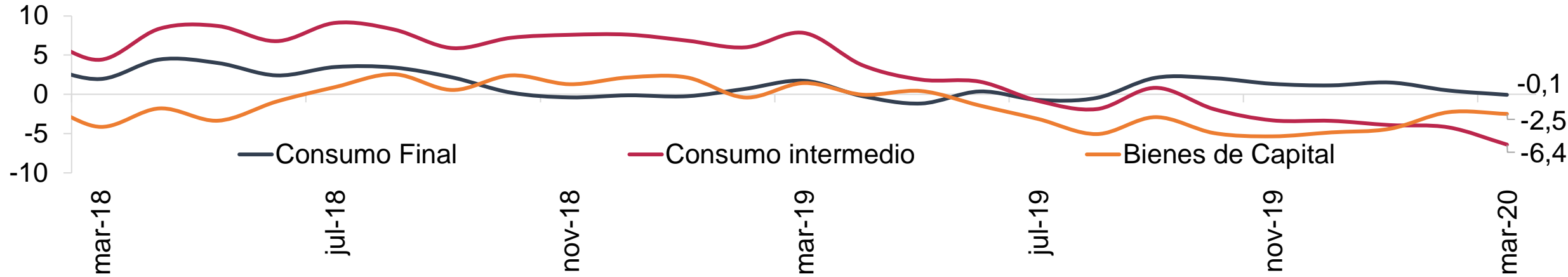


## Variación trimestral anualizada

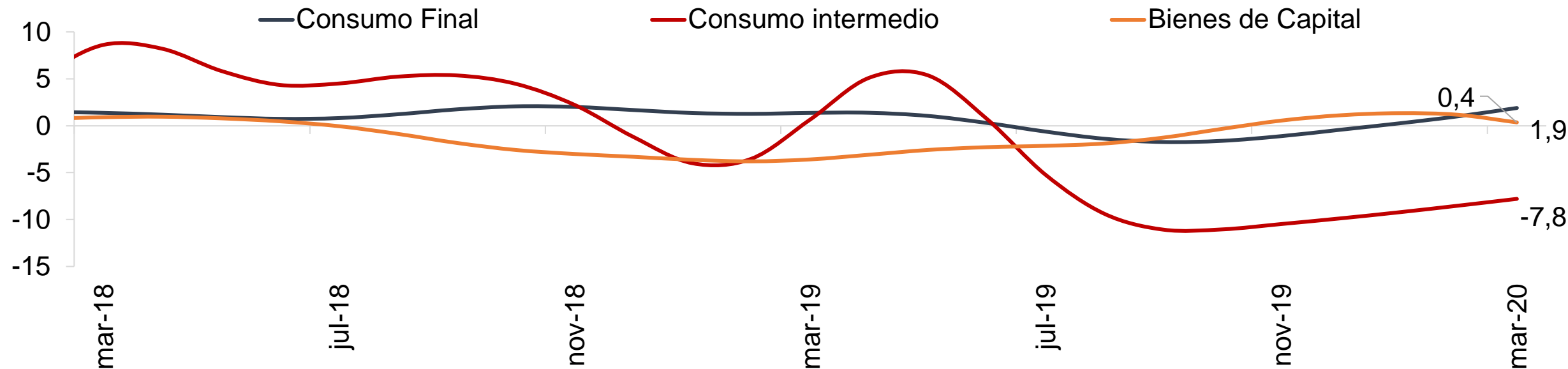


# ...aunque las importaciones de bienes de consumo mostraban cierta recuperación

## Variación acumulada de 12 meses móviles

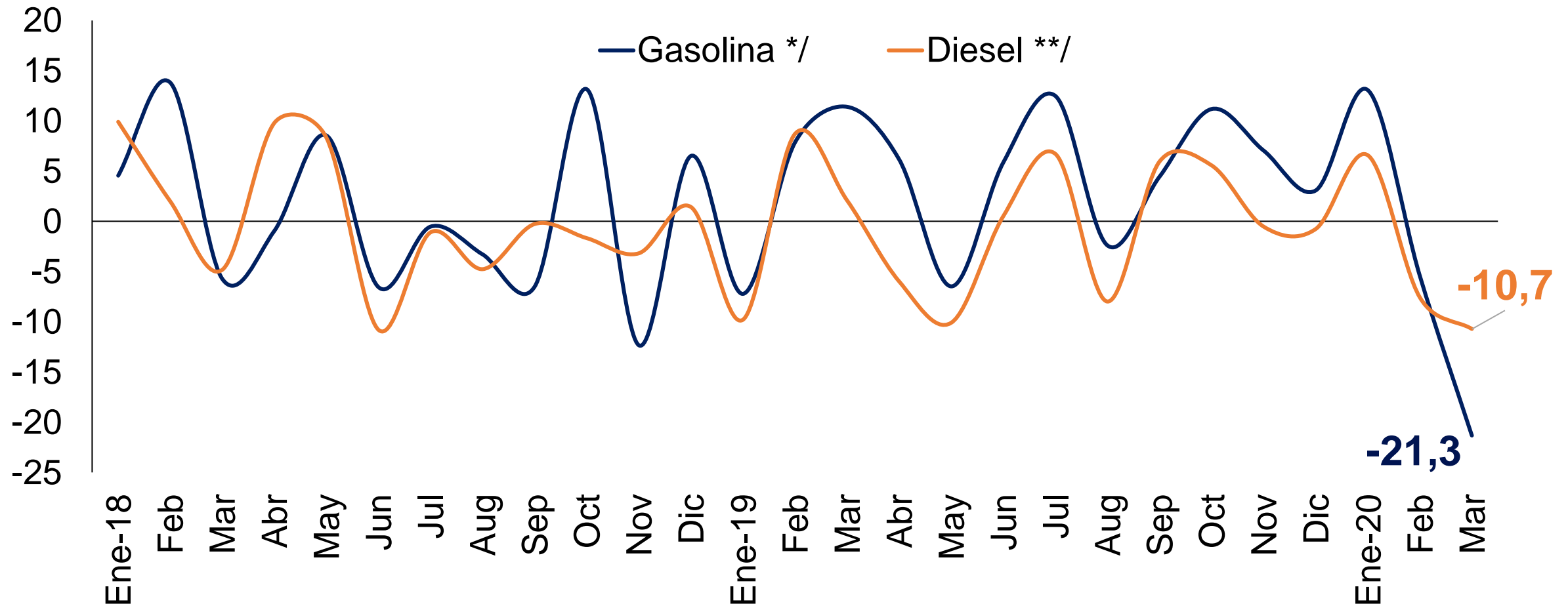


## Variación trimestral anualizada



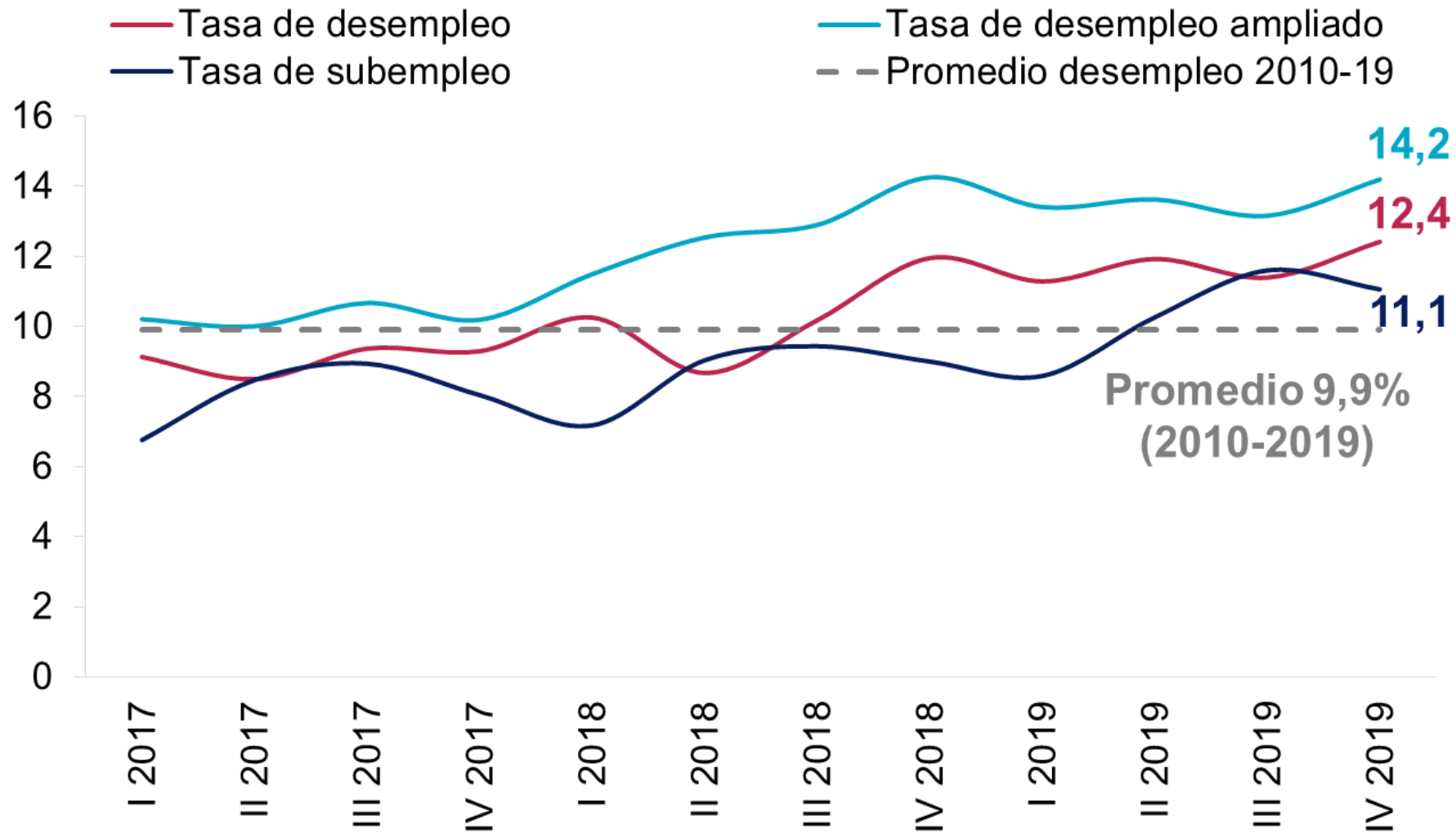
# Sin embargo, en marzo se derrumba el volumen de ventas de combustibles (en barriles)

Variación porcentual interanual del número de barriles



\*/ Incluye gasolina regular y súper. \*\*/ Incluye gasóleo.  
Fuente: Banco Central de Costa Rica con información de RECOPE.

