

COVID-19

Análisis de Impactos Económicos

Costa Rica

Gerardo Corrales

Economía Hoy

*Máster en Administración de Empresas,
INCAE*

Carlos Chotocruz

Creación de Capitales

*Máster en Finanzas,
London Business School*

*Máster en Administración de Empresas,
INCAE*

**Temas a
Tratar**

Proyecciones de Crecimiento
Económico

Desempleo

Déficit Fiscal y Posible Plan de
Financiamiento

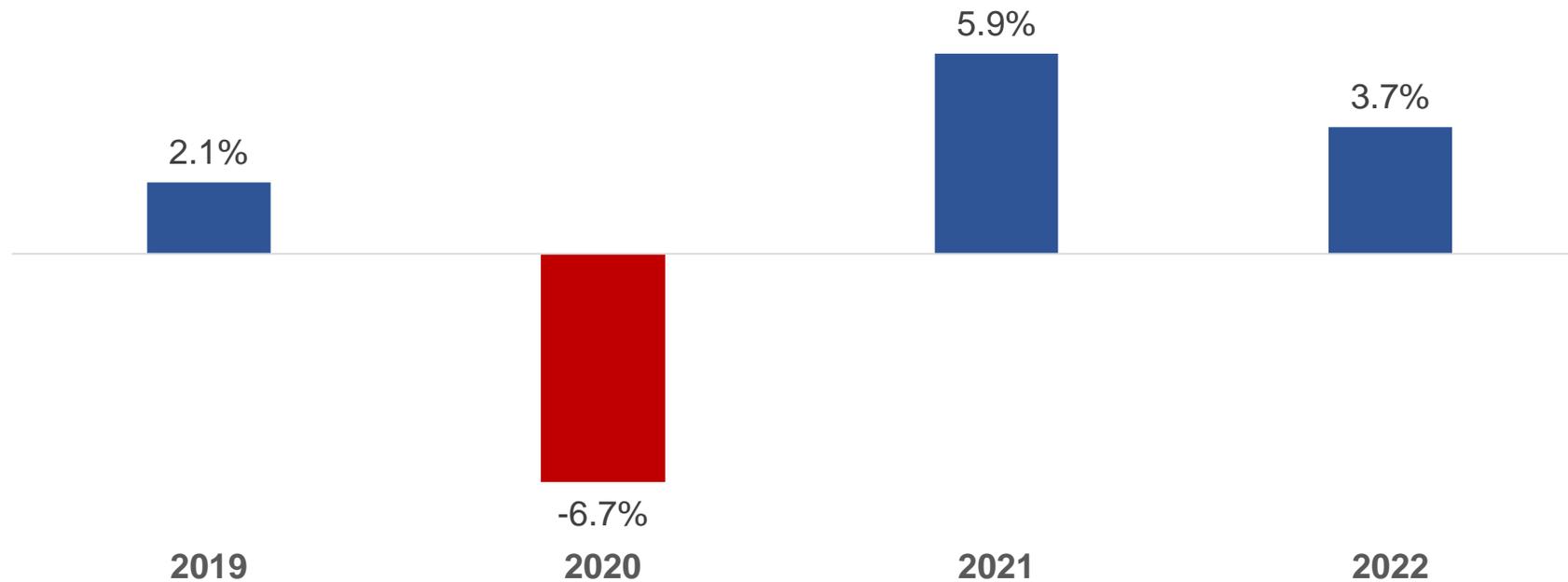
Estructura de la Deuda

Efectos sobre el Mercado Cambiario

Conclusiones

Esperamos una contracción importante en 2020, seguido por un fuerte rebote en 2021

