

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, disrupción a las cadenas locales y globales de producción y distribución.

Canal de demanda: disrupciones 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):

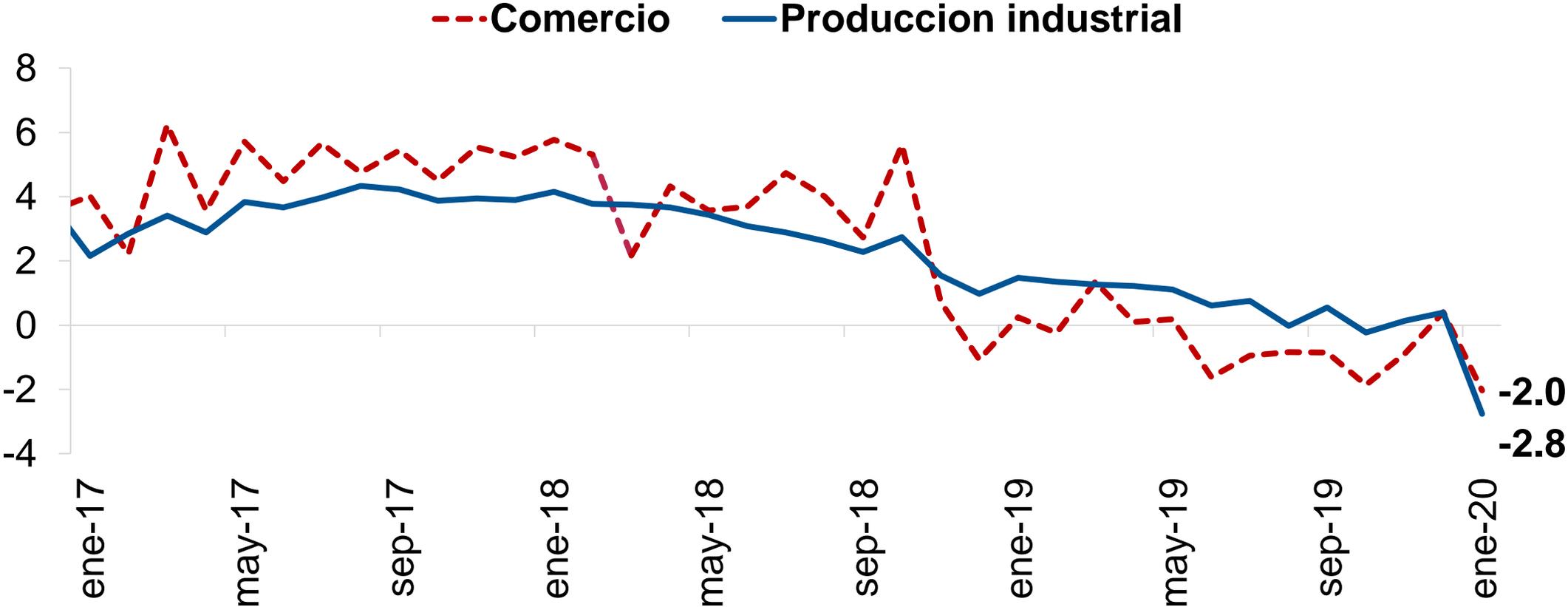
- Caída en bolsas accionarias.
- Vuelo hacia activos seguros → aumento vertiginoso en prima por riesgo para mercados emergentes.
- Incremento fuerte en volatilidad en mercados financieros internacionales.
- Tensiones de liquidez.

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

Comercio y producción industrial

Variación porcentual interanual

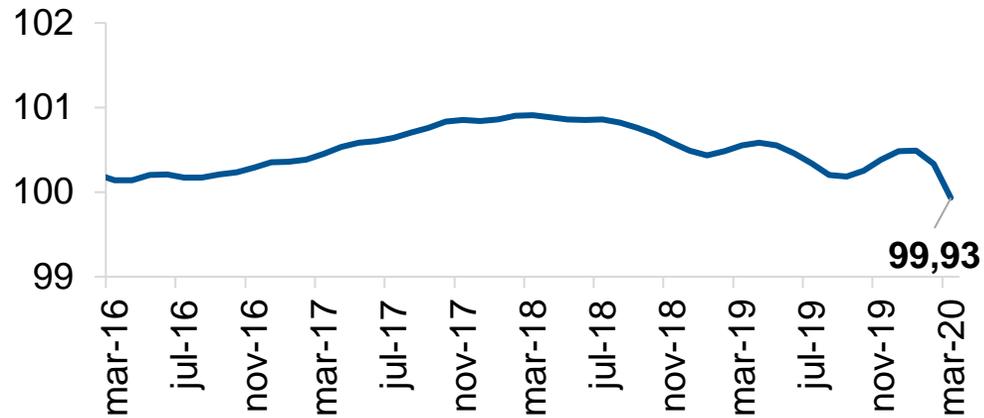
Enero 2017-Enero 2020



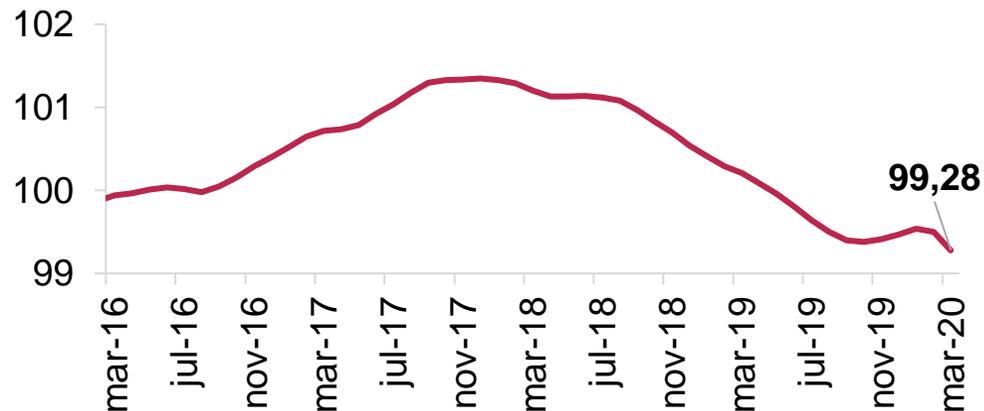
Fuente: Netherlands Bureau of Economic Policy Analysis (CPB).

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

Índice de confianza del consumidor¹

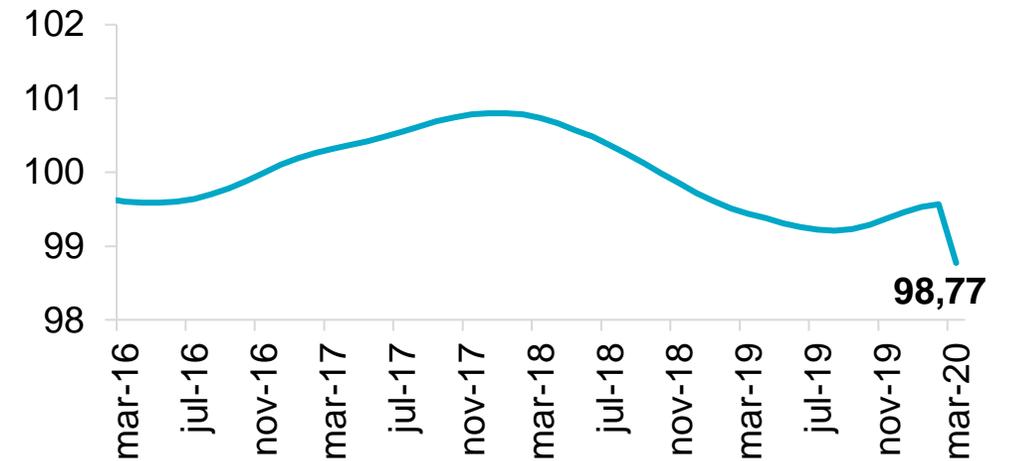


Índice de confianza empresarial²



Periodo Marzo 2016-Marzo 2020

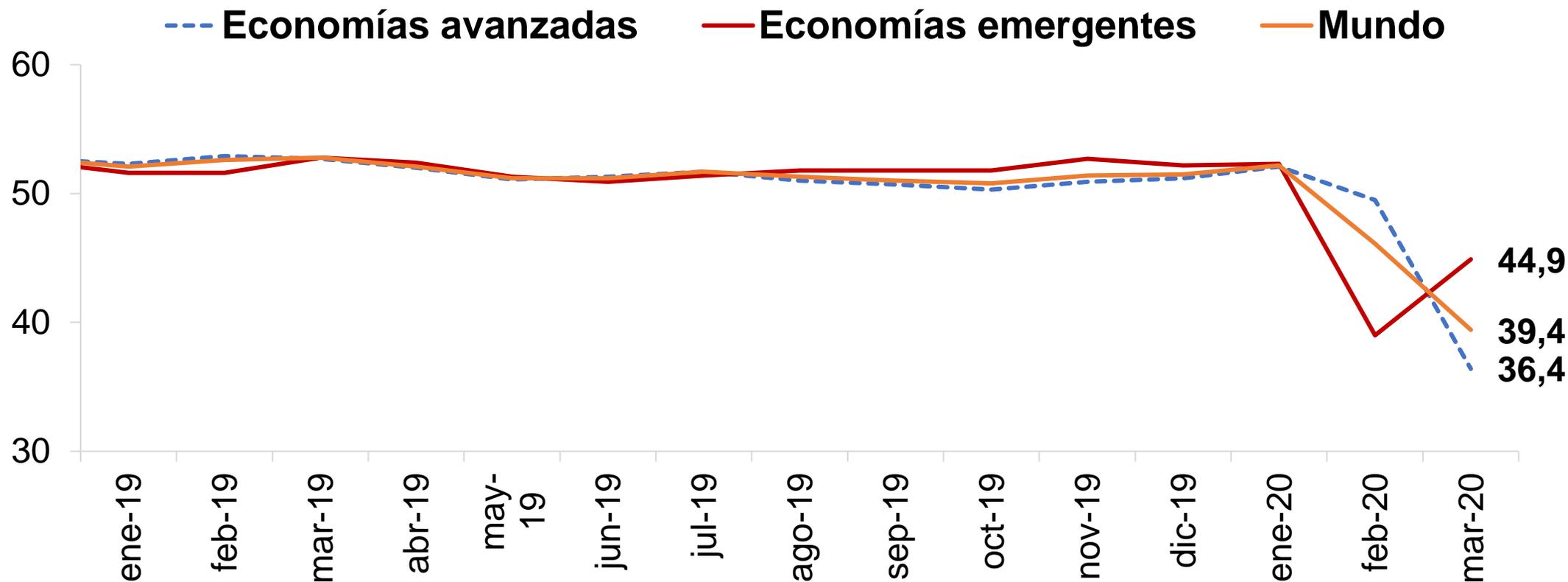
Índice adelantado compuesto



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

Índice de gerentes de compra (PMIs)