# Las tasas de desempleo y subempleo se mantenían altas al cuarto trimestre de 2019

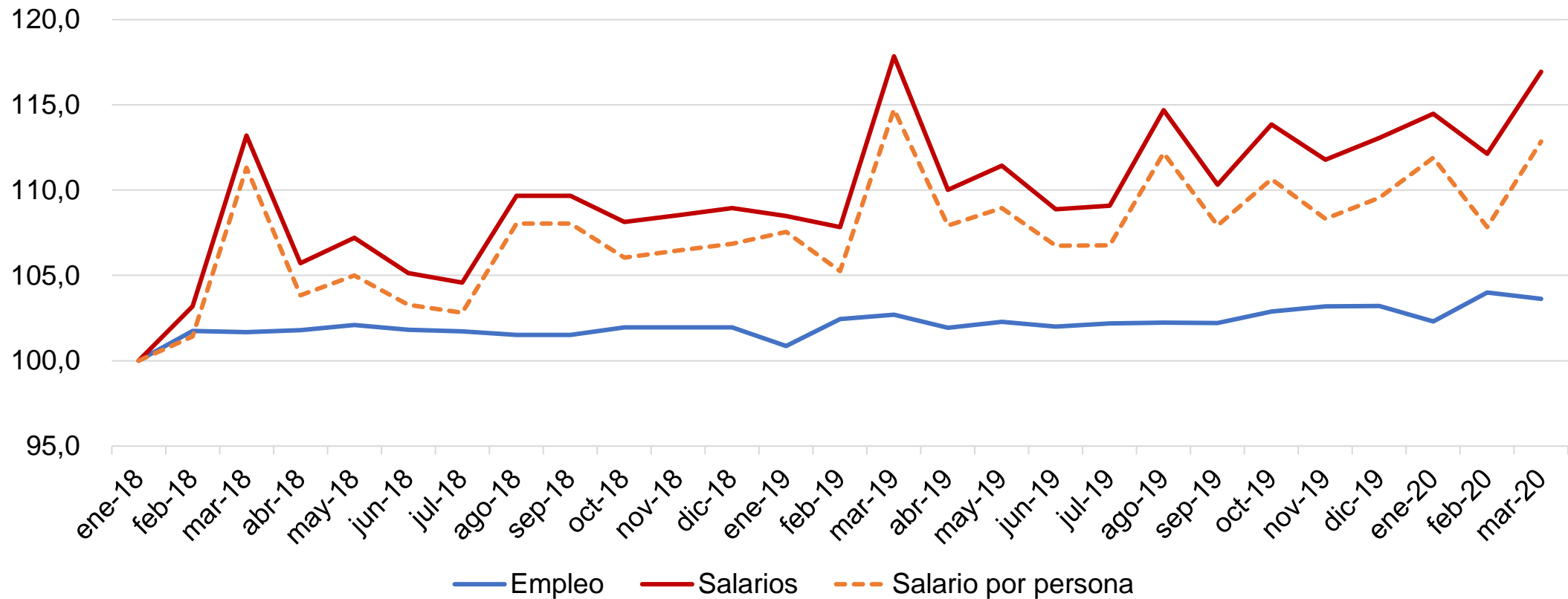


Desempleo ampliado: incorpora, además, población fuera de la fuerza de trabajo disponible pero desalentada.

Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos.

# Aunque el total de cotizantes de la CCSS no presenta cambios significativos en marzo...

Índices de empleo y salarios  
-- niveles, base enero 2018 --



Fuente: Caja Costarricense de Seguro Social.

# ...cerca de 7000 empresas con 118 000 empleados han solicitado modificación de contratos laborales al MTSS \*/

## Solicitudes suspensión temporal de contratos y solicitudes reducción de jornadas Número de personas

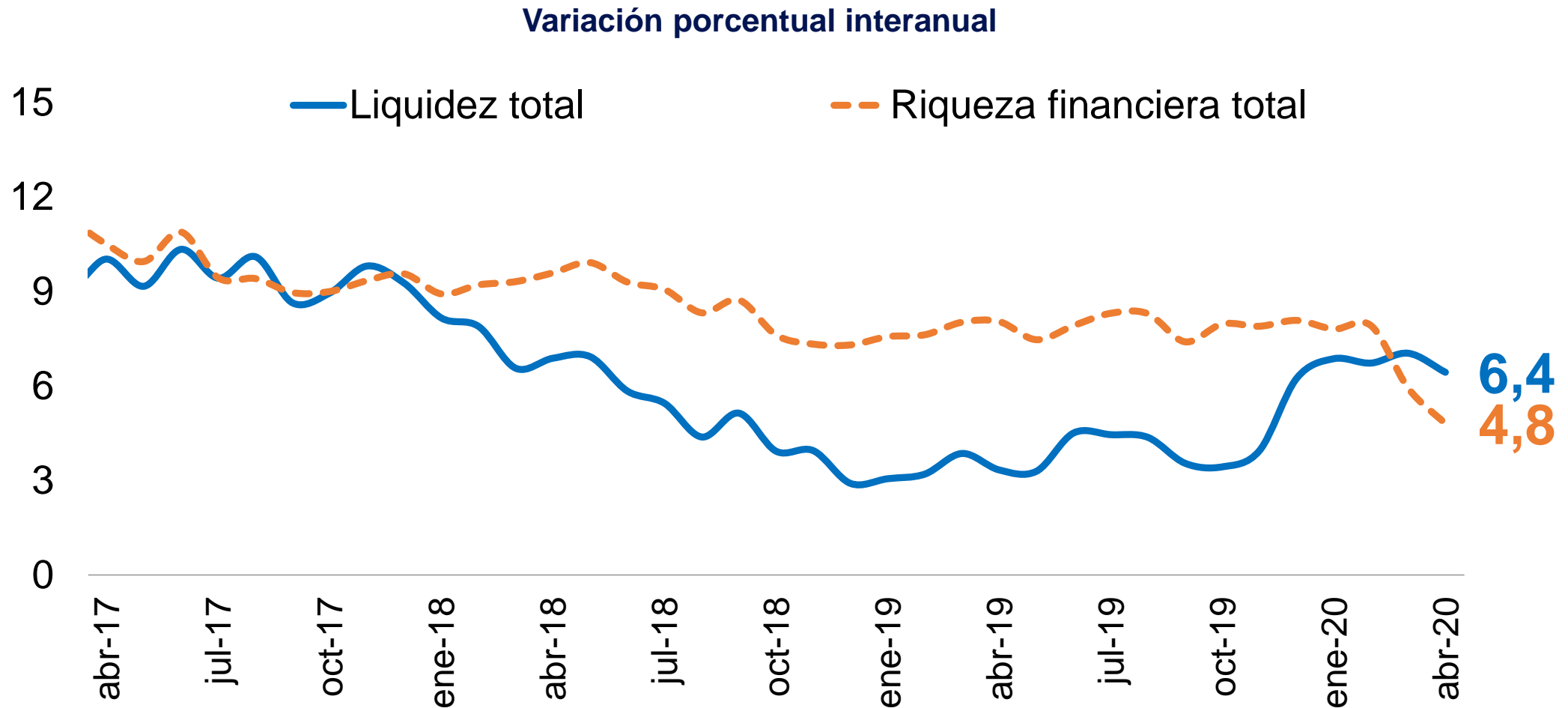
Actividades MTSS	Solicitudes ante el MTSS				(1) Total Solicitado	(2) Total aprobado	(3) Ocupados ECE **/	Solicitudes/ ocupados (1)/(3)	Aprobados/ Ocupados (2)/(3)
	Suspensión Temporal Contratos		Reducción de Jornadas						
	Solicitado	Aprobado	Solicitado	Aprobado					
Comercio	24 666	8 113	37 502	10 242	62 168	18 355	343 299	18,1%	5,3%
Servicios	12 215	3 957	26 067	5 477	38 282	9 434	1 099 782	3,5%	0,9%
Industria	2 138	412	6 152	1 599	8 290	2 011	226 921	3,7%	0,9%
Transportes	2 304	845	3 567	1 566	5 871	2 411	115 377	5,1%	2,1%
Agro	172	43	2 083	1 050	2 255	1 093	261 669	0,9%	0,4%
Construcción	434	388	777	87	1 211	475	135 002	0,9%	0,4%
Extractiva	-	-	30	5	30	5	768	3,9%	0,7%
<b>Total</b>	<b>41 929</b>	<b>13 758</b>	<b>76 178</b>	<b>20 026</b>	<b>118 107</b>	<b>33 784</b>	<b>2 182 818</b>	<b>5,4%</b>	<b>1,5%</b>