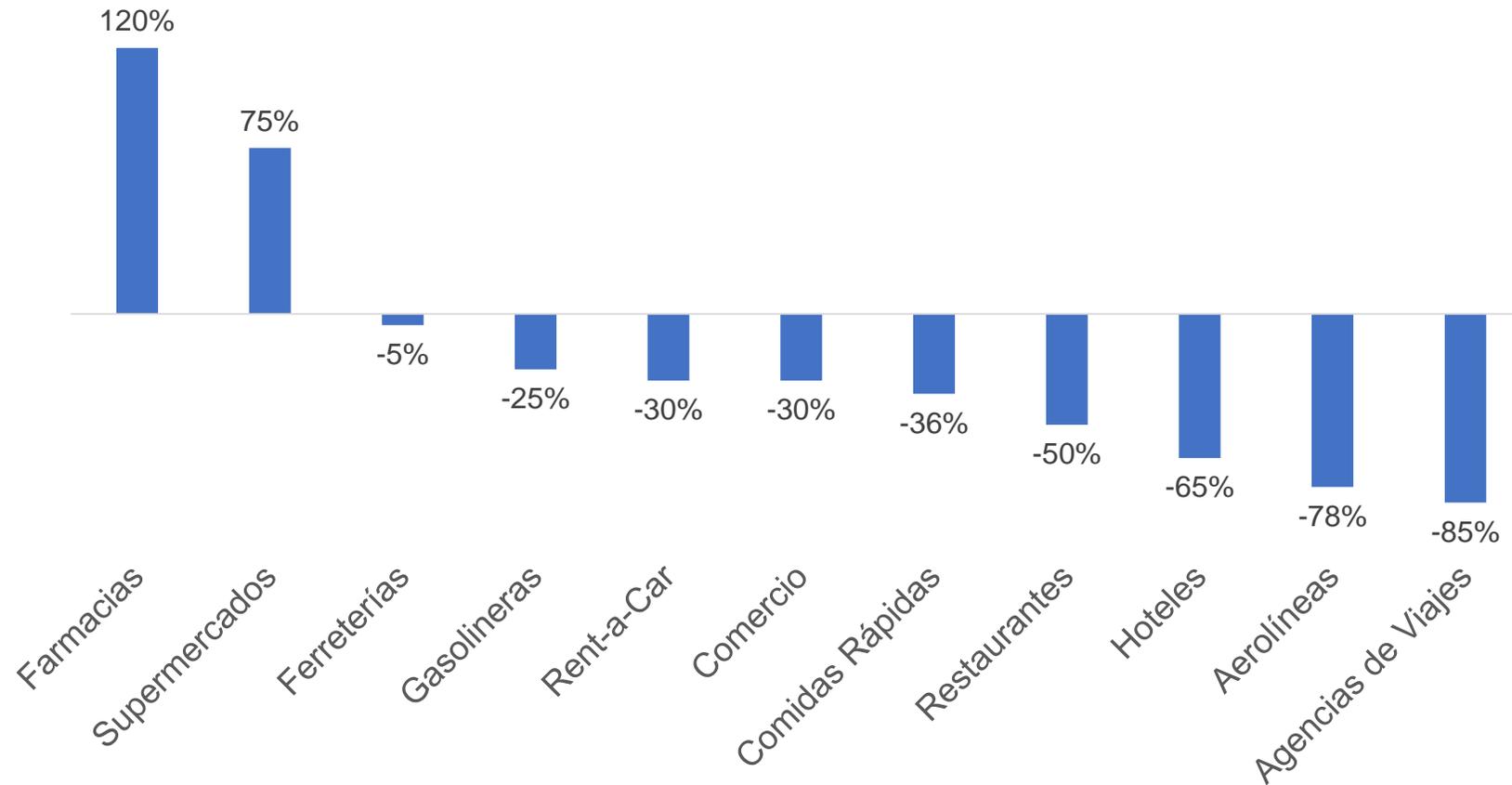
Proyección del Crecimiento Económico



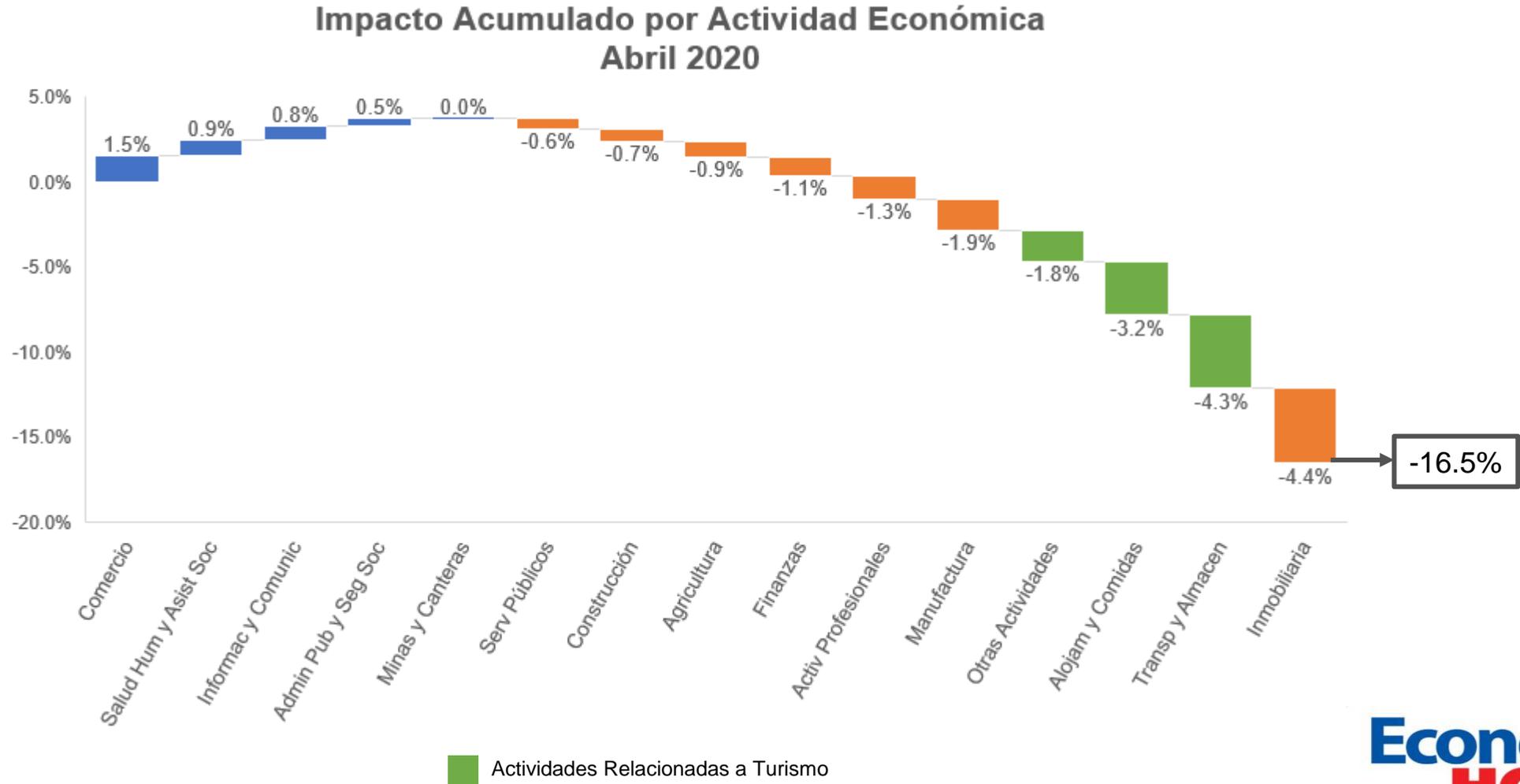
PIB (\$MM)	2019	2020	2021	2022
	\$63,674	\$59,399	\$62,895	\$65,238