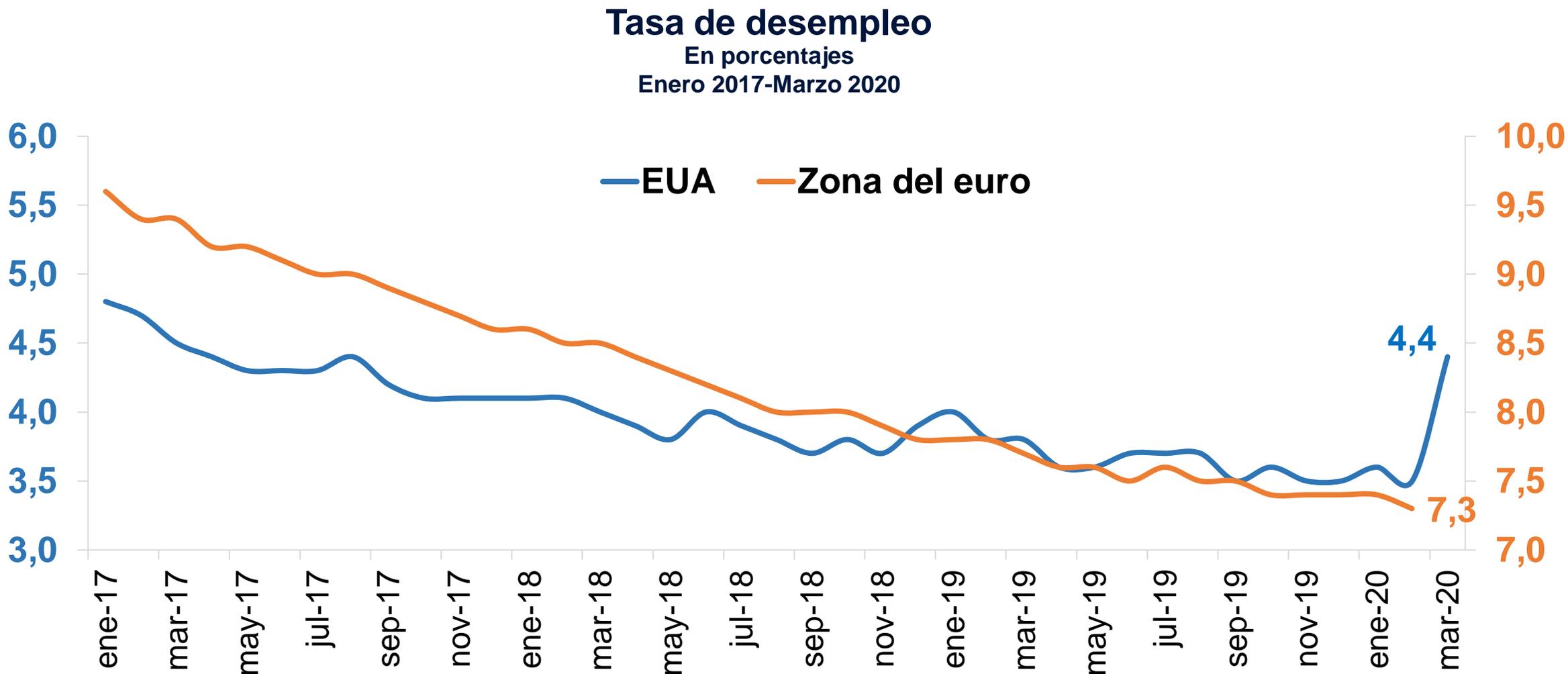
Enero 2019-Marzo 2020



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

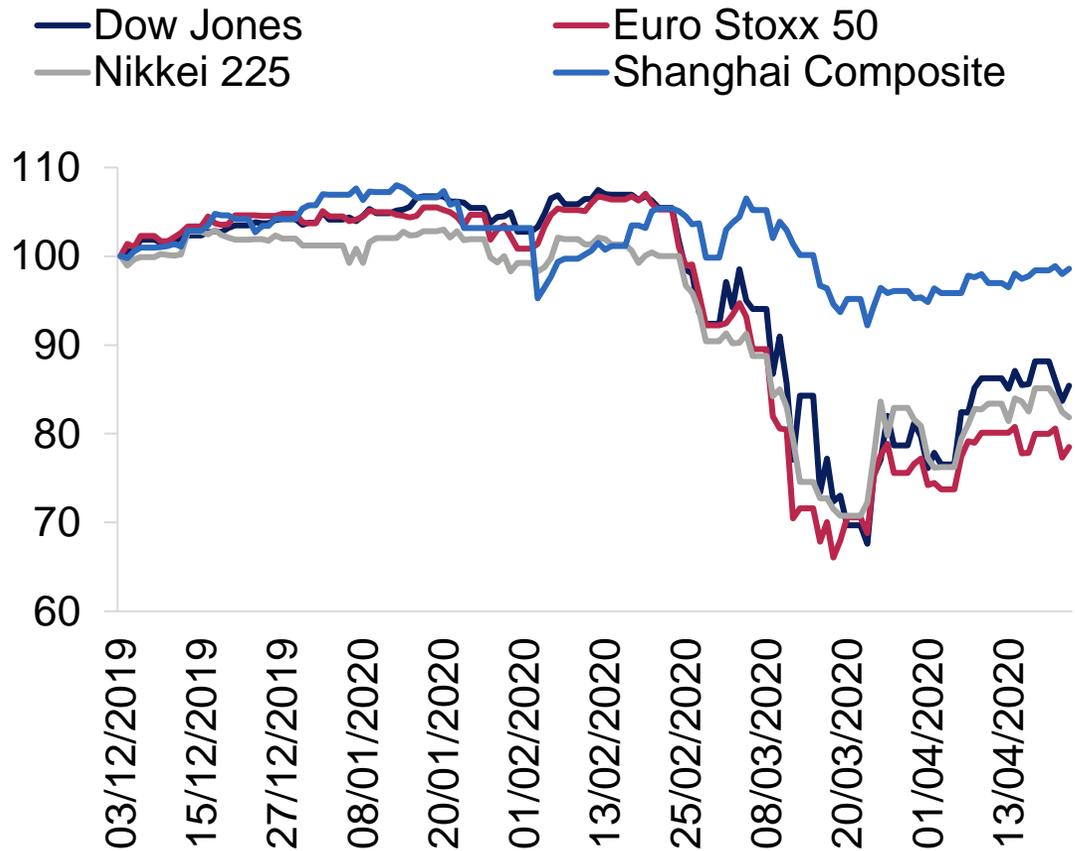


Fuente: Departamento de Trabajo de EUA y Eurostat.