\*/ Ministerio de Trabajo y Seguridad Social. Información al 22 de abril del 2020

\*\*/ Encuesta Continua de Empleo



# Los agregados monetarios han evolucionado en forma congruente con crecimiento económica y meta de inflación

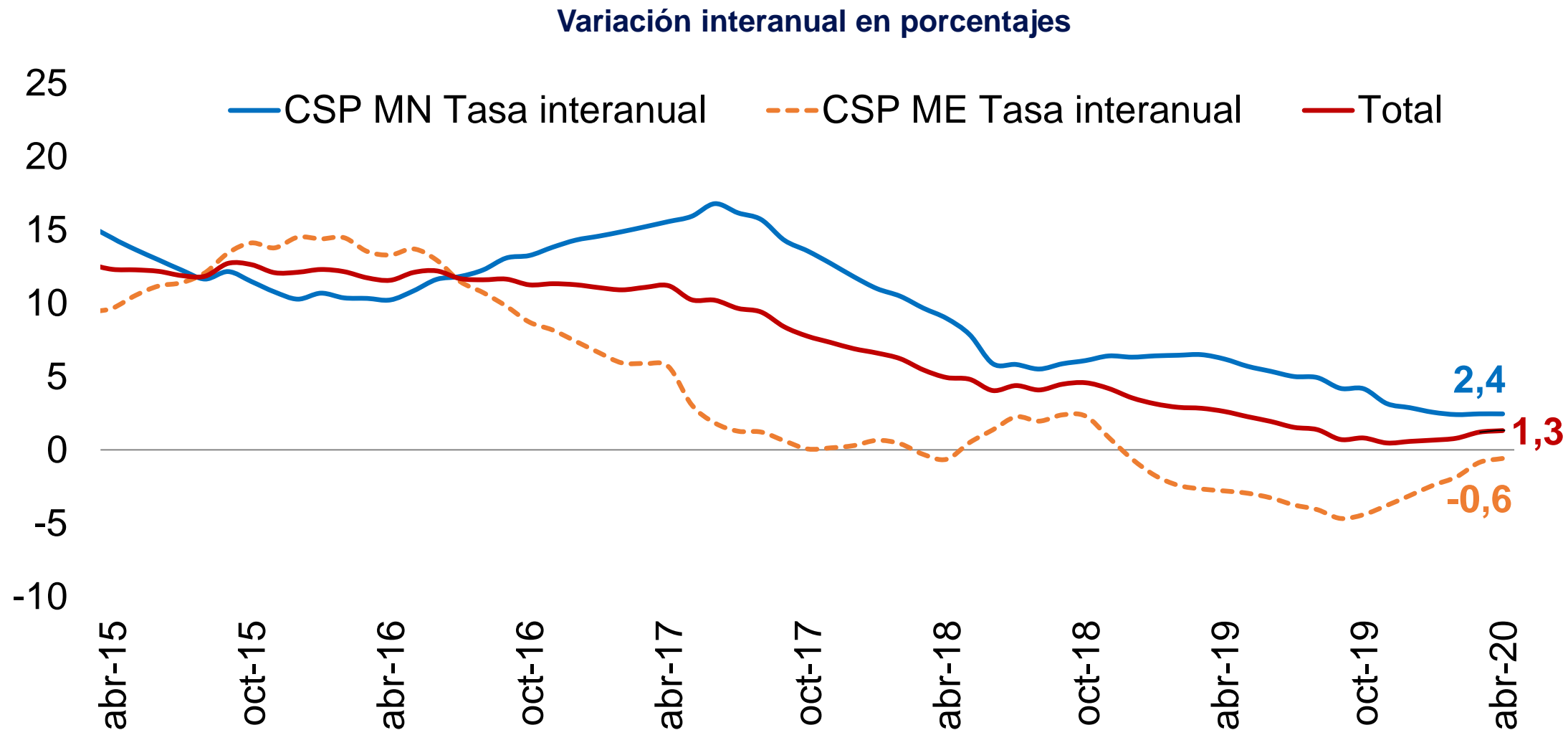


$$(1 + \pi) * (1 + g) * (1 + \alpha) = (1 + 0,03) * (1 + 0,025) * (1 + 0,015) = 7,2\%$$

1/ Sin efecto cambiario. Información de BCCR al 14/04/2020, OSD bancarias al 03/04/2020 y de OSD no bancarias a febrero 2020.

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

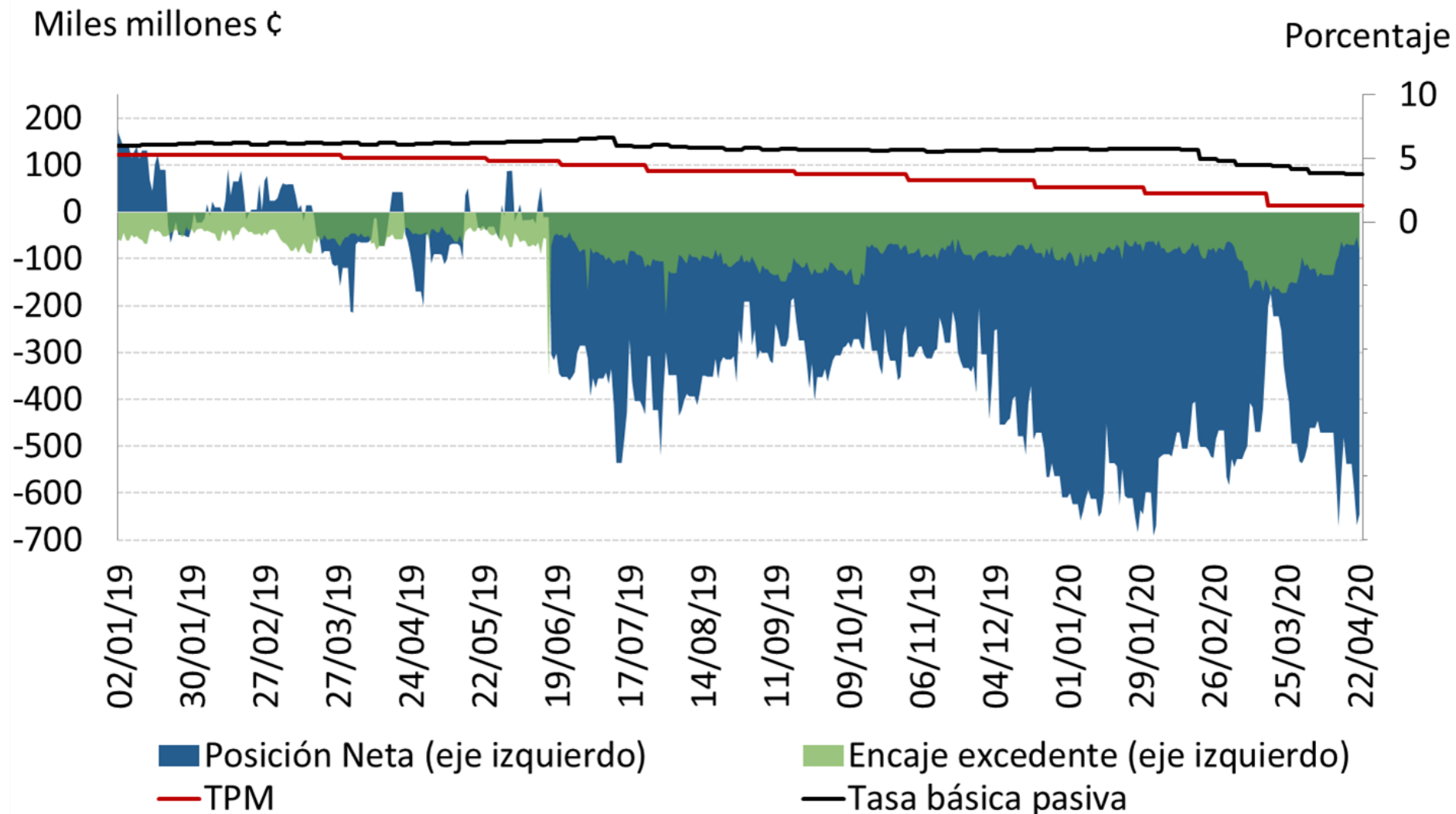
# El crédito al sector privado se desacelera y prevalece la tendencia a la colonización<sup>1/</sup>



1/ Sin efecto cambiario. Información de OSD bancarias al 03/04/2020 y de OSD no bancarias a febrero 2020.