Ya hay evidencia de una caída importante en la actividad económica

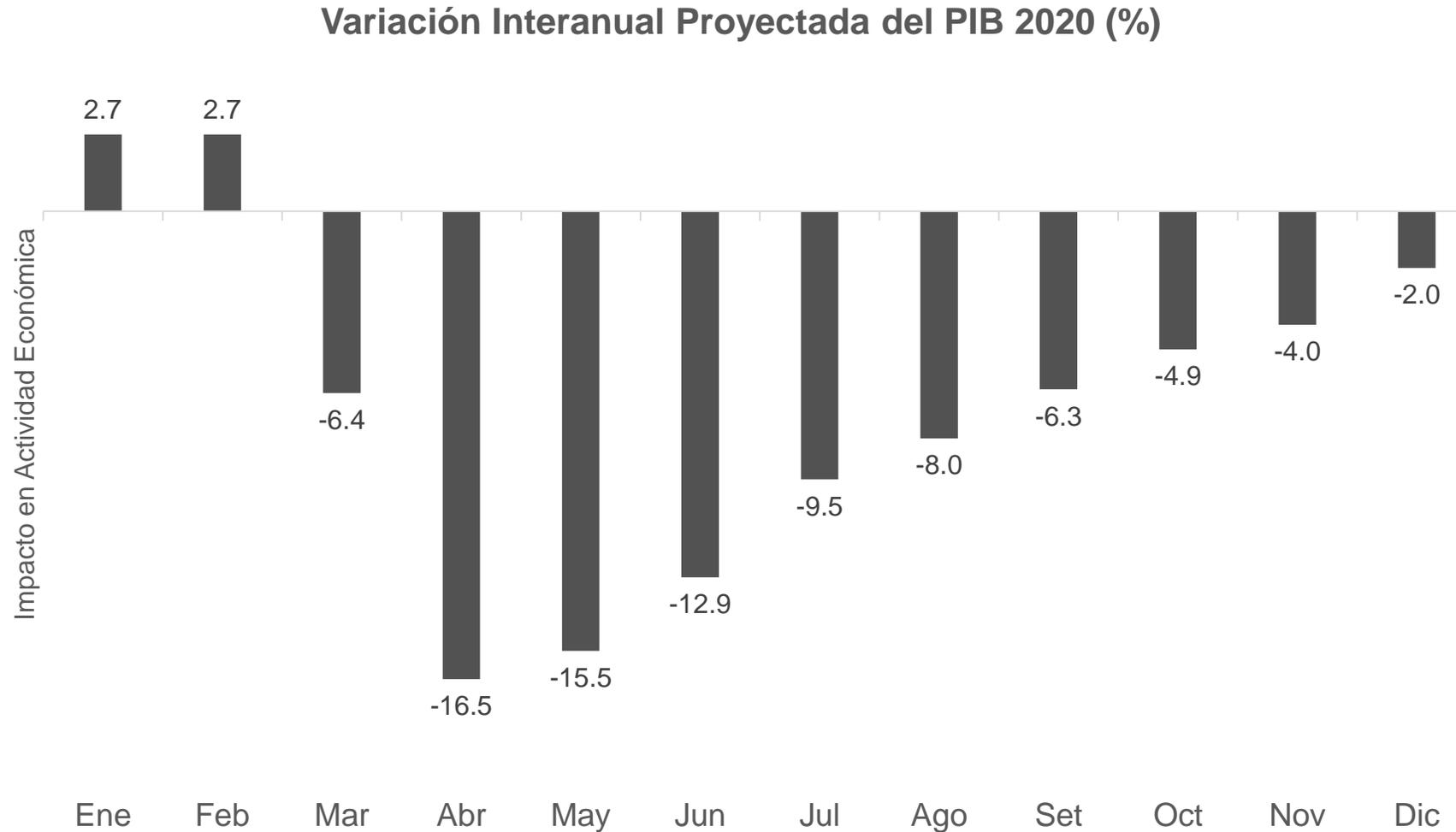
Comportamiento de Facturación III Semana Marzo 2020 vs 2019