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

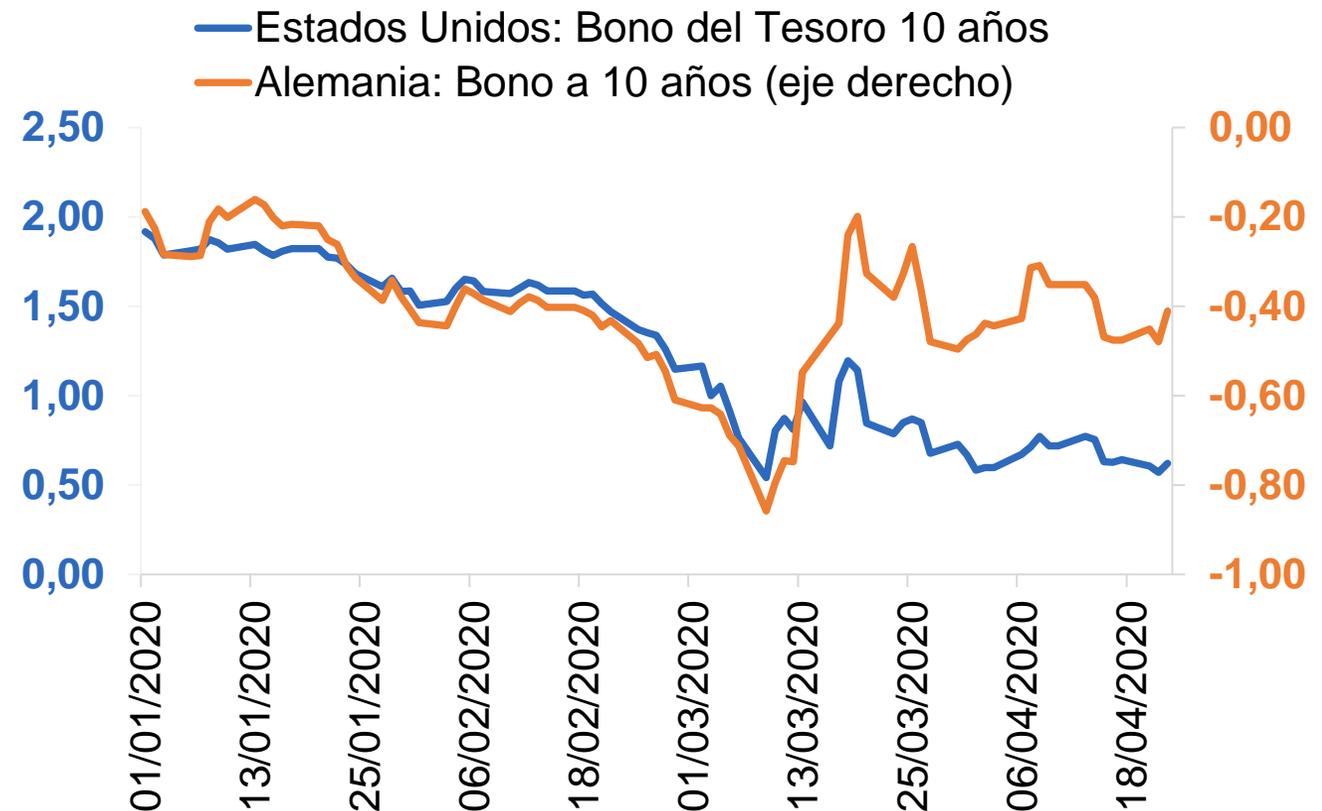
Índices accionarios

03/12/2019-22/04/2020



Rendimientos de bonos, en porcentajes

01/01/2020-22/04/2020

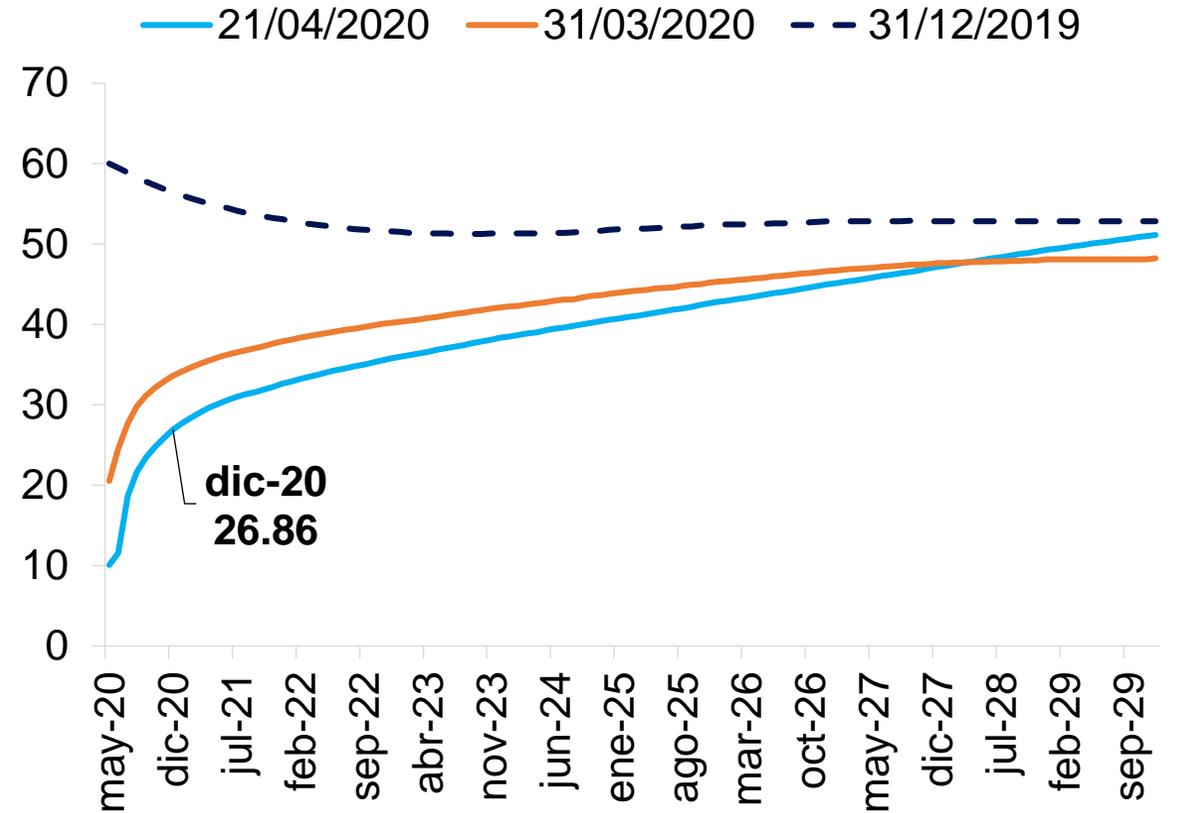


La pandemia también ha afectado los precios de las materias primas, en especial del petróleo

Precio de contado



Precio de futuros



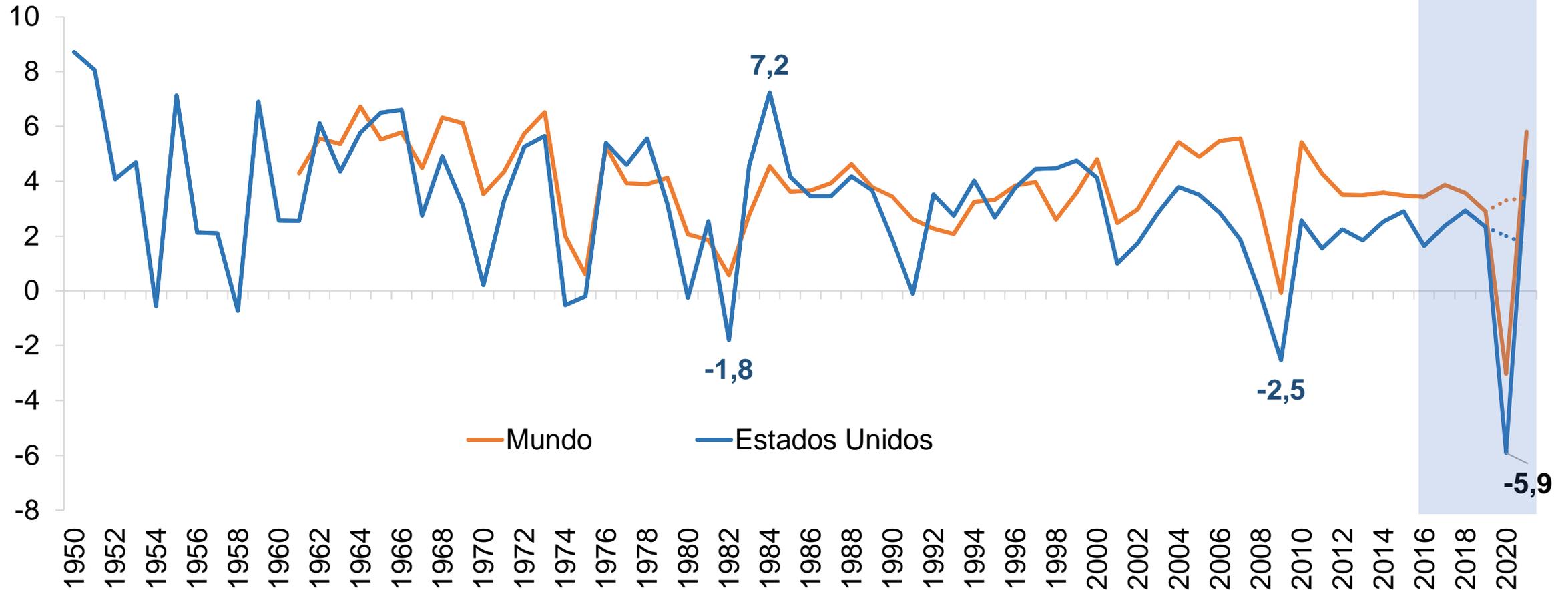
1

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%

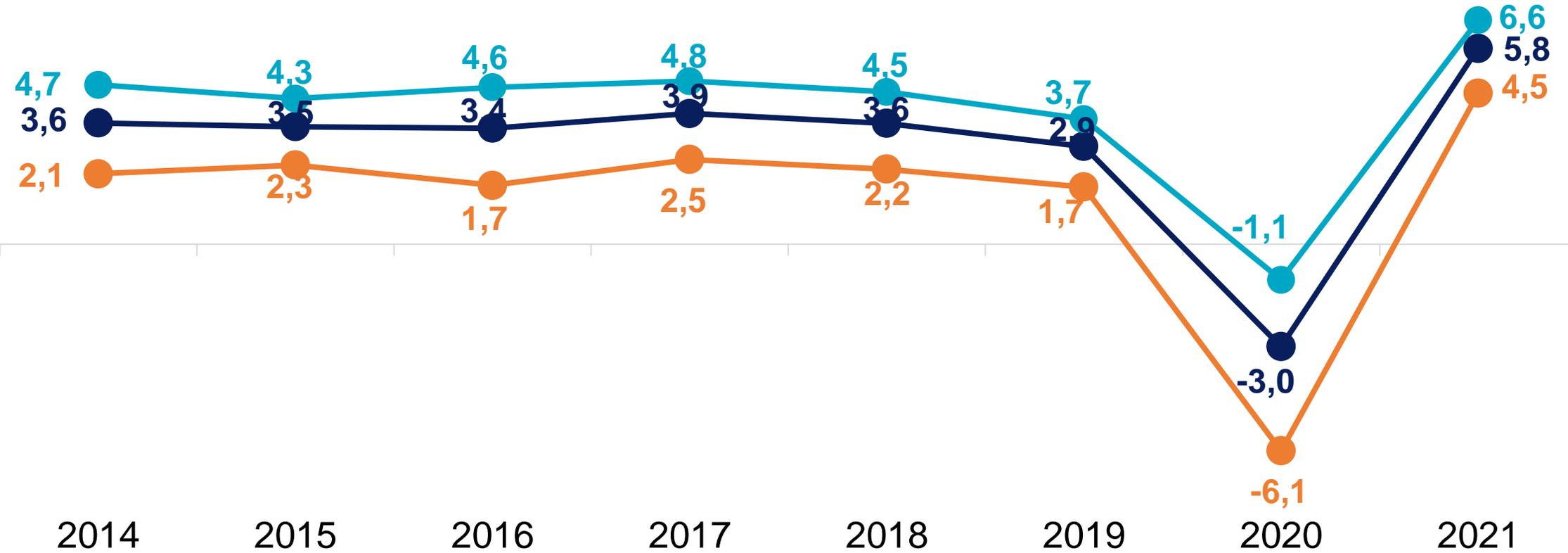
WEO: *World Economic Outlook* (Perspectivas de la economía mundial), FMI.