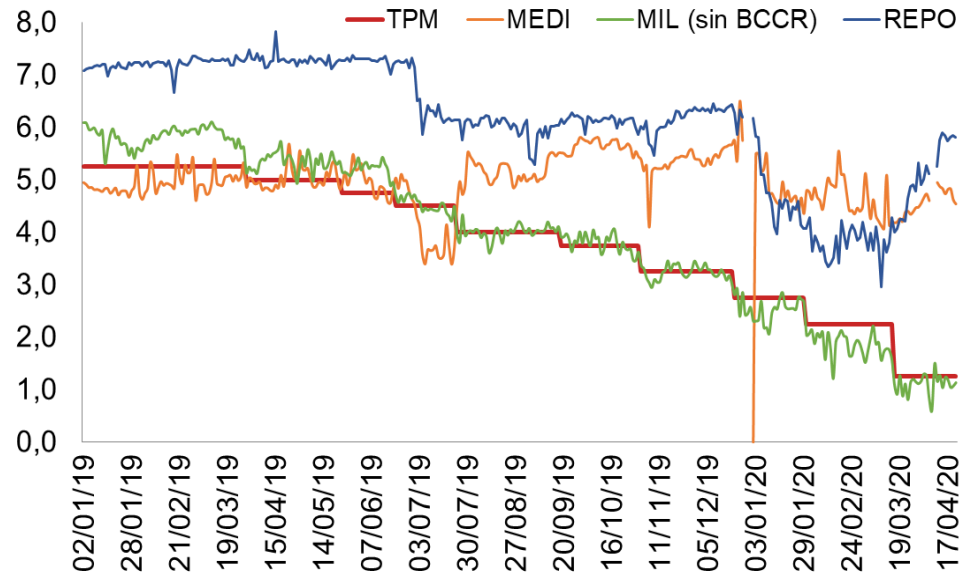
Fuente: Banco Central de Costa Rica.

# Hay abundante liquidez en el Mercado Integrado de Liquidez...

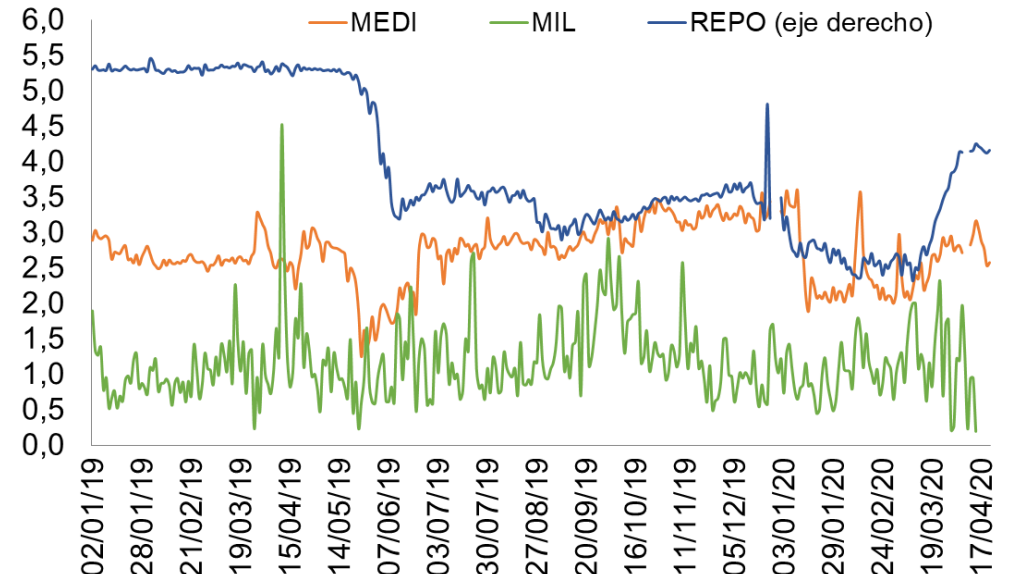


# ...pero en otros mercados de dinero sí ha habido cierta tensión, tanto en moneda nacional como extranjera

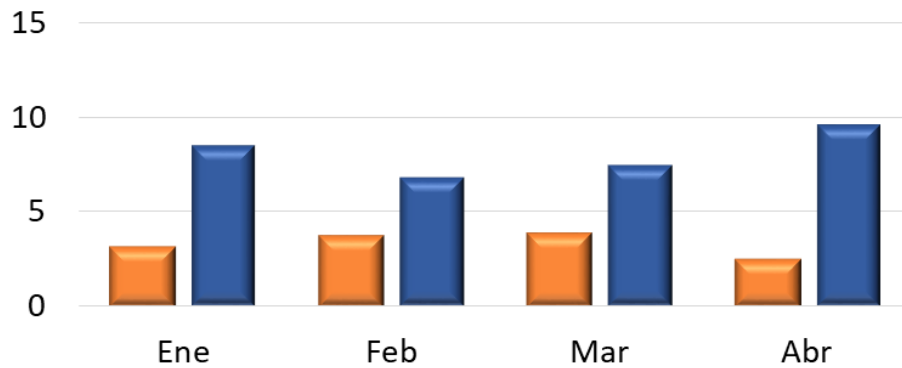
Tasas de interés en MN (%)



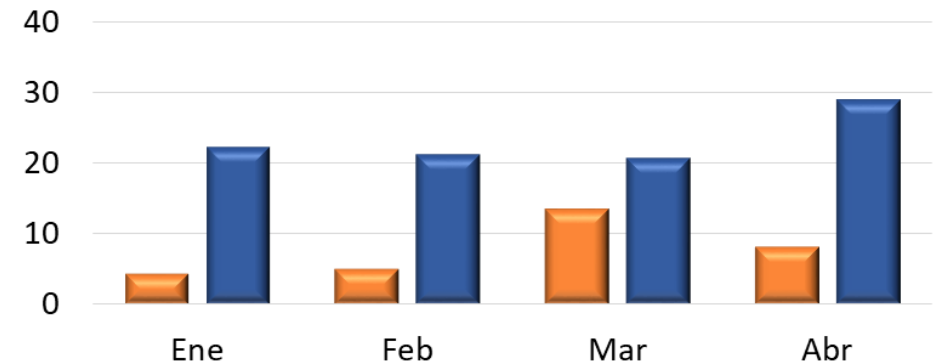
Tasas de interés en ME (%)



Moneda nacional (miles de millones ₡)



Moneda extranjera (miles de \$)