La caída máxima del PIB se daría durante abril en un -16.5%

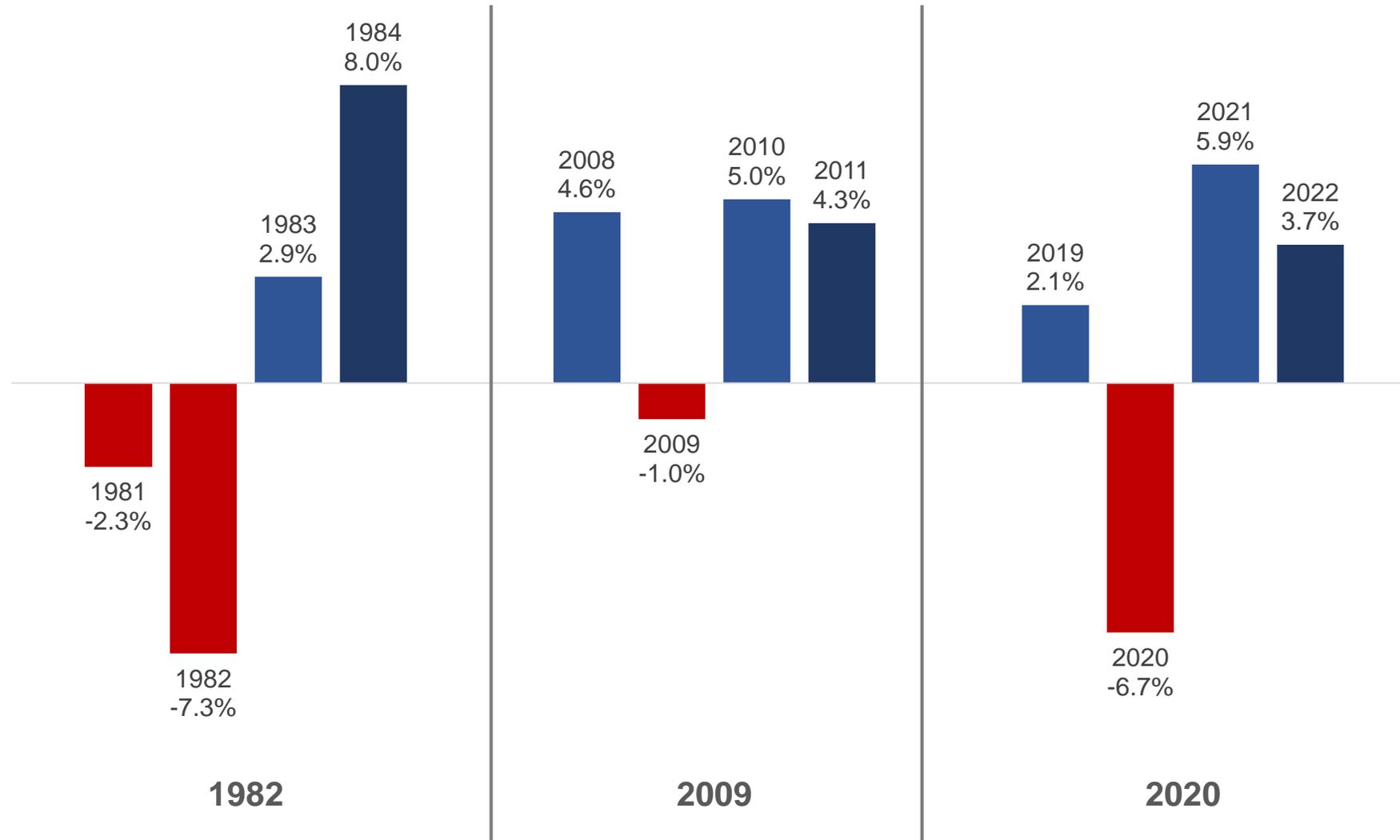


Anticipamos una rápida recuperación iniciando en junio



**Crec 2020
-6.7%**

Comparación con Otras Contracciones Económicas



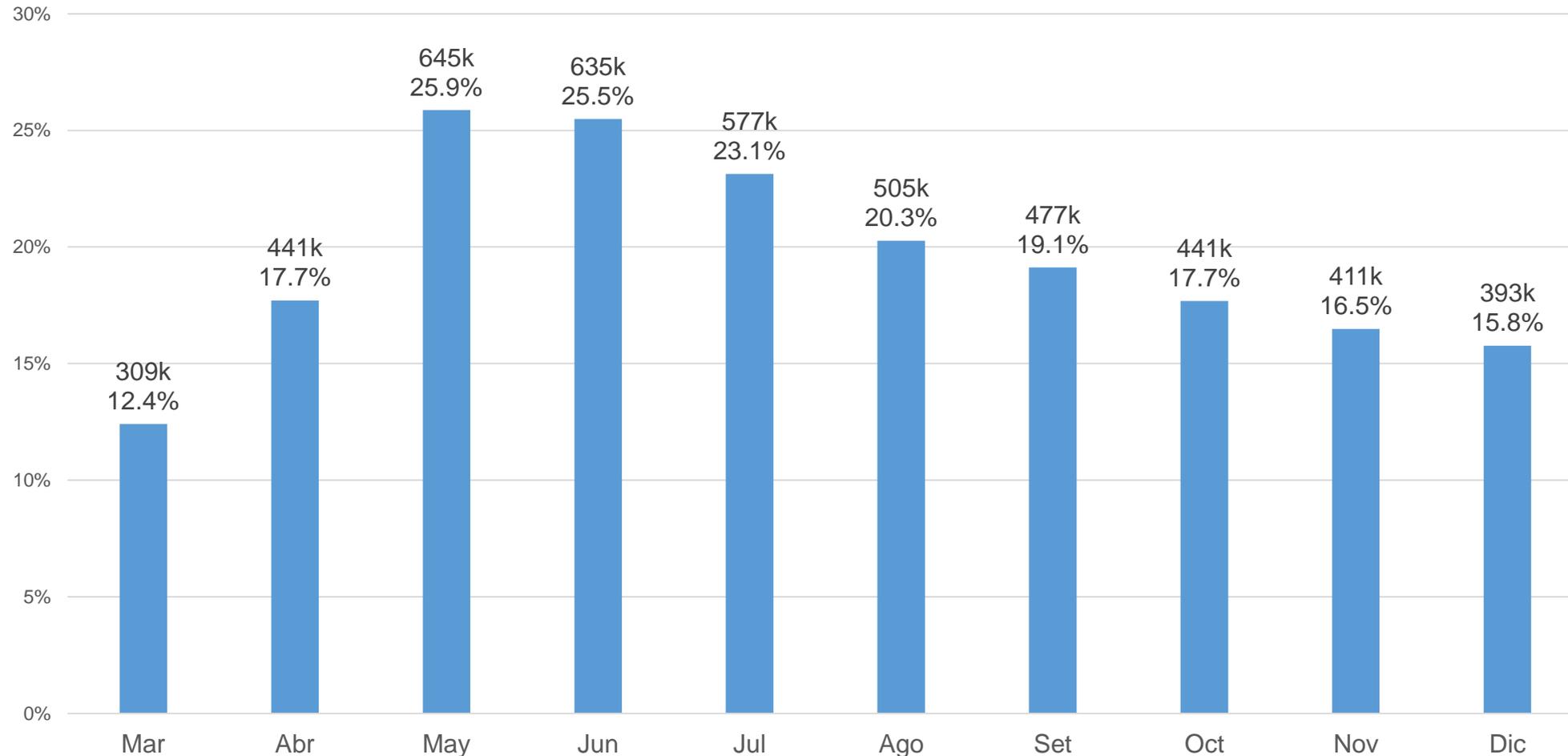
La economía del país se encuentra en una posición muy diferente con respecto a otras crisis

Indicador	1982	2009	2020 Est
Cambio Precio del Petróleo	+150.7%	-62.1%	-58.0%
Cambio Precio del Café	-62.1%	-38.6%	-14.6%
Café (% de Export)	27.0%	3.0%	2.0%
Prime Rate	21.5%	5.0%	3.3%
Crecimiento % PIB	-7.3%	-1.0%	-6.7%
Déficit CR (% PIB)	19.0%	5.1%	6.9%*
Deuda Sector Pub (% PIB)	196.0%	41.0%	58.5%*
Meses de Import / RMI	-2.3	4.0	4.9

(*) al 31-dic-19

Desempleo seguiría misma trayectoria que PIB, pero no podrá recuperarse al mismo ritmo

Tasa de Desempleo Estimada 2020



Miles de Desocupados (k)
Tasa de Desempleo (%)

- El Gobierno tiene la intención de ofrecer un subsidio a los desempleados por un espacio de 3 meses, fondeado de la siguiente manera:

Fondeo Subsidio Desempleo		
	Monto \$	Monto ¢
Reasignación Presupuestaria	\$ 175	¢ 100,000
Impuesto a Combustibles	220	125,400
Impuesto Solidario Salarios	375	213,750
TOTAL	\$ 770	¢ 439,150
Ingreso Impuestos Extraord	\$ 595	¢ 339,150

Total de Ayuda Fiscal
Aprox 3.4% del PIB

- Adicionalmente, el Gobierno ha manifestado su intención de destinar los siguientes recursos para el manejo de la crisis, pero no queda claro cómo, ni cuándo sería utilizado

Fondeo Plan Proteger		
	Monto \$	Monto ¢
Monto Estimado		
CAF	\$ 500	¢ 285,000 **
Capitalización	100	57,000 *
Neto	400	228,000
Particip Patrim INS (7%)	130	74,100
Superavit Inst Pub (Plan Pagar)	400	228,000
BID & AFD	380	216,600 **
Aporte Solidario Pensiones de Lujo	21	12,000
TOTAL	\$ 1,431	¢ 815,700
(*) TOTAL NETO DE CAP CAF	\$ 1,331	¢ 758,700