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

● Mundo ● Economías avanzadas ● Mercados emergentes y en desarrollo

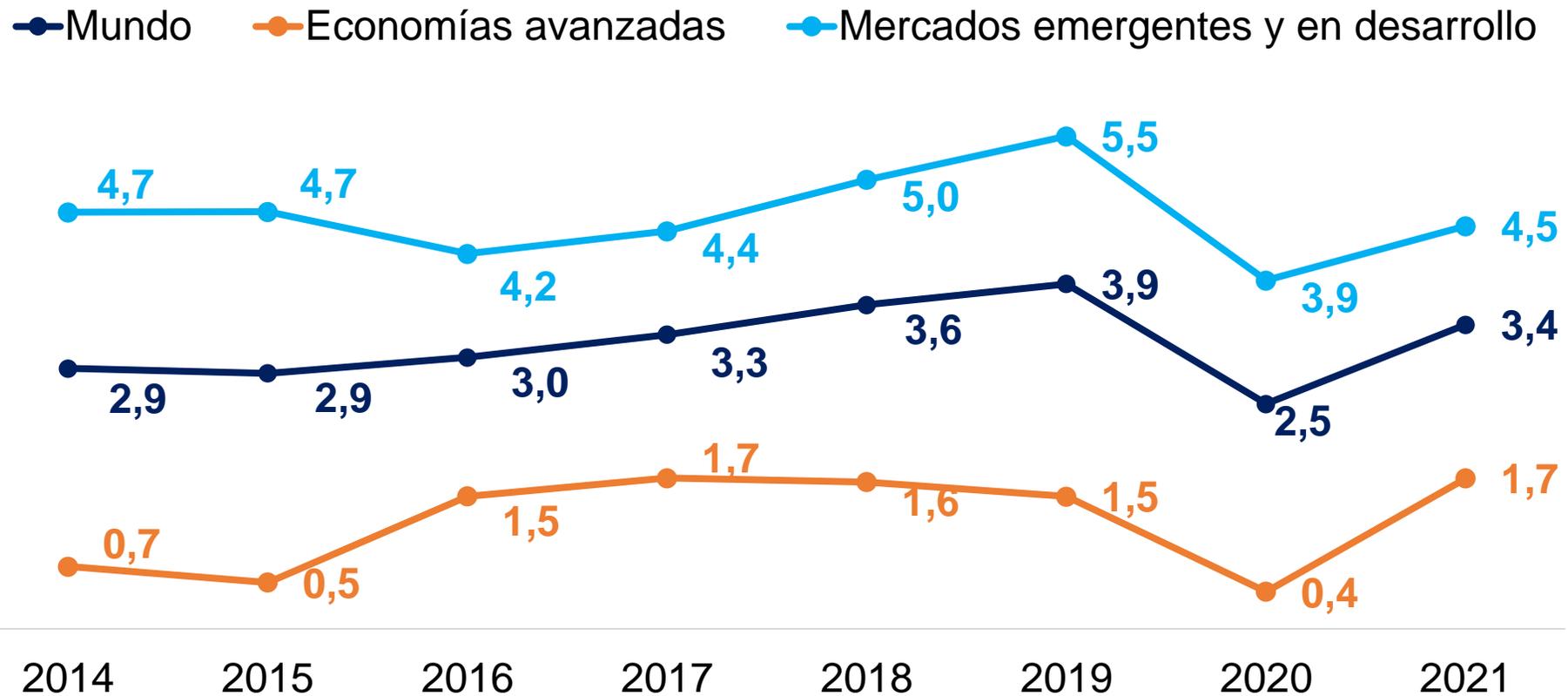


Fuente: Banco Central de Costa Rica con base en información del Fondo Monetario Internacional (abril de 2020).