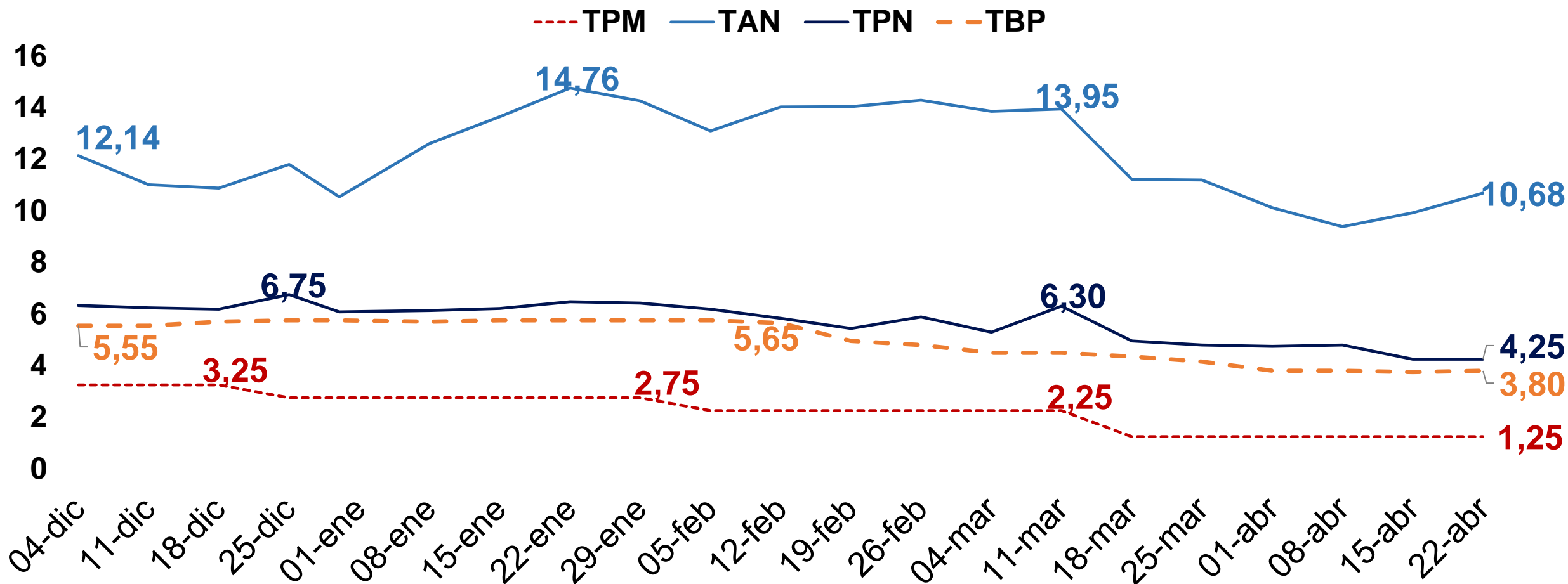


■ MEDI ■ REPO

■ MEDI ■ REPO

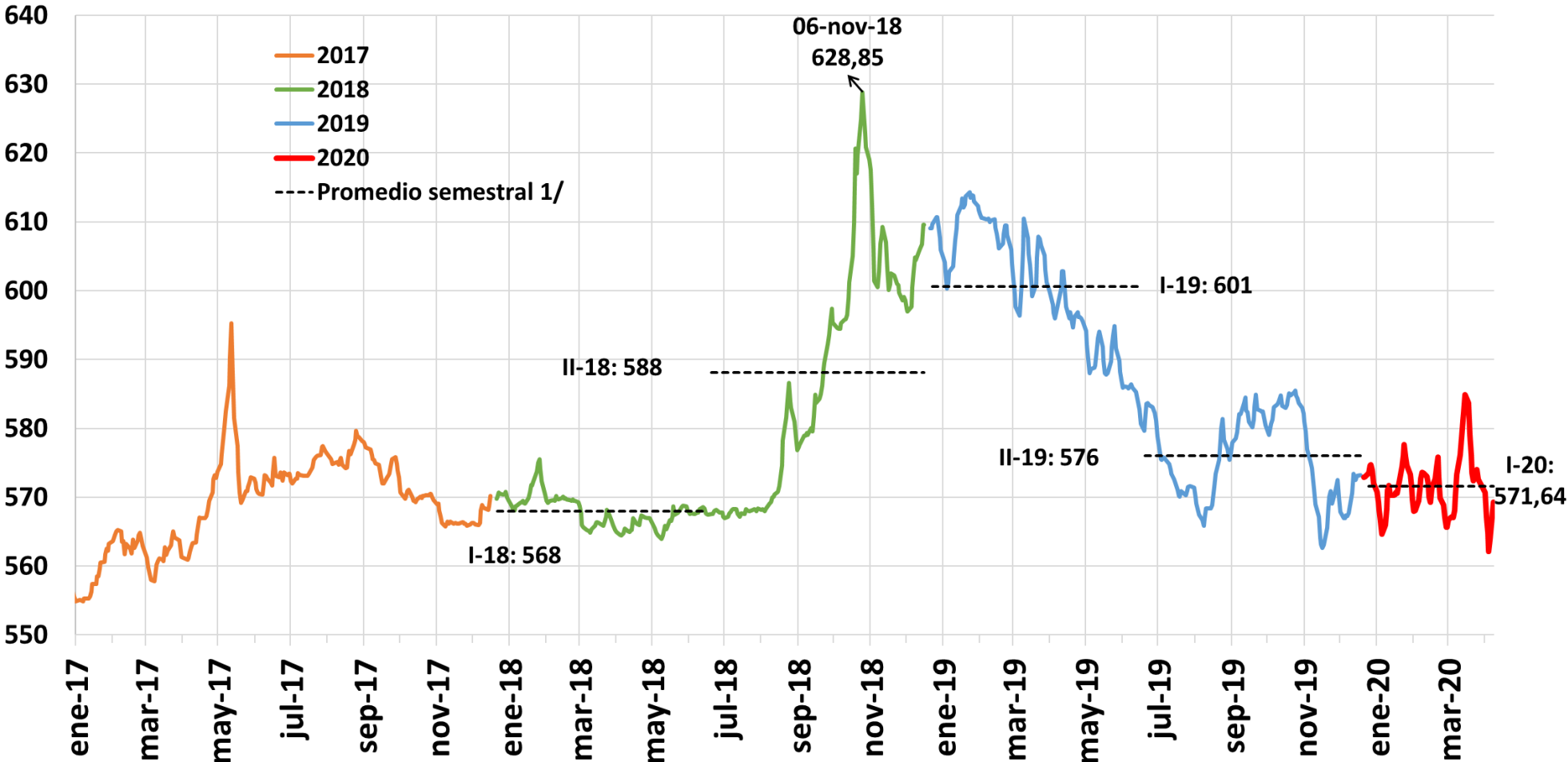
# En línea con la reducción de la TPM, las tasas de interés del SFN se han ajustado a la baja, especialmente las pasivas

Tasas de interés del Sistema Financiero (SFN)  
Porcentajes



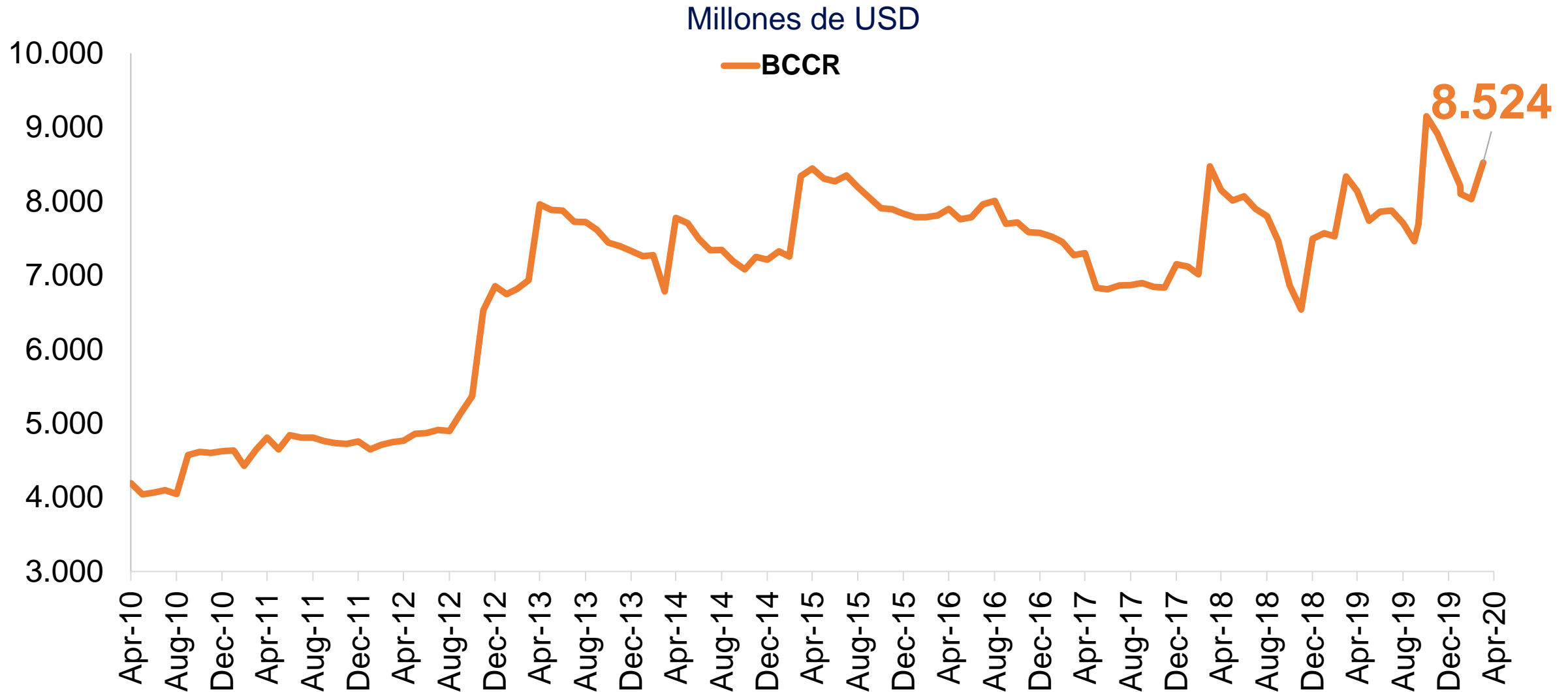
# El tipo de cambio ha estado fluctuando alrededor de una ligera tendencia a la baja

(Tipo de cambio promedio ponderado de Monex, colones por dólar)



<sup>1/</sup> Promedio 2020 con información al 22/04.

# Las reservas internacionales netas han aumentado, y proveen así un blindaje contra choques externos<sup>1/</sup>



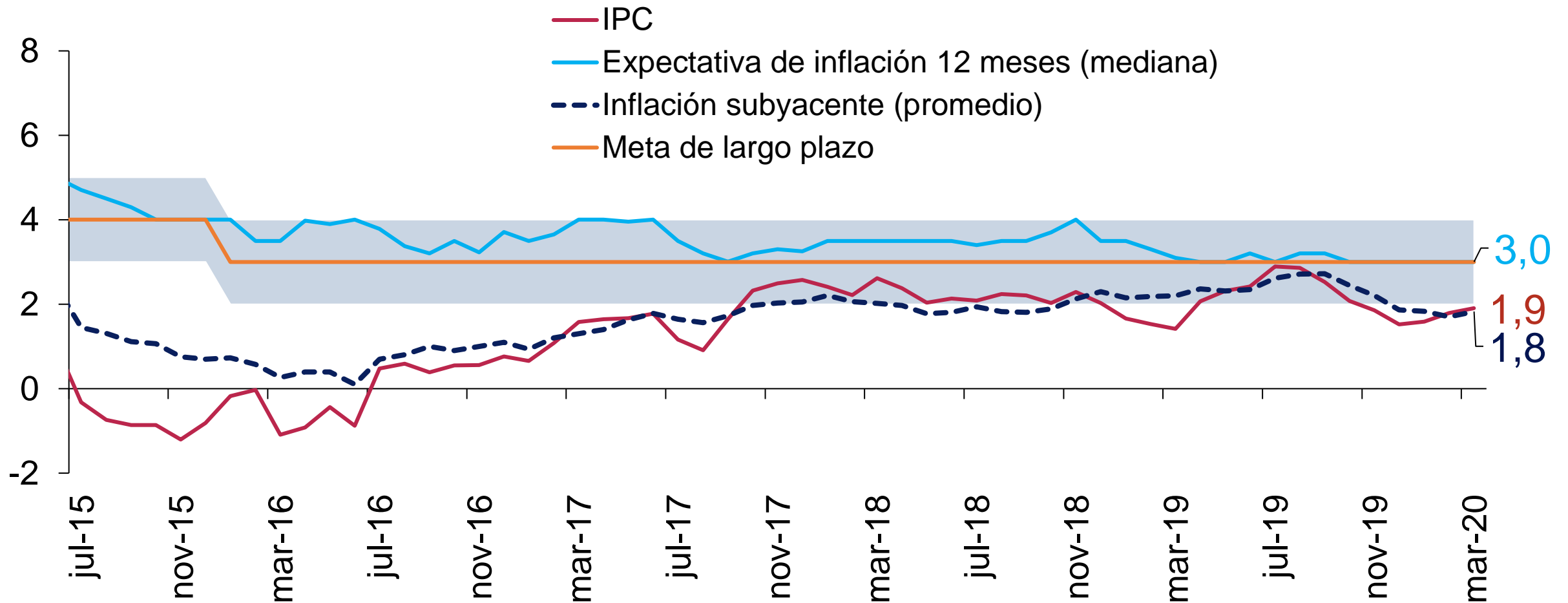
<sup>1/</sup> Información del BCCR al 21/04/2020, bancos comerciales preliminar al 08/04/2020.