(**) Créditos, estos no son ingresos y no contribuyen a aumentar el déficit pero sí el endeudamiento

BCCR ha manifestado su intención de participar activamente inyectando liquidez al sistema financiero y bursátil, sin embargo, hay incertidumbre sobre las dimensiones de su participación

1. Compras en mercado secundario de títulos de gobierno
2. Participación en Mercado de Liquidez
3. Financiamiento del FCL
4. Prestamista de última instancia
5. Reducir la tasa de política monetaria en 1%
6. Flexibilización de normativa bancaria (readecuaciones, liquidez)

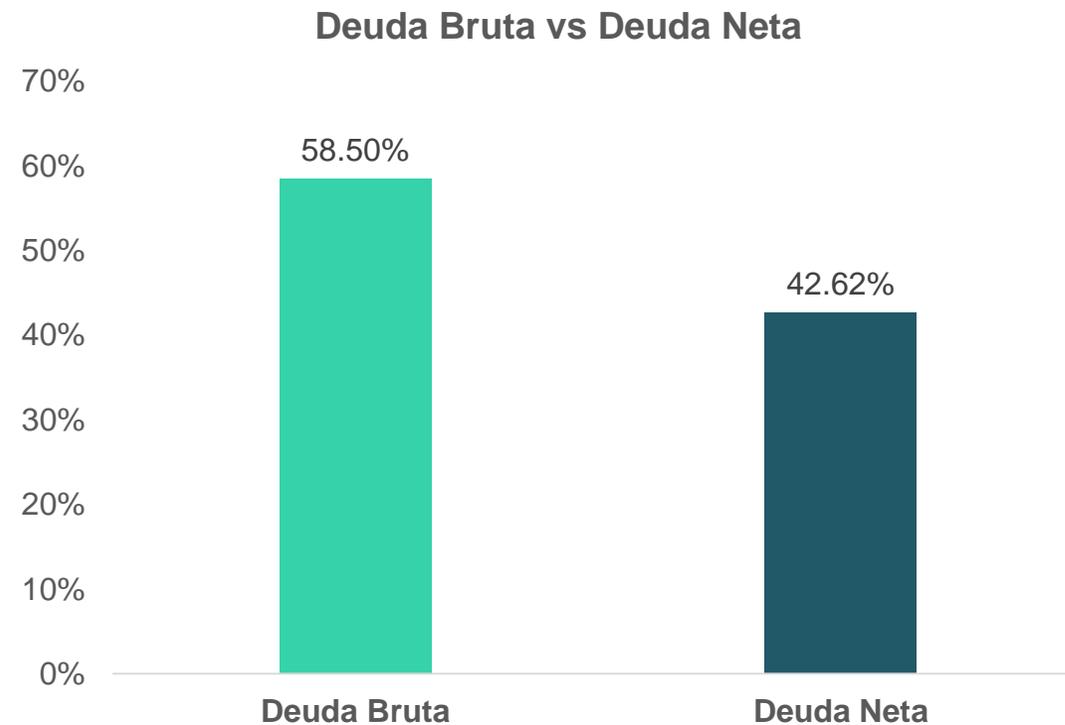
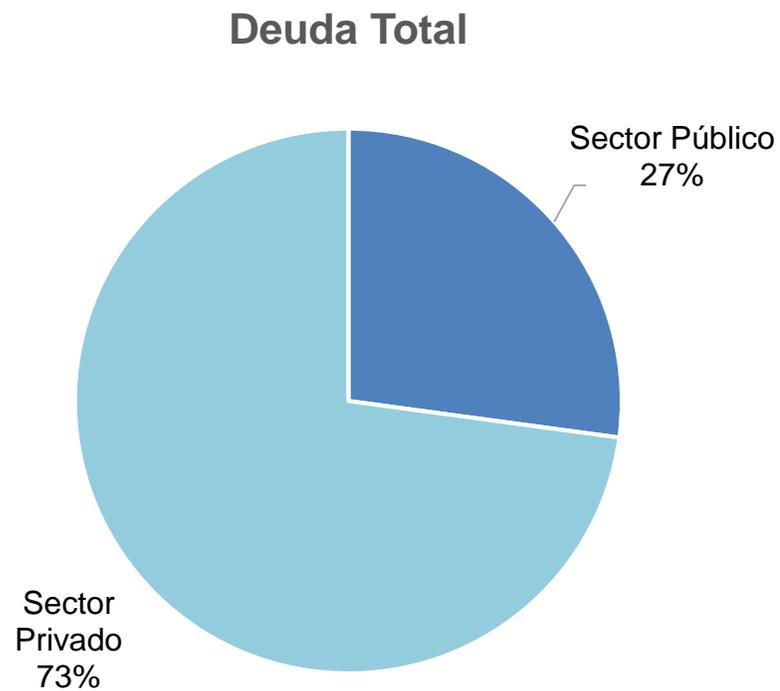
Proyectamos un aumento en el déficit financiero del gobierno de 2.9% con lo que alcanzaría el 8.8% del PIB estimado 2020

	Sub-Total	% PIB Est 2020	
Deficit Original Colones	₡ 2,258,794	6.7%	← Solo por efecto de la contracción, el déficit aumentaría
Cambio en Ingresos	288,203	0.9%	
<i>Dismin en Recaud por Contrac Econ</i>	(365,047)	-1.1%	← La contracción reduciría los ingresos fiscales
<i>Impuestos Extraordinarios (Salarios & Combustibles)</i>	339,150	1.0%	
<i>Plan Proteger (INS, Superavits, Imp Solid Pensiones)</i>	314,100	0.9%	
Cambio en Gastos (COVID-19)	996,469	2.9%	
<i>Subsidio Desempleados</i>	316,690	0.9%	
<i>Otros Gastos No Identificados</i>	679,779	2.0%	← Porción que el gobierno debe aclarar sobre su utilización
Deficit Final	₡ 2,967,060	8.8%	