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



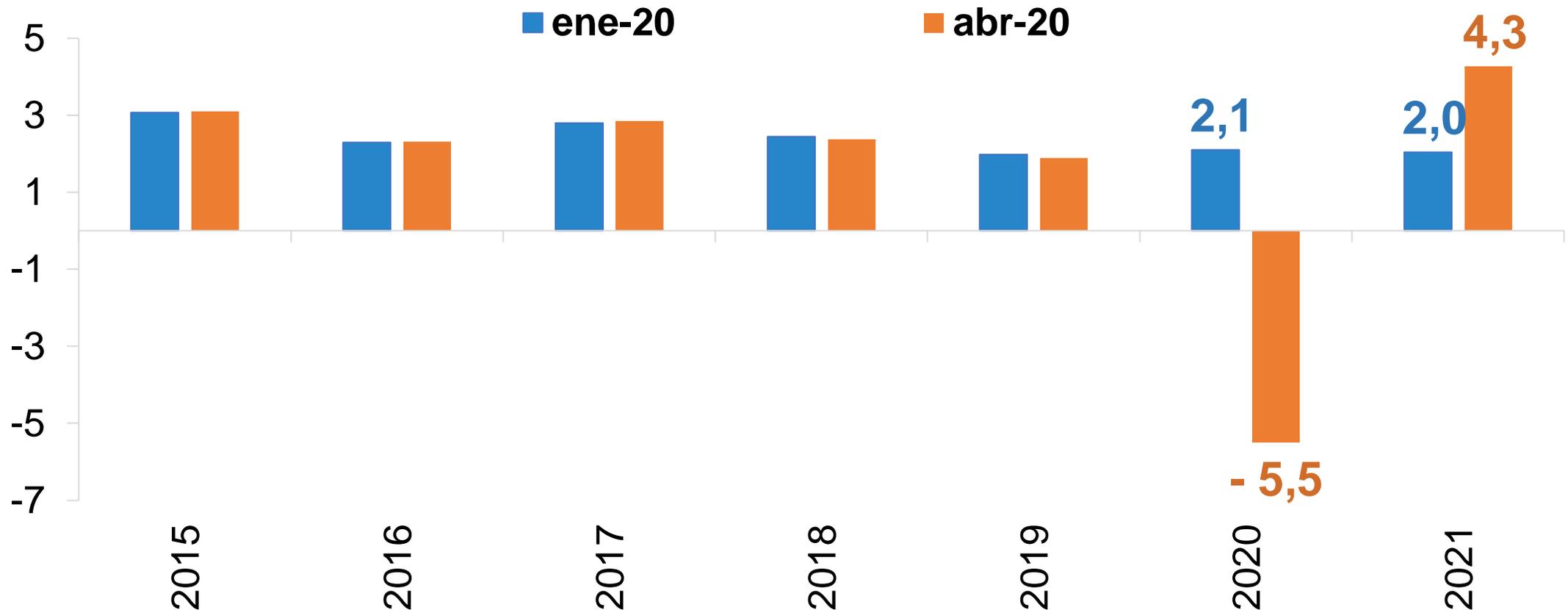
2

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

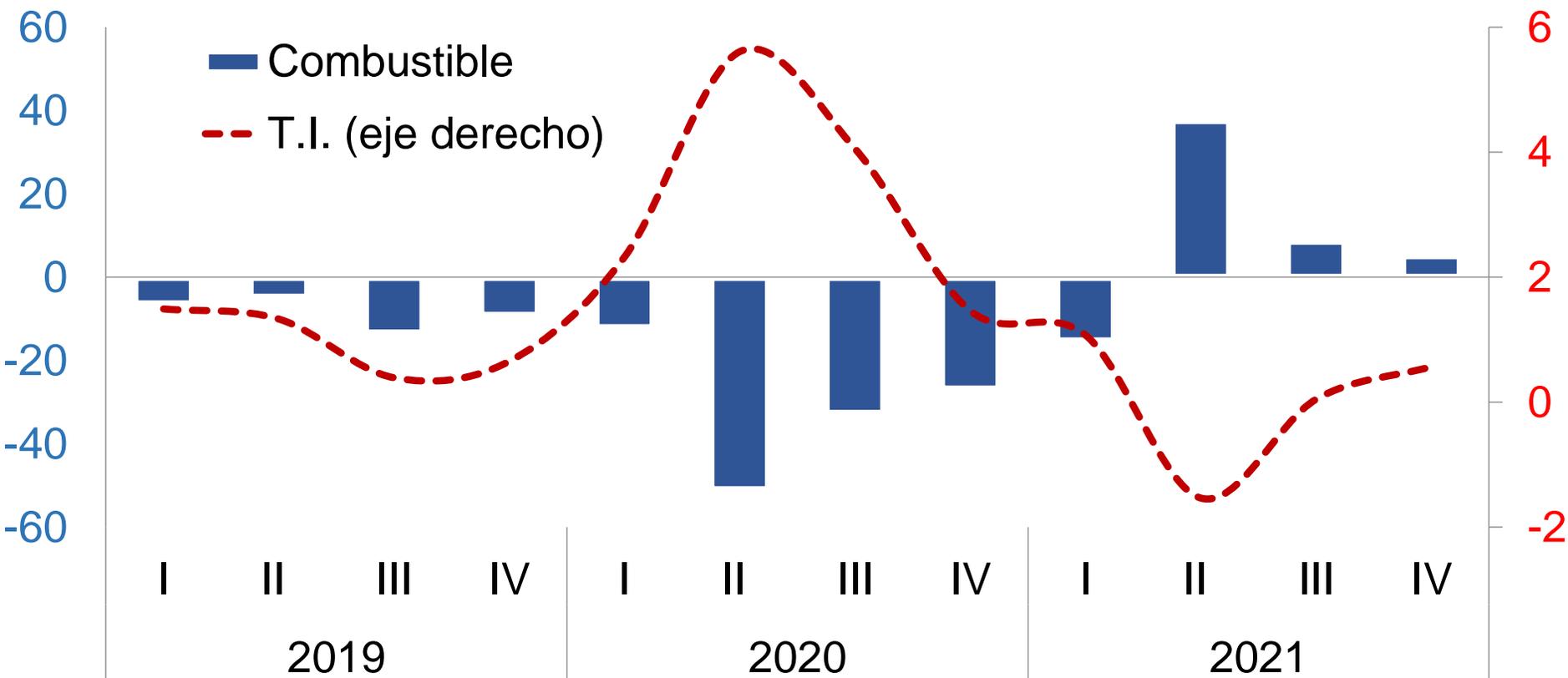
Variación porcentual
2015-2021



Los términos internacionales de intercambio mejorarían en 2020

Términos de intercambio y precio de combustible

Variación porcentual interanual



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

Combustible
Términos de intercambio

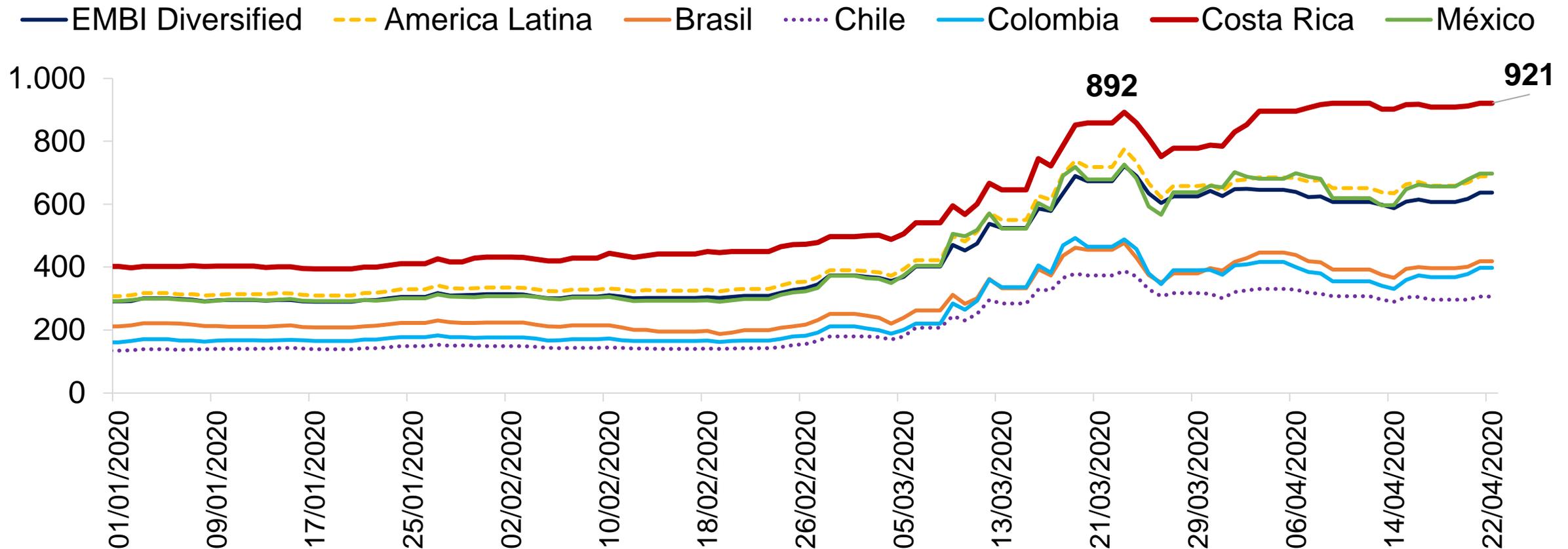
-30,6%
3,1%

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

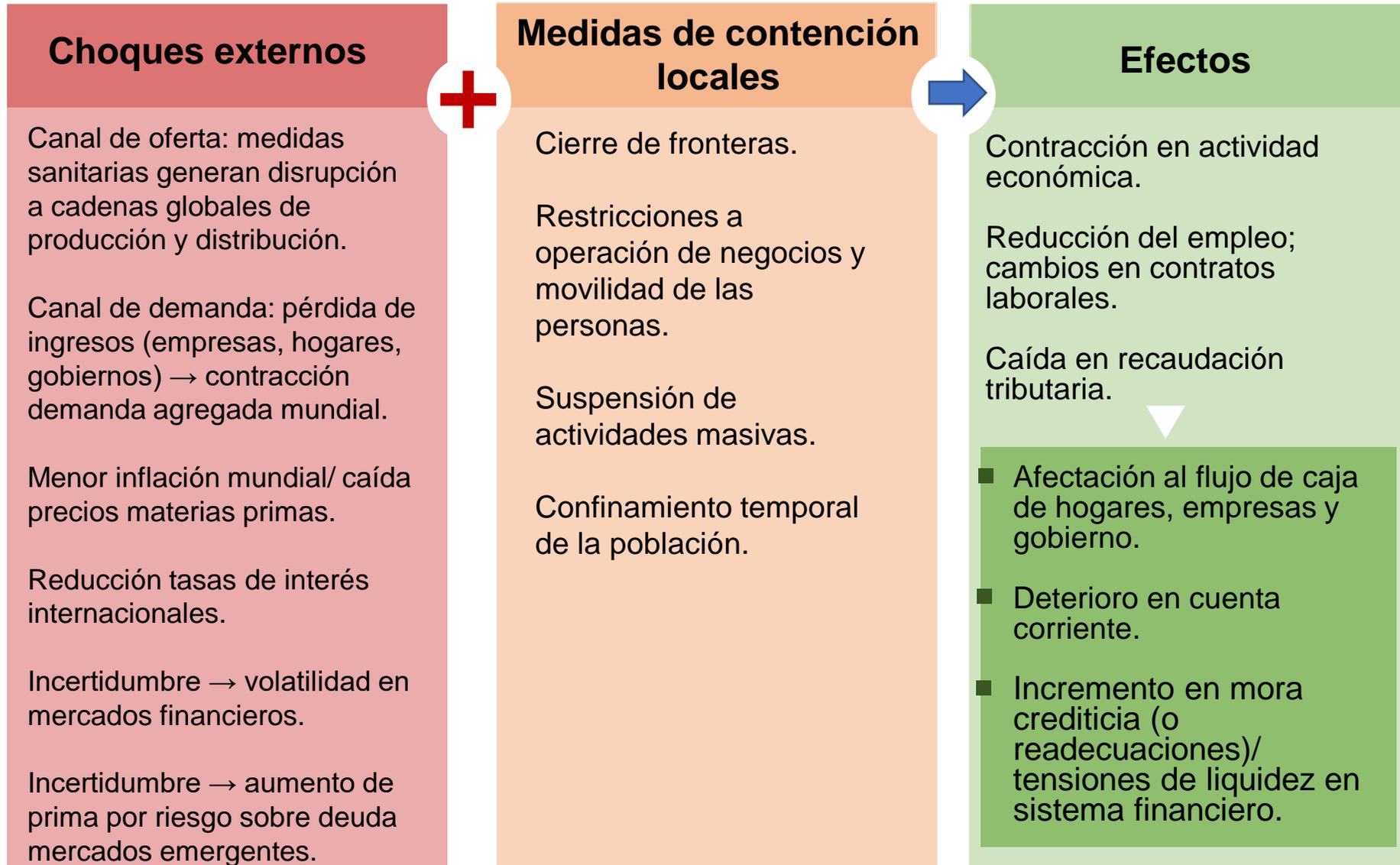


Fuente: Bloomberg con información al 22 de abril 2020.