# La inflación se ha mantenido baja, con presiones desinflacionarias internas y externa

## Indicadores de precios

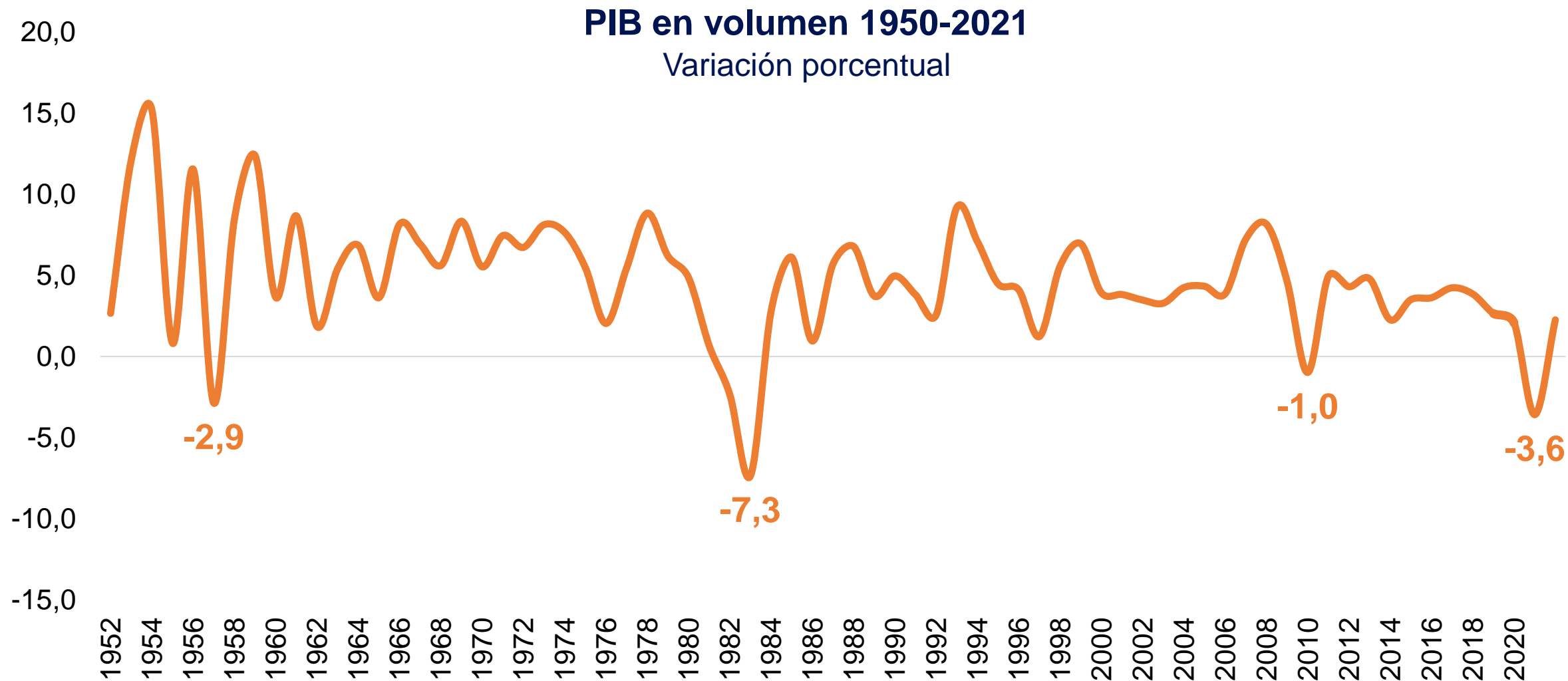
Variación interanual en porcentajes



3

# Economía nacional: PROYECCIONES

# Una crisis sin precedentes: mayor caída en crecimiento desde inicios de los años 80



# Se prevé una caída del PIB de 3,6% este año, con una recuperación de 2,3% en el 2021

## PIB en volumen por componente del gasto

	Variación %					Aporte (p.p.)			
	2019	2020		2021		2020		2021	
		Rev_Abr	PM	Rev_Abr	PM	Rev_Abr	PM	Rev_Abr	PM
<b>PIB</b>	<b>2,1</b>	<b>-3,6</b>	<b>2,5</b>	<b>2,3</b>	<b>3,0</b>	<b>-3,6</b>	<b>2,5</b>	<b>2,3</b>	<b>3,0</b>
<b>DEMANDA INTERNA (+)</b>	<b>1,3</b>	<b>-0,5</b>	<b>2,4</b>	<b>1,8</b>	<b>3,1</b>	<b>-0,5</b>	<b>2,4</b>	<b>1,9</b>	<b>3,1</b>
Consumo de hogares	1,6	-0,9	2,4	2,2	3,0	-0,6	1,5	1,4	1,9
Consumo de gobierno	4,9	1,2	1,2	1,0	0,8	0,2	0,2	0,2	0,1
Formación bruta de capital fijo	-6,4	-3,1	2,9	4,3	4,9	-0,5	0,5	0,7	0,8
Variación de existencias (% de PIB)						0,3	0,2	-0,4	0,3
<b>EXPORTACIONES (+)</b>	<b>2,6</b>	<b>-15,7</b>	<b>3,8</b>	<b>5,6</b>	<b>3,3</b>	<b>-5,3</b>	<b>1,3</b>	<b>1,6</b>	<b>1,1</b>
Bienes	1,8	-5,5	4,0	6,9	3,5	-1,1	0,8	1,3	0,7
Servicios	3,8	-29,2	3,6	3,3	3,1	-4,2	0,5	0,3	0,4
<b>IMPORTACIONES (-)</b>	<b>0,4</b>	<b>-6,9</b>	<b>3,6</b>	<b>4,0</b>	<b>3,8</b>	<b>-2,2</b>	<b>1,2</b>	<b>1,2</b>	<b>1,2</b>
Bienes	-1,0	-3,2	3,6	4,3	3,8	-0,8	0,9	1,0	0,9
Servicios	6,0	-21,3	3,6	2,7	3,8	-1,4	0,3	0,2	0,3
<b>Ingreso disponible bruto real</b>	<b>2,0</b>	<b>-2,6</b>	<b>2,5</b>	<b>2,2</b>	<b>3,1</b>				

\*/Durante la crisis financiera internacional, el consumo de hogares registró una variación negativa de 1,2% en el I-trim-2009.

# La caída en las exportaciones de servicios explicaría buena parte de la contracción. Consumo de los hogares se reduciría por primera vez en 38 años <sup>\*/</sup>

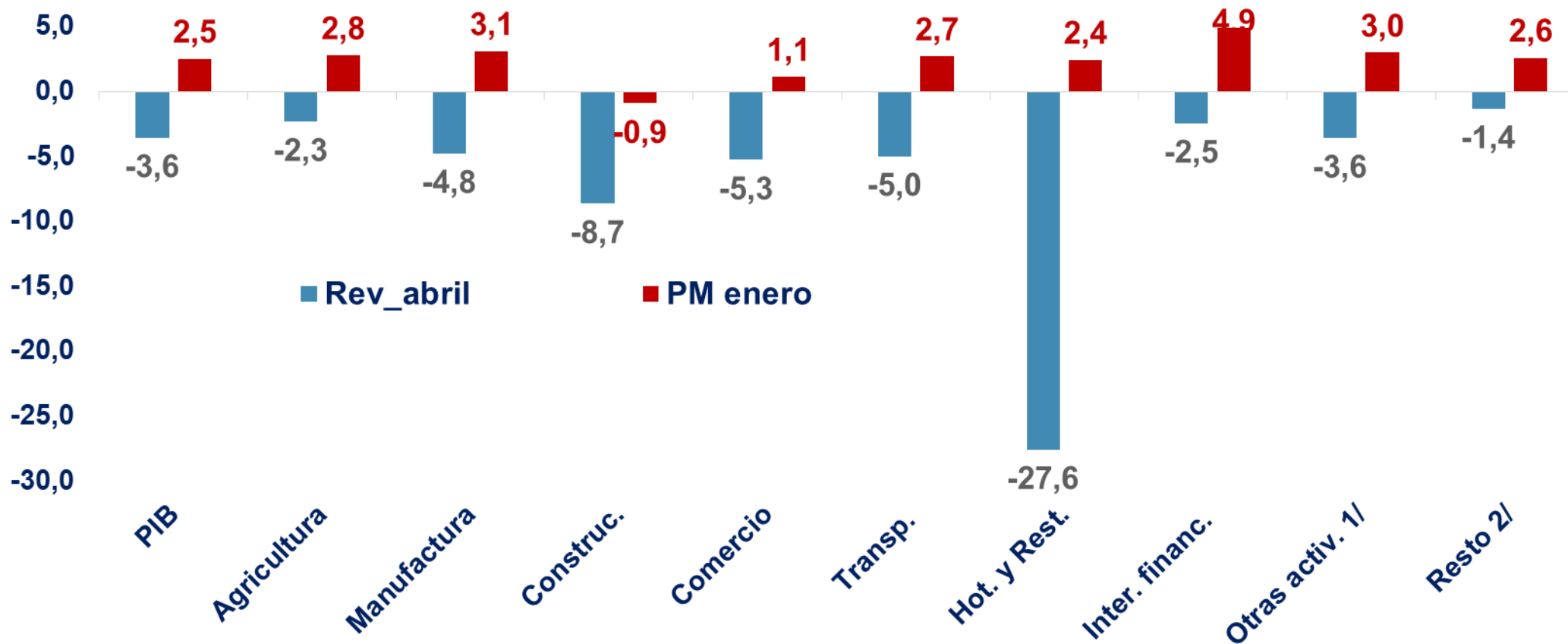
## PIB por componentes del gasto: aporte al crecimiento en p.p.(puntos %)



<sup>\*/</sup>Durante la crisis financiera internacional, el consumo de hogares registró una variación negativa de 1,2% en el I-trim-2009.