Posible Plan Financiero para el Ministerio de Hacienda 2020

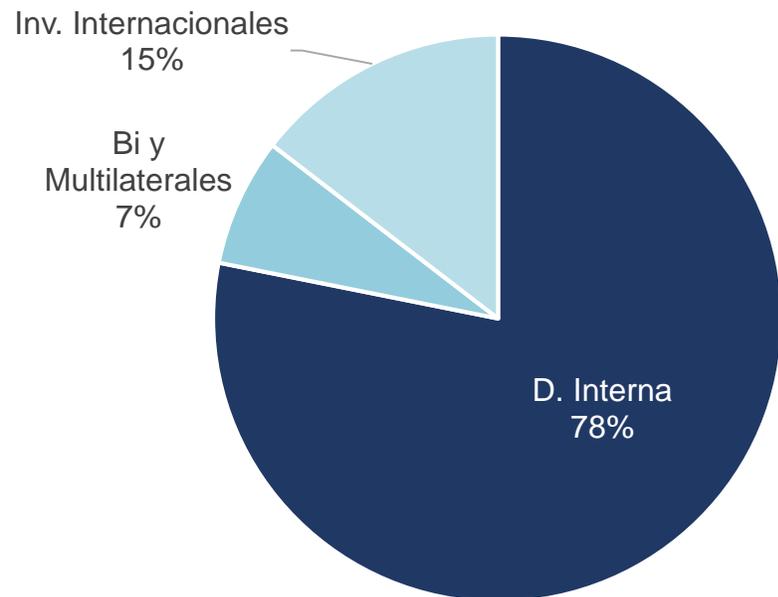
	Plan Endeud Orig MH		Proyección COVID		
	Monto (C\$B)	% PIB	Monto (C\$B)	% PIB	
PIB:	C\$ 38.3	100.0%	C\$ 33.9	100.0%	
Déficit Projectado:		5.90%		8.76%	
Empréstitos Negociados:	\$ 1,430	2.1%	\$ 1,430	2.4%	
Posible Empréstito FMI:			\$ 3,000	5.1%	← Gobierno debería buscar ayuda del FMI
Necesidades Brutas	C\$ 3.89	10.2%	C\$ 4.60	13.6%	
Déficit Financiero	2.26	5.9%	2.97	8.8%	
Amortizaciones	1.63	4.3%	1.63	4.8%	
Origen de Fondos	3.90	10.2%	4.60	13.6%	
Deuda Interna	2.47	6.4%	2.47	7.3%	← Si busca al FMI no necesitaría presionar el mercado local y elevar tasas de interés
Deuda Externa	0.83	2.2%	2.53	7.5%	
Exc Liq y Otros	0.60	1.6%	0.60	1.8%	
Excedente			(0.99)	-2.9%	← Hacienda acumularía excedente para enfrentar 2021
Deuda Gob	C\$ 22.8	59.6%	C\$ 24.5	72.4%	← Es inevitable que el endeudamiento aumente

Un 27% de la deuda del Gobierno esta en manos del sector público



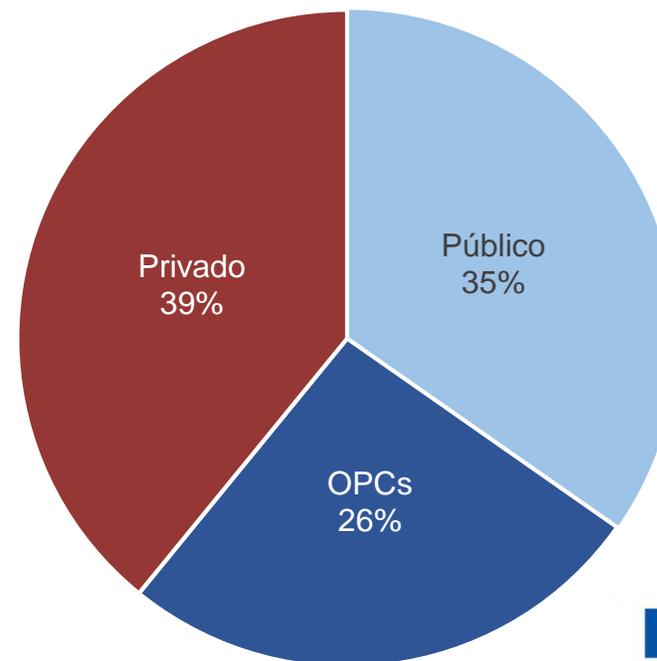
La estructura de tenencia de la deuda está compuesta por una parte importante de inversionistas de alta estabilidad

Tenencia de la Deuda Externa



Los inversionistas internacionales son los que eventualmente podrían ocasionar problema

Tenencia de la Deuda Interna



Un 61% de la Deuda Interna está en manos de Inv. de largo plazo y con gran estabilidad



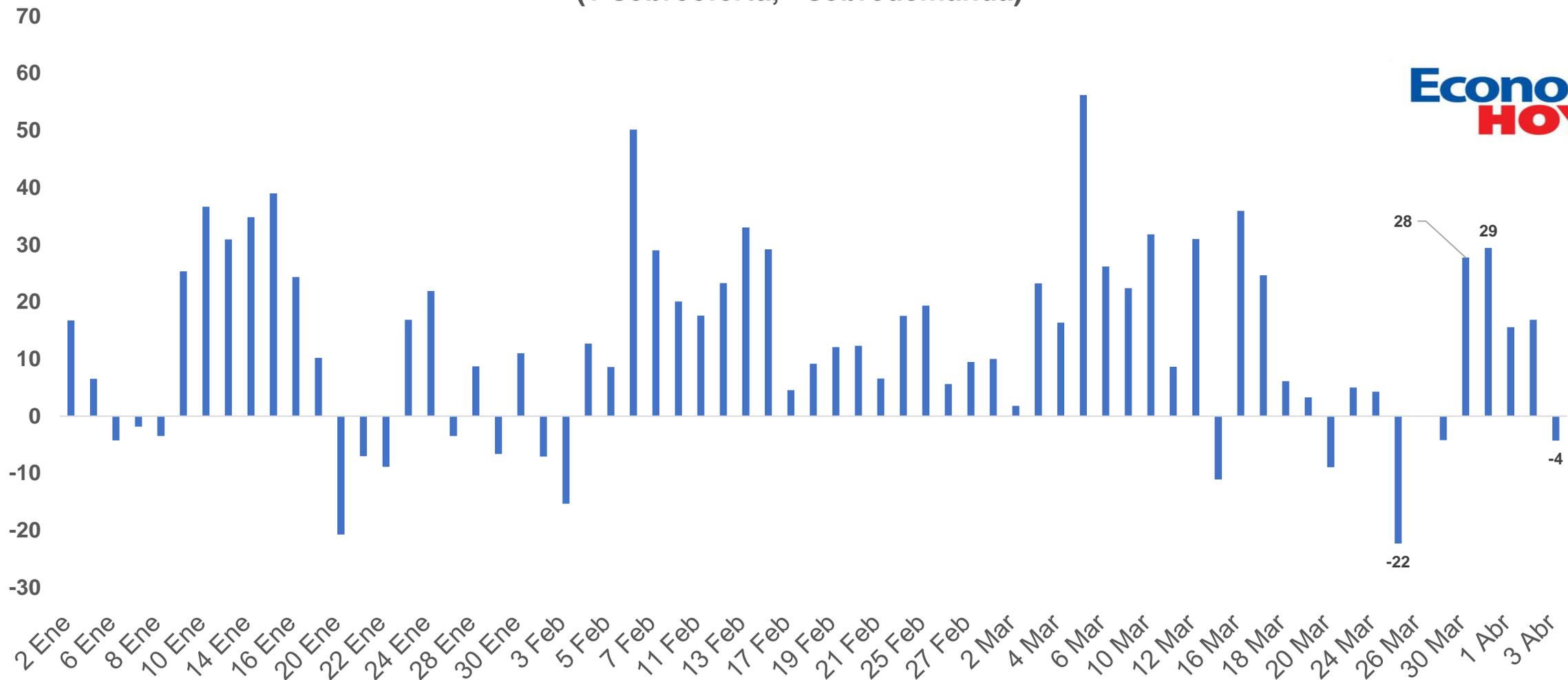
No anticipamos desbalances importantes en el mercado cambiario que ameriten una devaluación