3

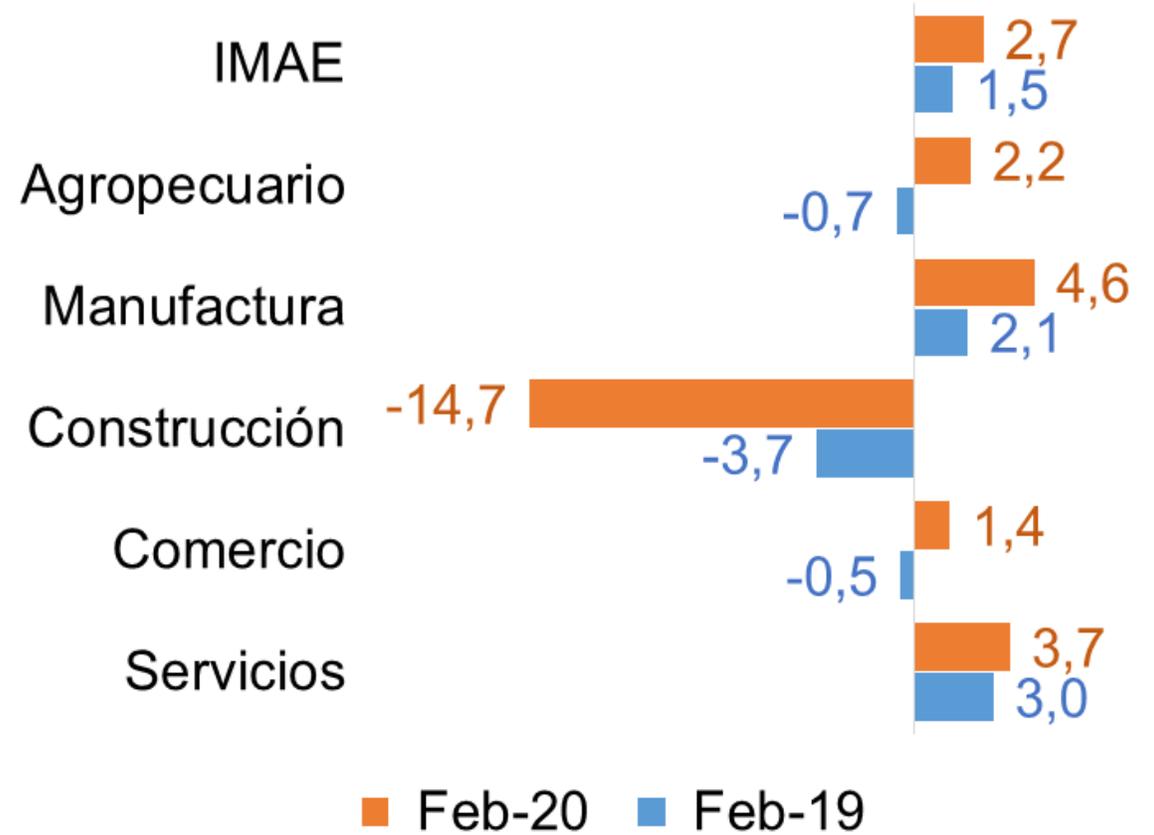
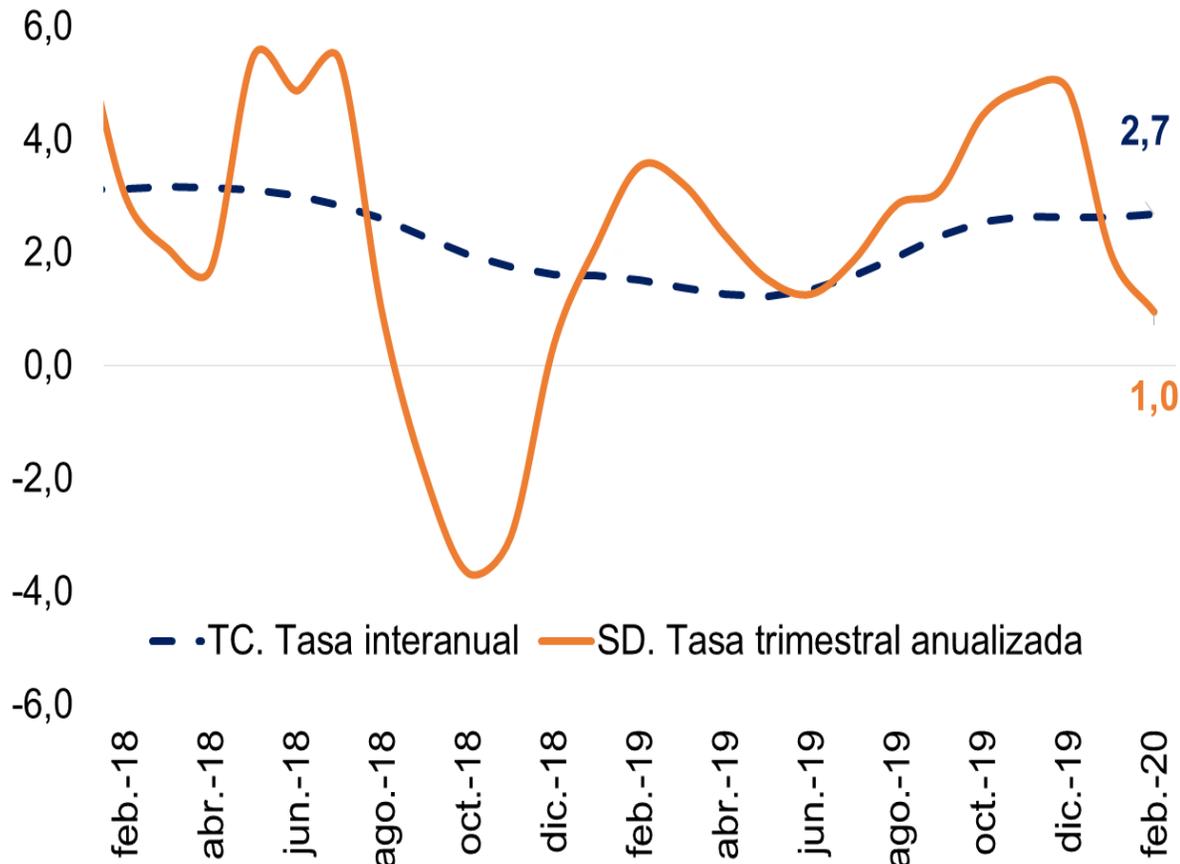
Economía nacional: COYUNTURA ACTUAL

Causas y efectos de la crisis económica COVID-19



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

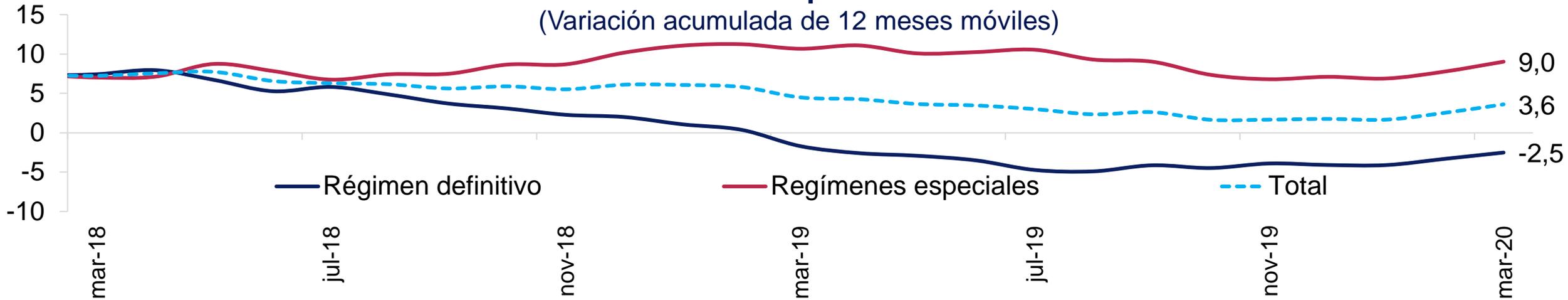
IMAE Tendencia-ciclo y por actividad económica (Variación interanual)



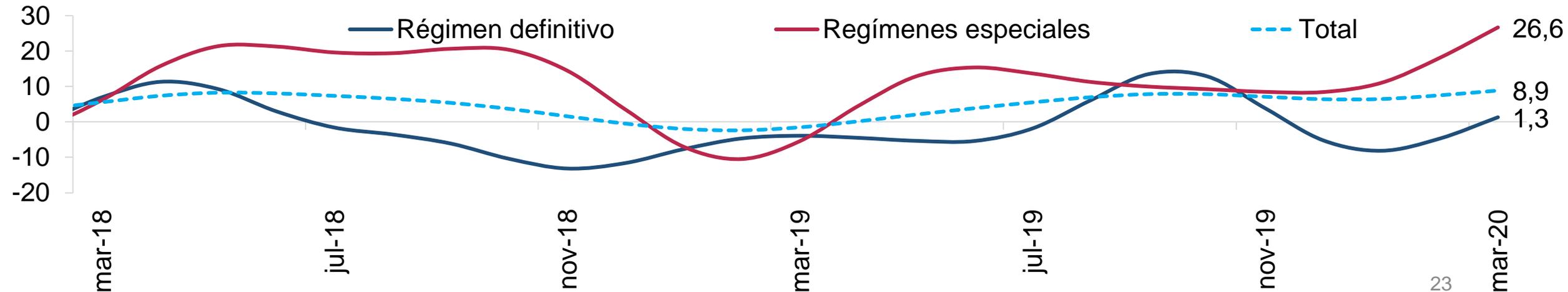
Hasta marzo, las exportaciones de bienes mostraron un comportamiento favorable

Valor nominal de las exportaciones de bienes

(Variación acumulada de 12 meses móviles)