# Actividades más afectadas por la crisis en 2020: hoteles y restaurantes, entretenimiento, comercio, manufactura, construcción

## PIB en volumen 2020, según industrias –variación porcentual–

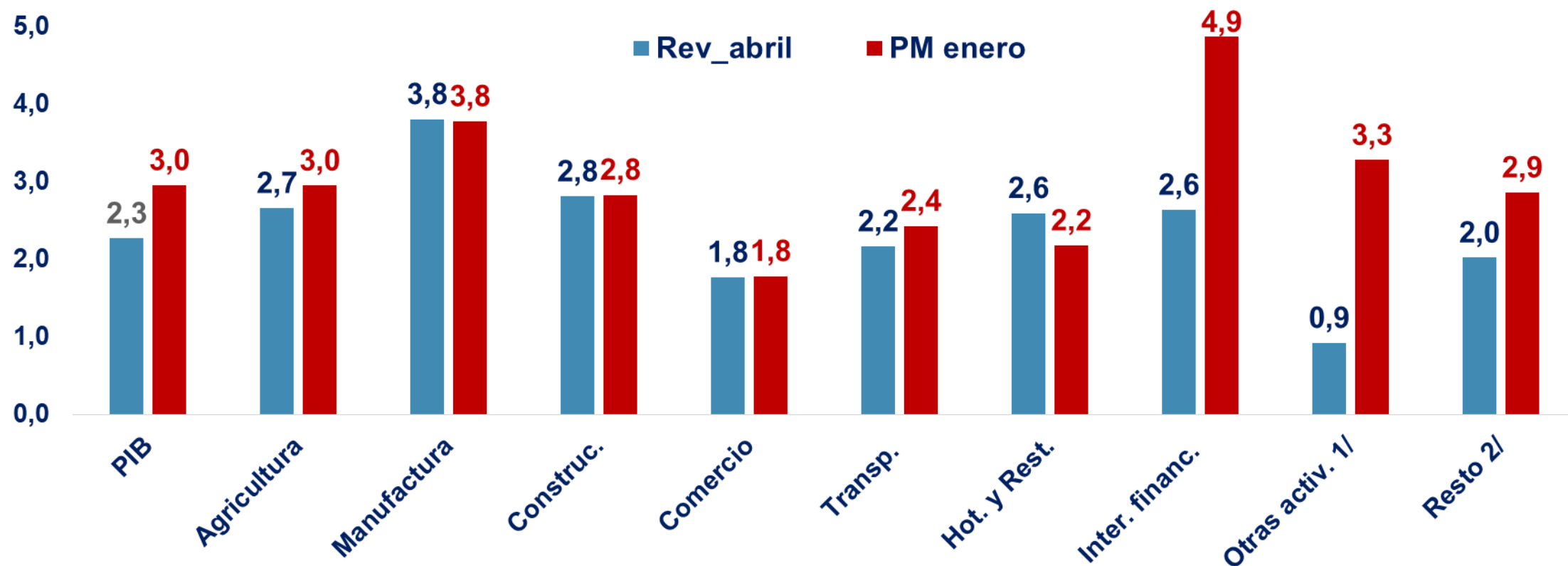


1/ Actividades artísticas, de entretenimiento, recreativas, hogares como empleadores y otros servicios.

2/ Minas y canteras, electricidad y agua, actividades inmobiliarias, información y comunicaciones, servicios empresariales, administración pública, educación y salud e intermediación financiera.

# Se prevé una recuperación generalizada de la actividad económica en 2021

## PIB en volumen 2021, según industrias -variación porcentual-

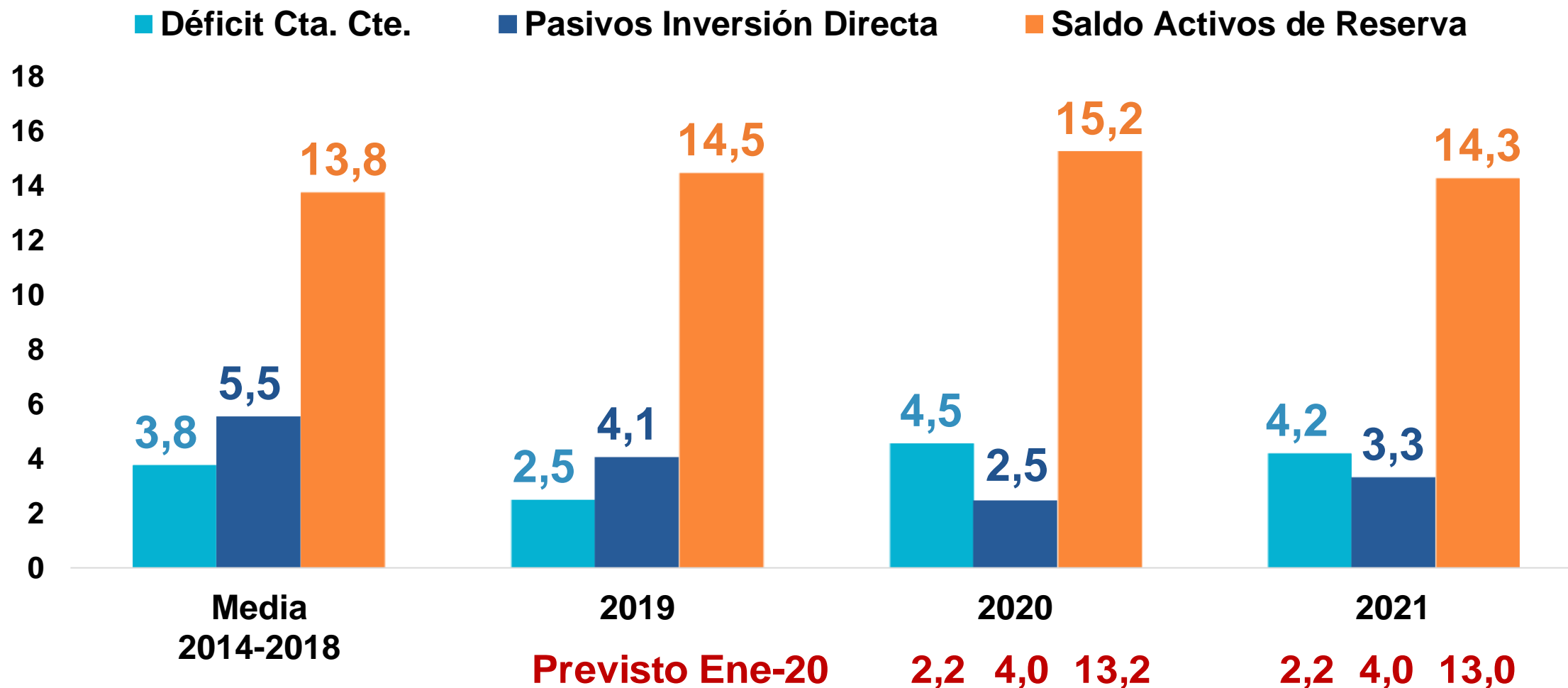


1/ Actividades artísticas, de entretenimiento, recreativas, hogares como empleadores y otros servicios.

2/ Minas y canteras, electricidad y agua, actividades inmobiliarias, información y comunicaciones, servicios empresariales, administración pública, educación y salud e intermediación financiera.

# Indicadores de Balanza de Pagos

## Porcentaje del PIB





# Agregados monetarios y crédito<sup>1/</sup>

## Variación porcentual interanual

	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
Liquidez total (M3)	6,2	5,0	6,3
Riqueza financiera total <sup>2/</sup>	8,1	8,8	7,7
Crédito al sector privado <sup>3/</sup>	0,6	0,5	4,7