Variaciones Positivas/Negativas en Oferta de Dólares		\$	(3,374.8)
Disminución en Exportaciones	\$	(1,145.3)	
Disminución en Turismo	\$	(2,169.5)	
Retraso en Inversión Directa Externa	\$	(1,250.0)	
Endeudamiento Min de Hda Neto	\$	1,190.0	
Variaciones Positivas/Negativas en Demanda de Dólares		\$	4,188.3
Dism en Importaciones de Bienes (Incl Combustibles)	\$	4,188.3	
Efecto Neto		\$	813.5

Millones de Dólares	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>Var. Interanual</u>
Exportaciones	\$ 7,213	\$ 6,431	-10.85%
Importaciones	\$ 13,027	\$ 9,580	-26.46%

No se evidencia un comportamiento anormal en la oferta y demanda por dólares

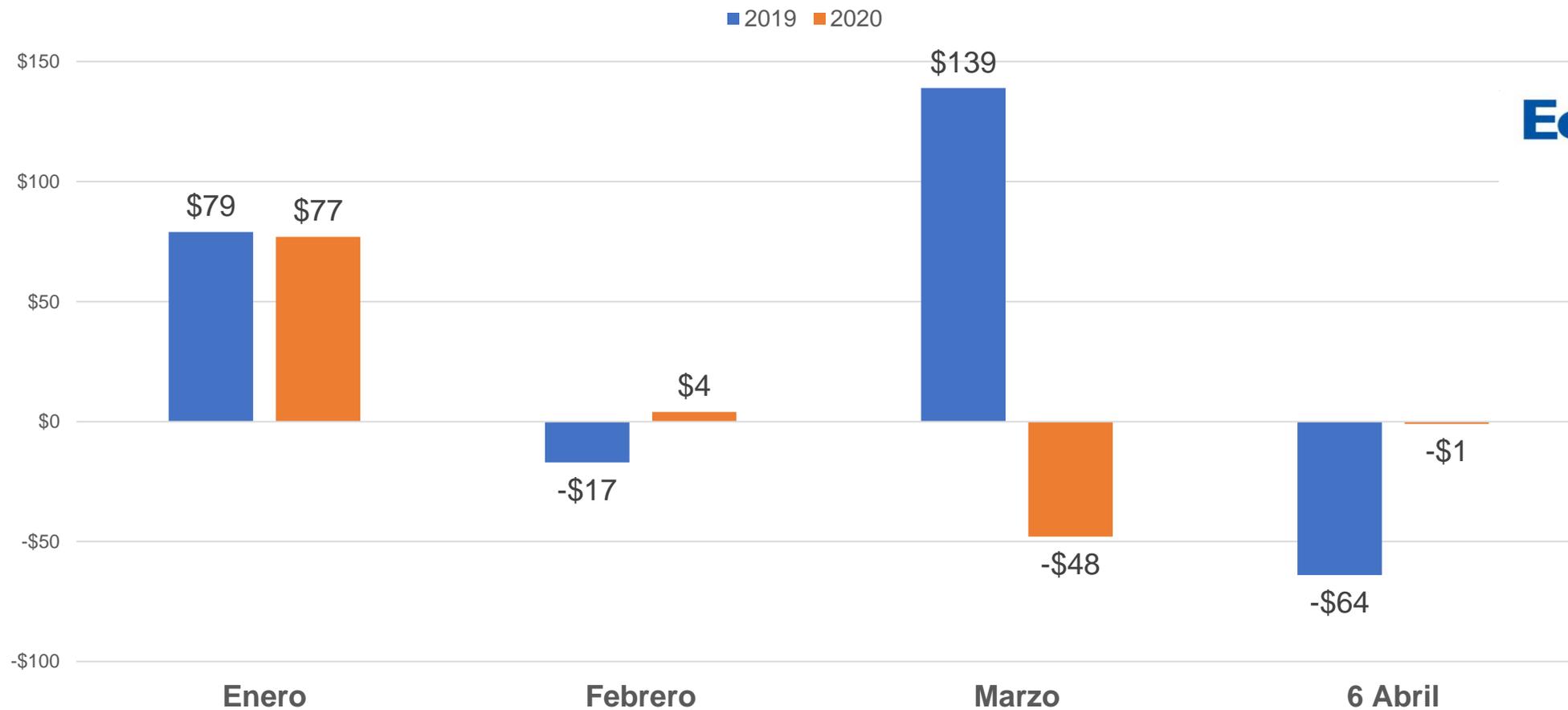
Compras Netas de \$ en Ventanillas de Bancos con el Público, MM \$, Enero-03 abril 2020
(+ sobreoferta, - sobredemanda)



**Economía
HOY**

En su intervención a la fecha, BCCR no está perdiendo reservas

Resumen Intervención Cambiaria BCCR Enero-Marzo 2019-2020 Aumento o Reducción de RMI (\$MM)