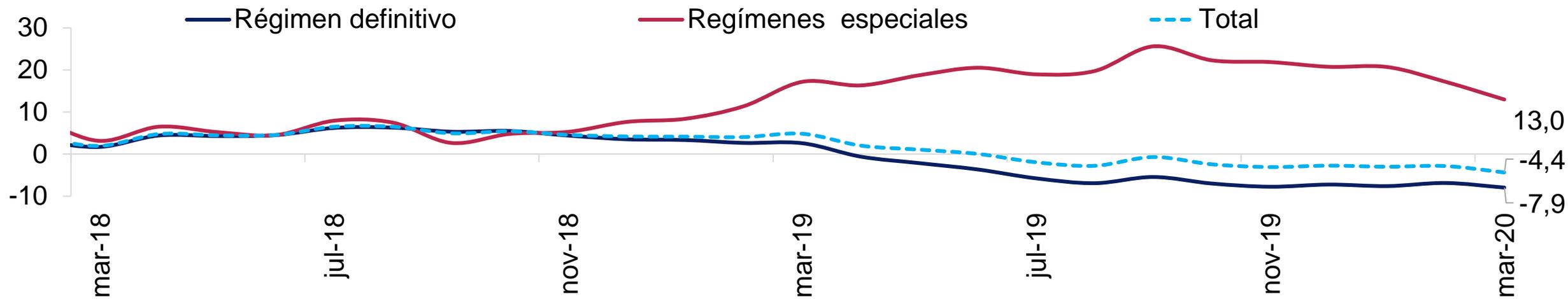


Variación trimestral anualizada

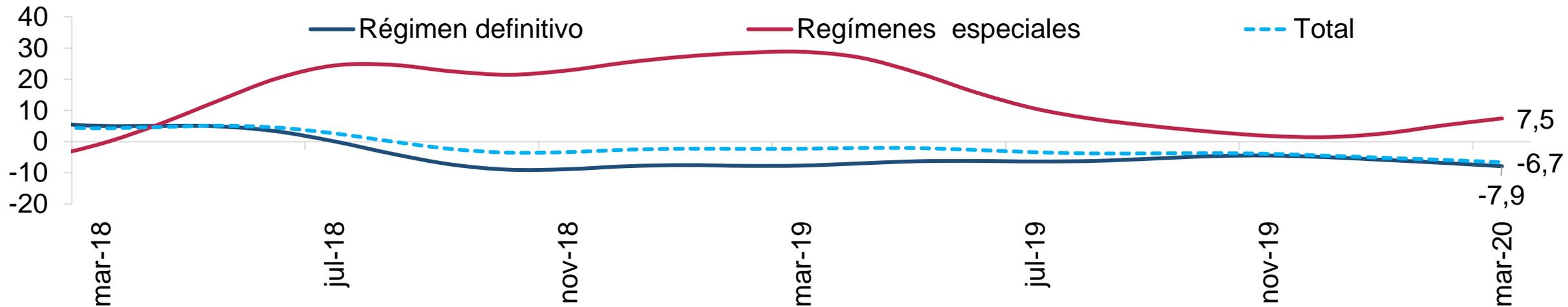


Las importaciones de bienes mantuvieron su tendencia negativa en marzo...