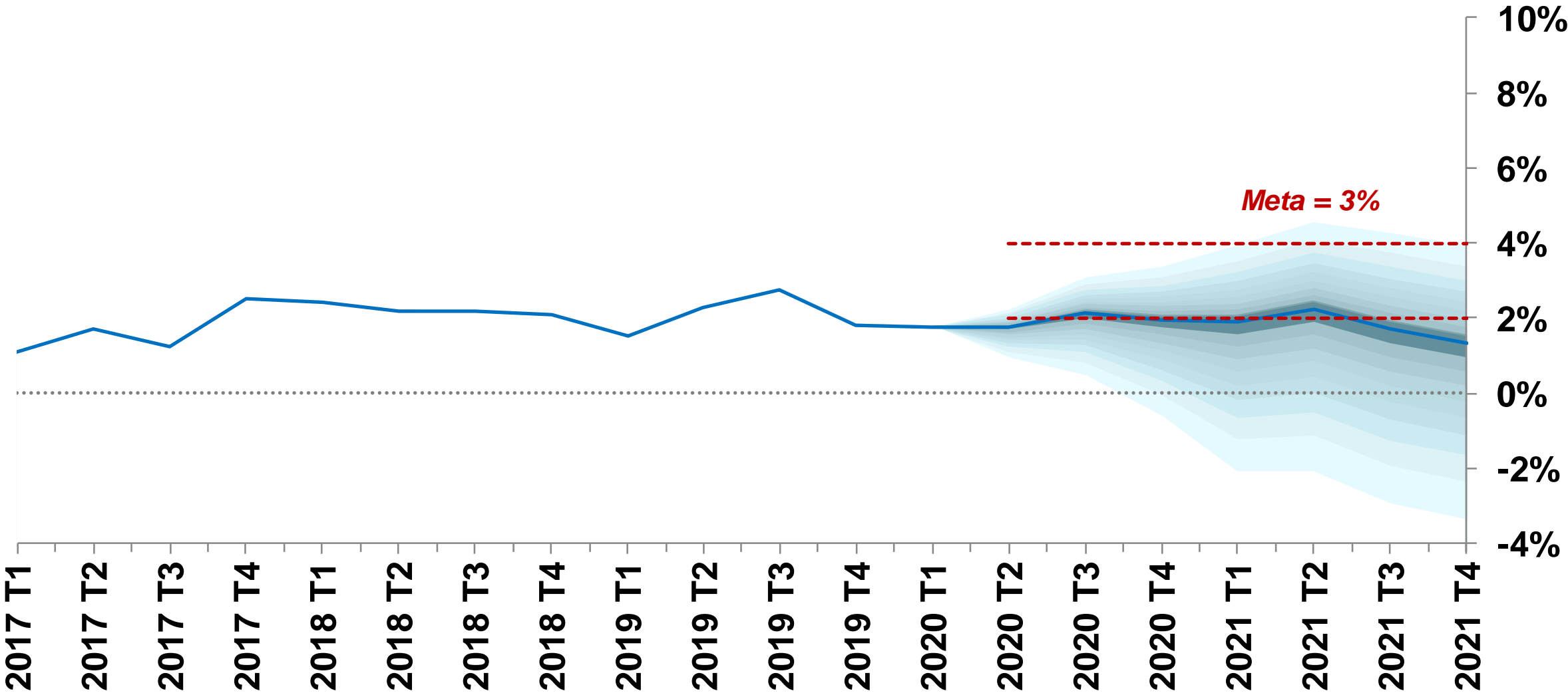
1/ Sin efecto por tipo de cambio.

2/ La riqueza privada se prevé crecería 9,0% y 8,1% en 2020-21, respectivamente.

3/ Para el 2020, según los resultados de la encuesta a bancos comerciales y para 2021 estimación de la demanda de crédito con un modelo del Banco Central.

# La inflación se mantendría baja en el horizonte de proyección

(Proyección no condicional de inflación)



3

# **Economía nacional: RESPUESTAS DE POLÍTICA ECONÓMICA**

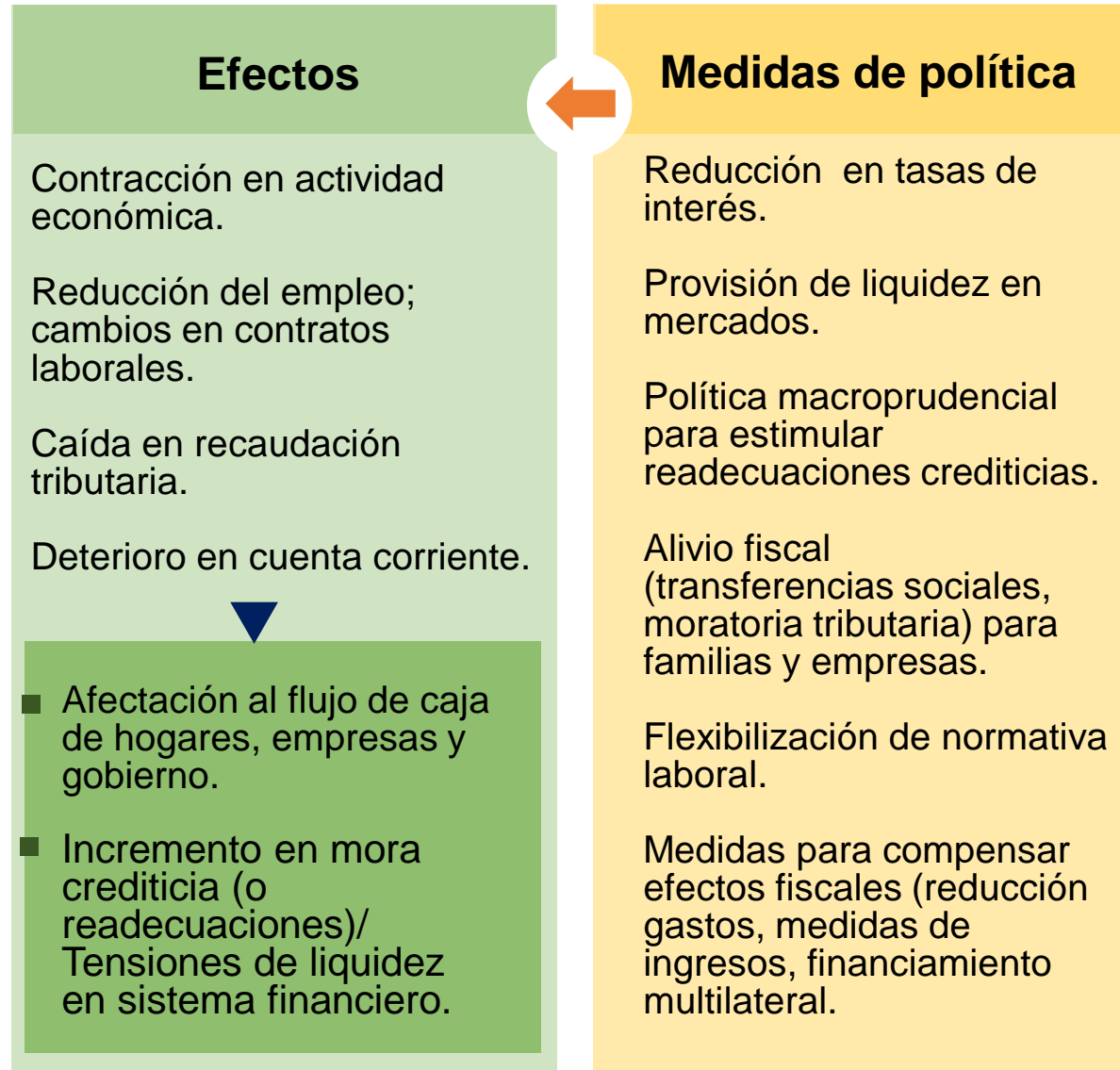
## Medidas de política monetaria y financiera

- Provisión calibrada, pero oportuna, de liquidez al Sistema Financiero.
  - ✓ **Reducción de la Tasa de Política Monetaria (TPM)**, en 100 puntos base a mínimo histórico de 1,25% (a partir del 17 de marzo).
  - ✓ **La reducción de encaje mínimo legal (EML)** en colones, a mediados del 2019, aumentó disponibilidad de liquidez del sistema financiero.
  - ✓ Participación activa del BCCR para **inyección de liquidez** en los mercados de negociación (MIL, recompras y secundario).
  - ✓ Participación de los **fondos de pensión e inversión en MIL**.
  - ✓ **Autorización** para compra de títulos del Ministerio de Hacienda en mercado secundario.
  - ✓ BCCR en coordinación con el Conassif y la Sugef adoptaron una serie de **medidas para facilitar las prórrogas, readecuaciones o refinanciamientos** de préstamos de los intermediarios financieros.

## Otras medidas de política económica

- Medidas para asegurar los recursos necesarios para la atención de la emergencia sanitaria, mitigar su impacto en el flujo de caja de los hogares y las empresas, y proteger el empleo:
  - ✓ **Moratoria** para el pago de impuestos.
  - ✓ **Flexibilización** de jornadas laborales.
  - ✓ Facilitación de **acuerdos con la CCSS** para el pago de cuotas obrero-patronales y con el INS para el seguro de riesgos del trabajo.
  - ✓ **Bono Proteger**: programa de transferencias para apoyar los trabajadores asalariados e independientes afectados por la crisis.
  - ✓ **Medidas fiscales compensatorias** para reducir impacto fiscal (reducción de gastos, medidas temporales para aumentar ingresos).

# Causas y efectos de la crisis económica COVID-19, y respuestas de política





# Costa Rica ante la pandemia: Coyuntura macroeconómica y proyecciones 2020-2021

**Rodrigo Cubero Brealey**  
Presidente del BCCR

24 de abril, 2020

# Desembolsos externos - Gobierno

Millones USD

	2019	2020	2021
<b>Total Gobierno</b>	<b><u>2.044</u></b>	<b><u>3.480</u></b>	<b><u>2.357</u></b>
<u>Bonos de deuda externa</u>	<u>1.500</u>		<u>1.500</u>
<u>Apoyo Presupuestario</u>	<u>350</u>	<u>3.175</u>	<u>350</u>
<i>BCIE</i>		250	
<i>BID</i>	350	245	350
<i>BIRF</i>		500	
<i>CAF</i>		1.050	
<i>BID-AFD</i>		380	
<i>FMI-BID</i>		750	
<u>Préstamos vinculados a proyectos</u>	<u>194</u>	<u>305</u>	<u>507</u>
<i>BCIE</i>	17	26	35
<i>BID</i>	26	154	207
<i>BIRF</i>	87	40	168
<i>Eximbank (Ruta 32)</i>	54	82	80
<i>Otros</i>	11	3	16