Economía
HOY

Salud del Sistema Financiero

CAMELS

	Normal	Estatales	Privados	Cooperativas	Financieras y Otras
Suficiencia Patrimonial	10.0%	13.6%	14.0%	19.1%	16.0%
Compromiso Patrimonial ¹	0.0%	-4.1%	-3.4%	-8.4%	-2.8%
Morosidad +90 días	4.0%	3.0%	2.1%	1.7%	1.6%
Gastos Administrativos a Utilidad Bruta	96.0%	68.0%	51.0%	56.0%	33.0%
Utilidad Operativa Trimestral ²	0.0%	1.0%	3.5%	1.4%	3.7%
Liquidez en Colones 1 mes ³	1.0	2.2	1.8	1.8	2.0
Liquidez en Dólares a 1 mes ³	1.1	2.5	2.1	2.0	1.4
Calificación Global	1-1.75	1.11	1.16	1.17	1.30

(1) Se define como la diferencia entre la morosidad de más de 90 días menos las reservas por incobrables al total de cartera de crédito

(2) Es la utilidad o pérdida trimestral sobre el patrimonio promedio trimestral

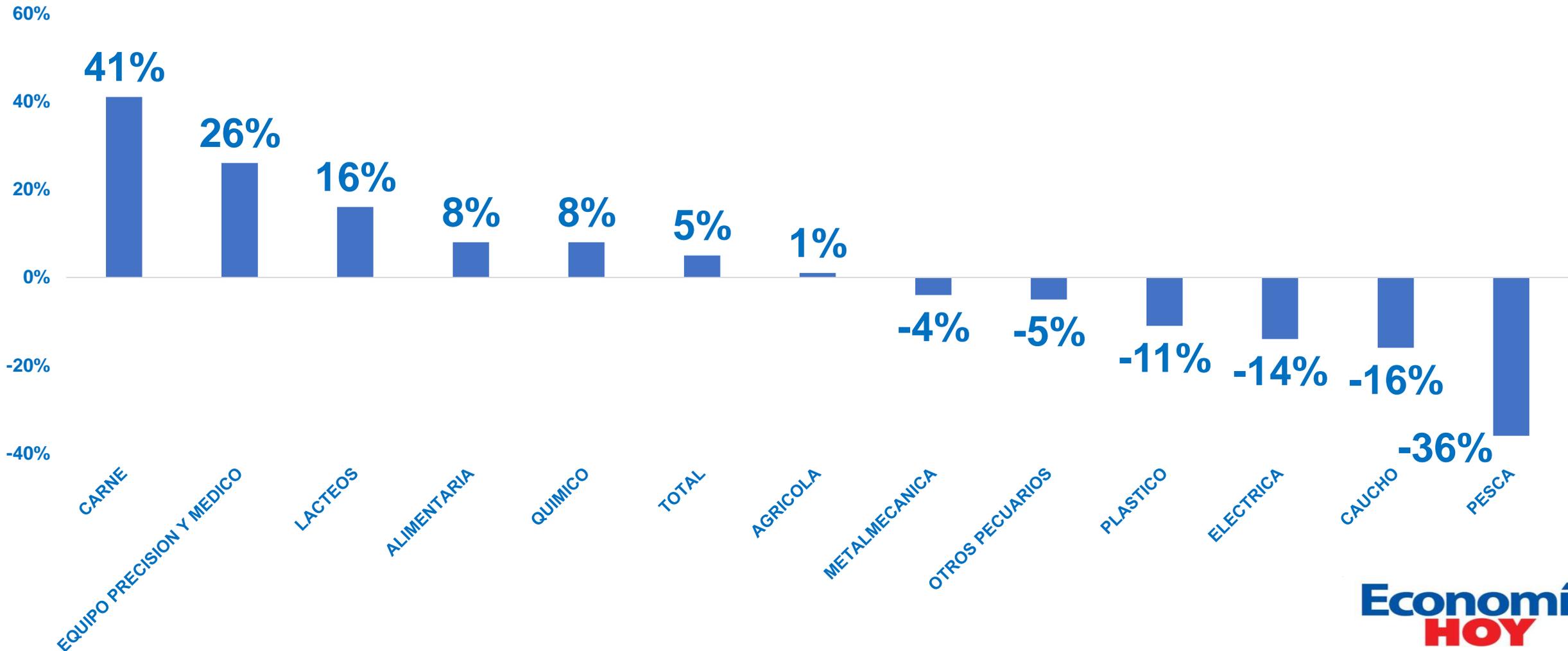
(3) Es el calce de plazos a un mes entre las recuperaciones de cartera e inversiones respecto a los vencimientos de obligaciones ajustado por la volatilidad de las cuentas corrientes, el primer indicador en colones y el segundo en dólares

Conclusiones

- Estimamos que el impacto económico producto del manejo de la pandemia tendrá efectos económicos considerables en el crecimiento, desempleo y endeudamiento. En la producción, proyectamos una recuperación relativamente rápida impulsada por la demanda externa. Sin embargo, el desempleo y el endeudamiento tendrán un impacto de más largo plazo
- El Gobierno y Banco Central deben comunicar con más claridad la dimensión y objetivos de las medidas económicas, de manera que la incertidumbre se reduzca y el mercado pueda incorporar en los precios del dólar y los títulos valores el impacto de las mismas
- Es importante balancear las medidas de aislamiento con las acciones económicas ya que el país no cuenta con la holgura fiscal para soportar una contracción fuerte.
- El subsidio al desempleo es indispensable para mantener la cohesión social y debería ser complementado con apoyo importante a los sectores productivos para acelerar la generación de empleo
- No anticipamos inestabilidad en el sistema financiero, el mercado cambiario o el bursátil. La disposición del BCCR para intervenir es clave
- Es importante aprobar leyes que no deterioran la frágil situación financiera del Gobierno
- Hay luz al final del túnel, pero se requiere atención inmediata a las reformas estructurales que permiten una disminución rápida en el déficit del Gobierno y en el endeudamiento

Apéndices

EXPORTACIONES VARIACION MARZO 2020-MARZO 2019, PRELIMINAR SEGÚN PROCOMER Y CORBANA



EXPORTACIONES AGRICOLAS VARIACION MARZO 2020-MARZO 2019, PRELIMINAR SEGÚN PROCOMER Y CORBANA