Variación acumulada de 12 meses móviles

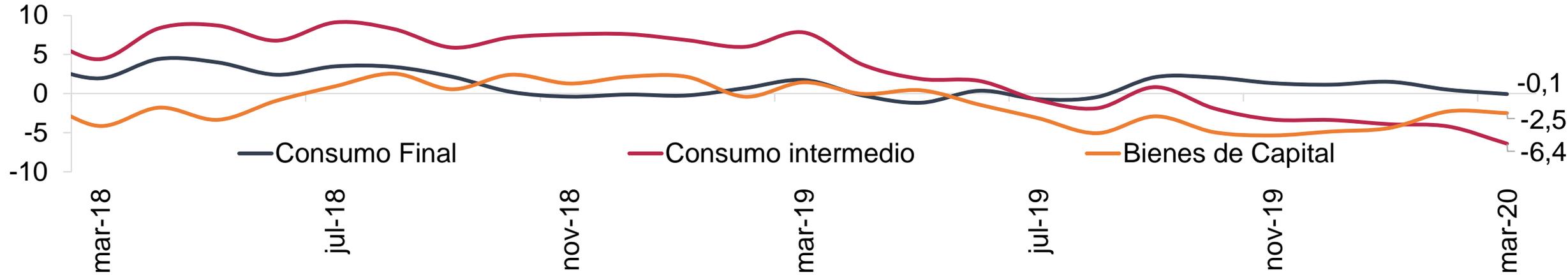


Variación trimestral anualizada

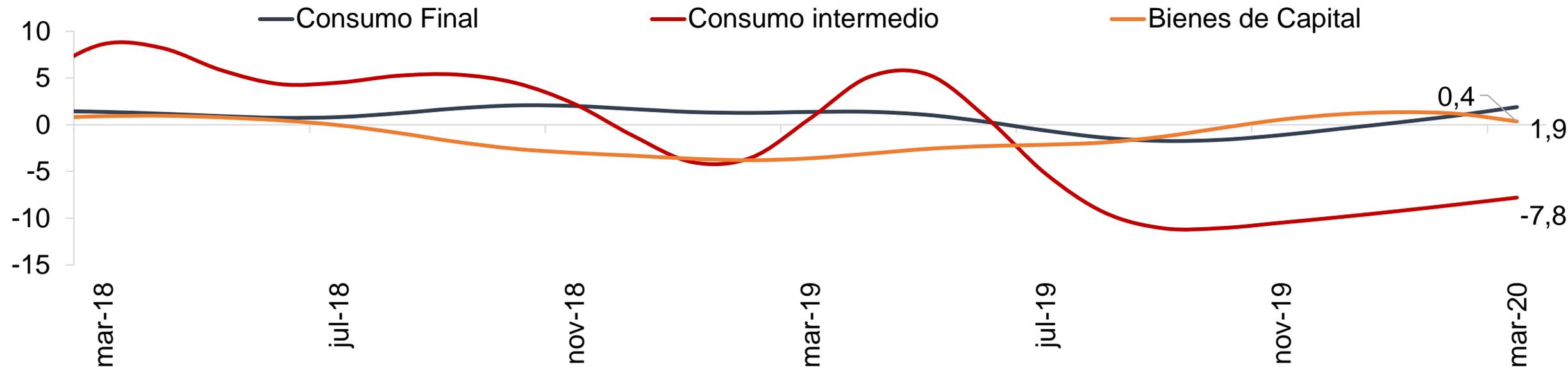


...aunque las importaciones de bienes de consumo mostraban cierta recuperación

Variación acumulada de 12 meses móviles

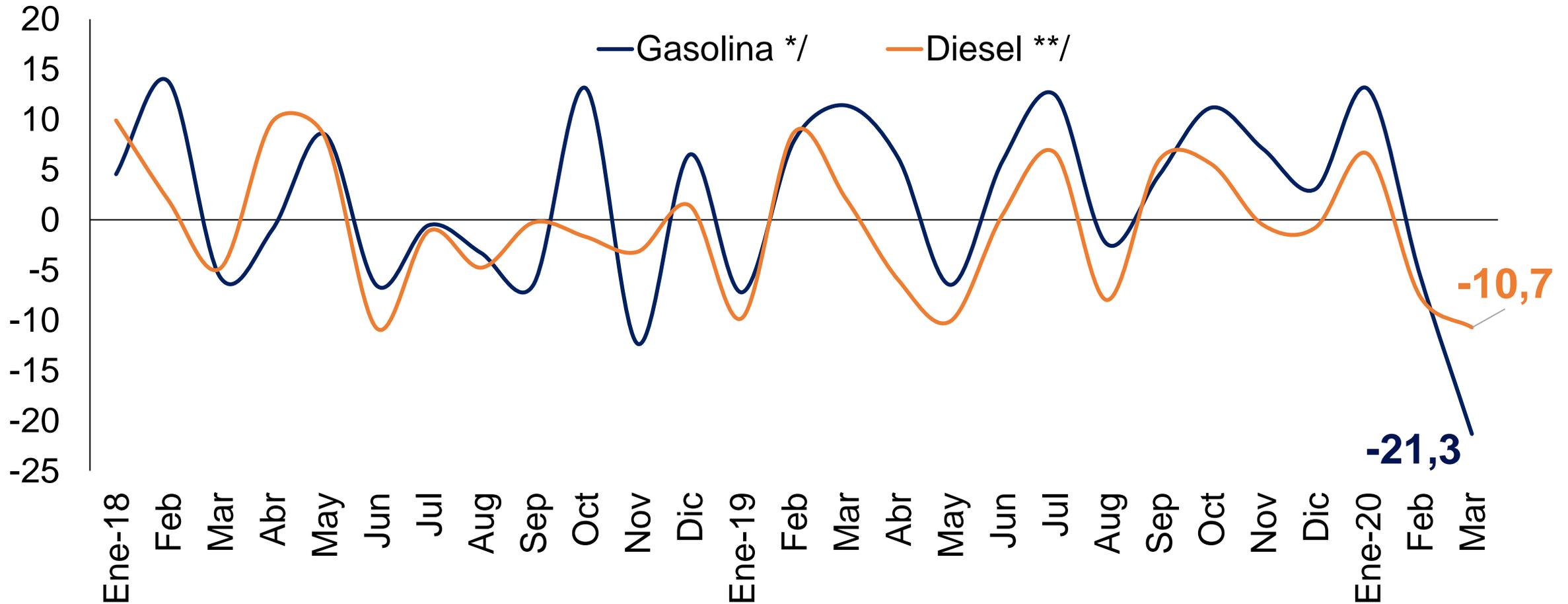


Variación trimestral anualizada



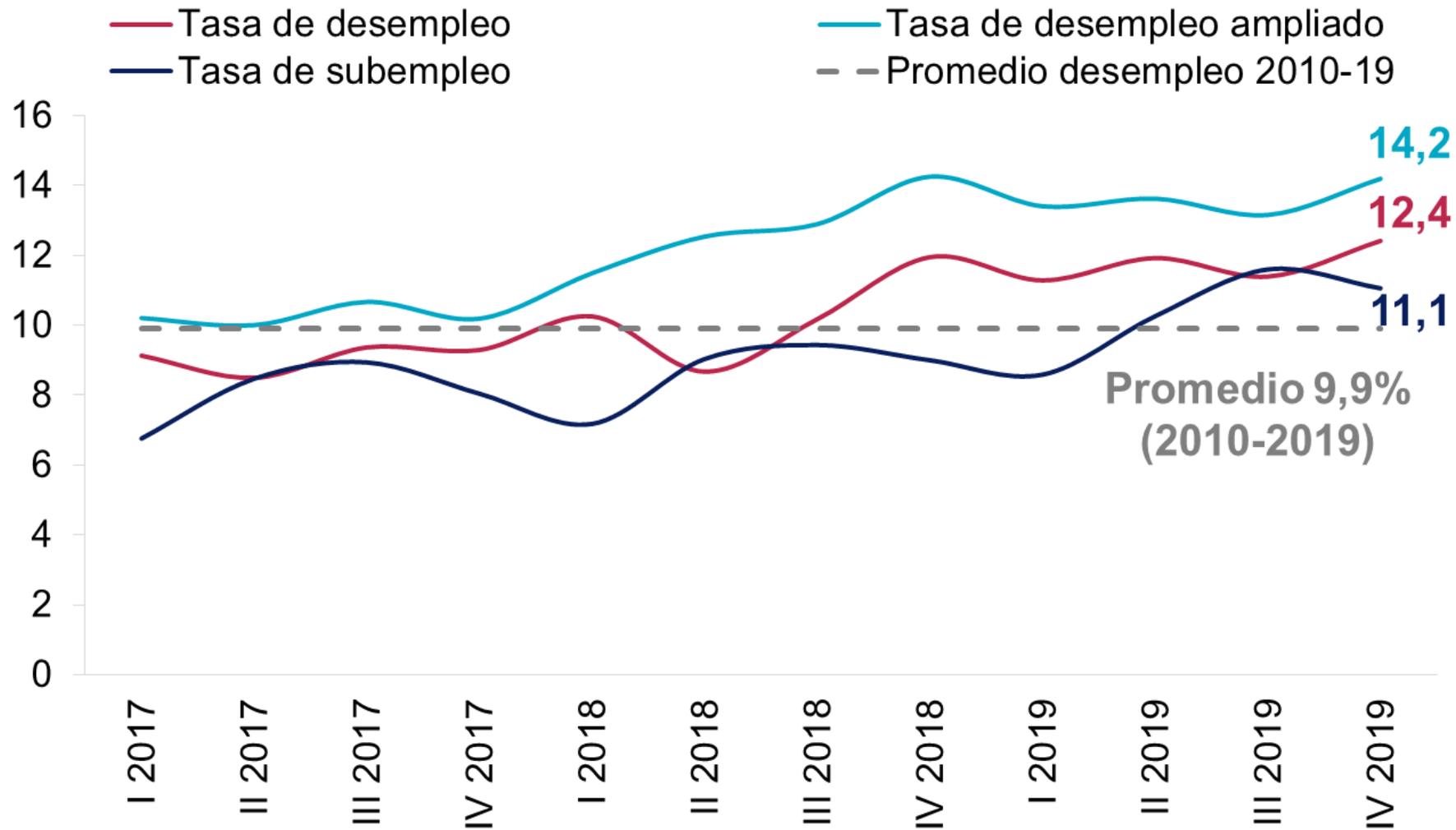
Sin embargo, en marzo se derrumba el volumen de ventas de combustibles (en barriles)

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 */

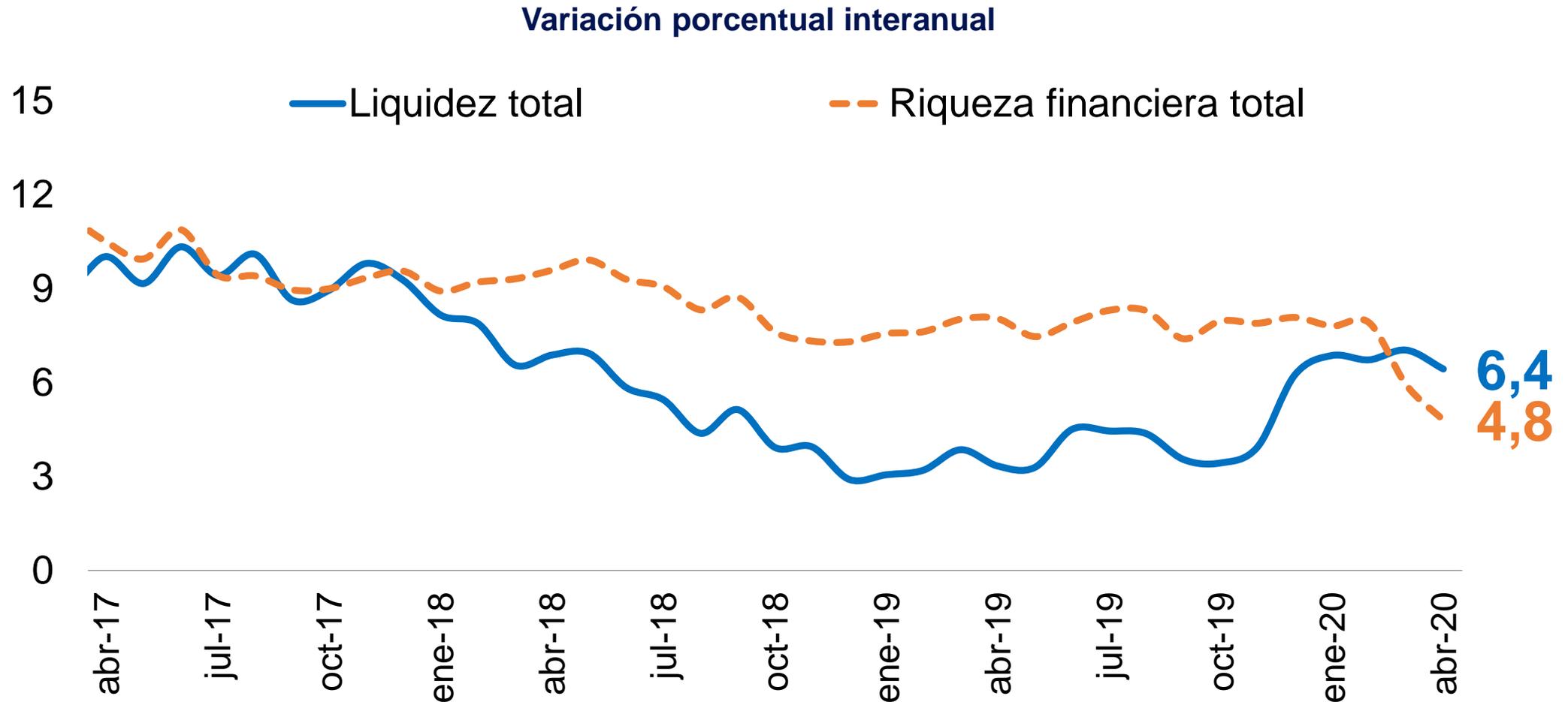
Solicitudes suspensión temporal de contratos y solicitudes reducción de jornadas Número de personas

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%
Total	41 929	13 758	76 178	20 026	118 107	33 784	2 182 818	5,4%	1,5%

*/ 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

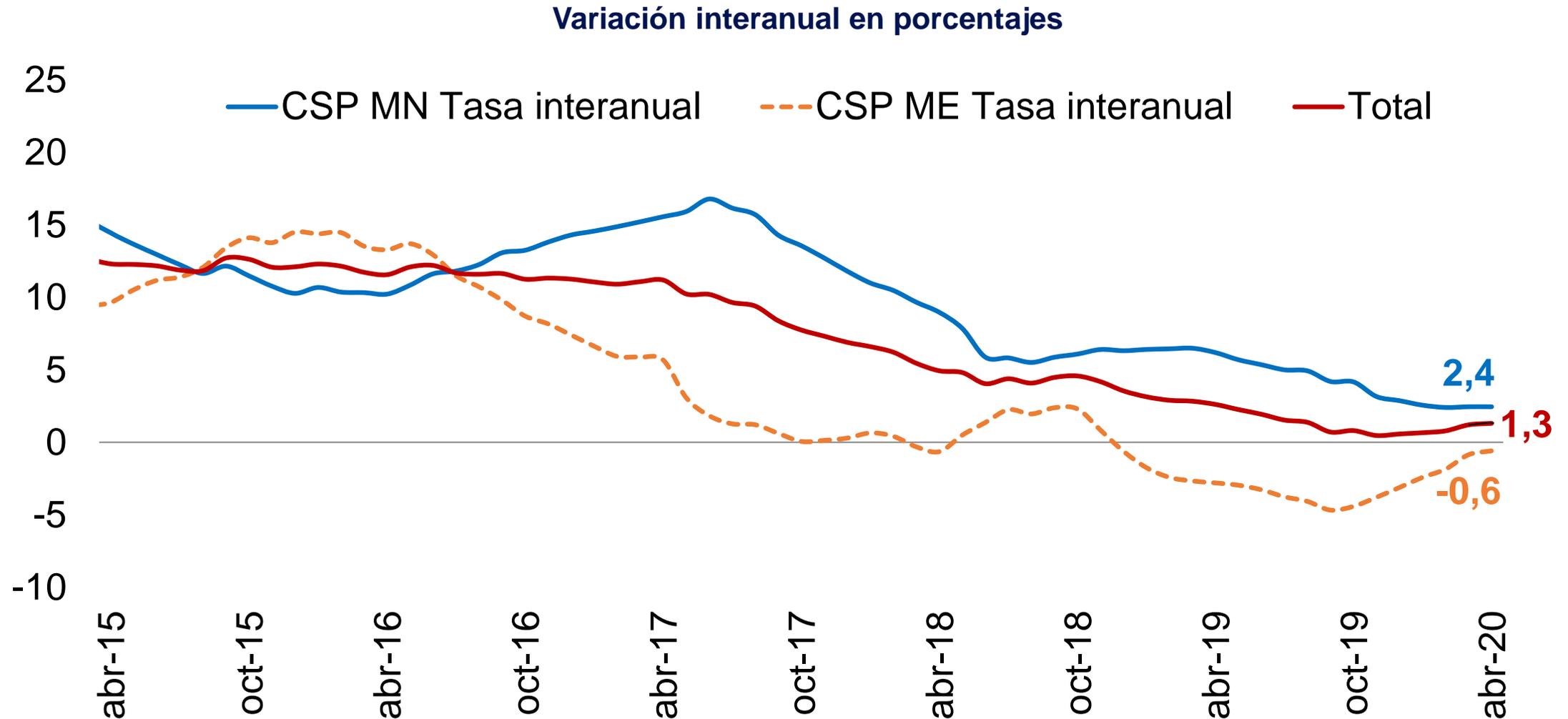


$$(1 + \pi) * (1 + g) * (1 + \alpha) = (1 + 0,03) * (1 + 0,025) * (1 + 0,015) = 7,2\%$$

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.

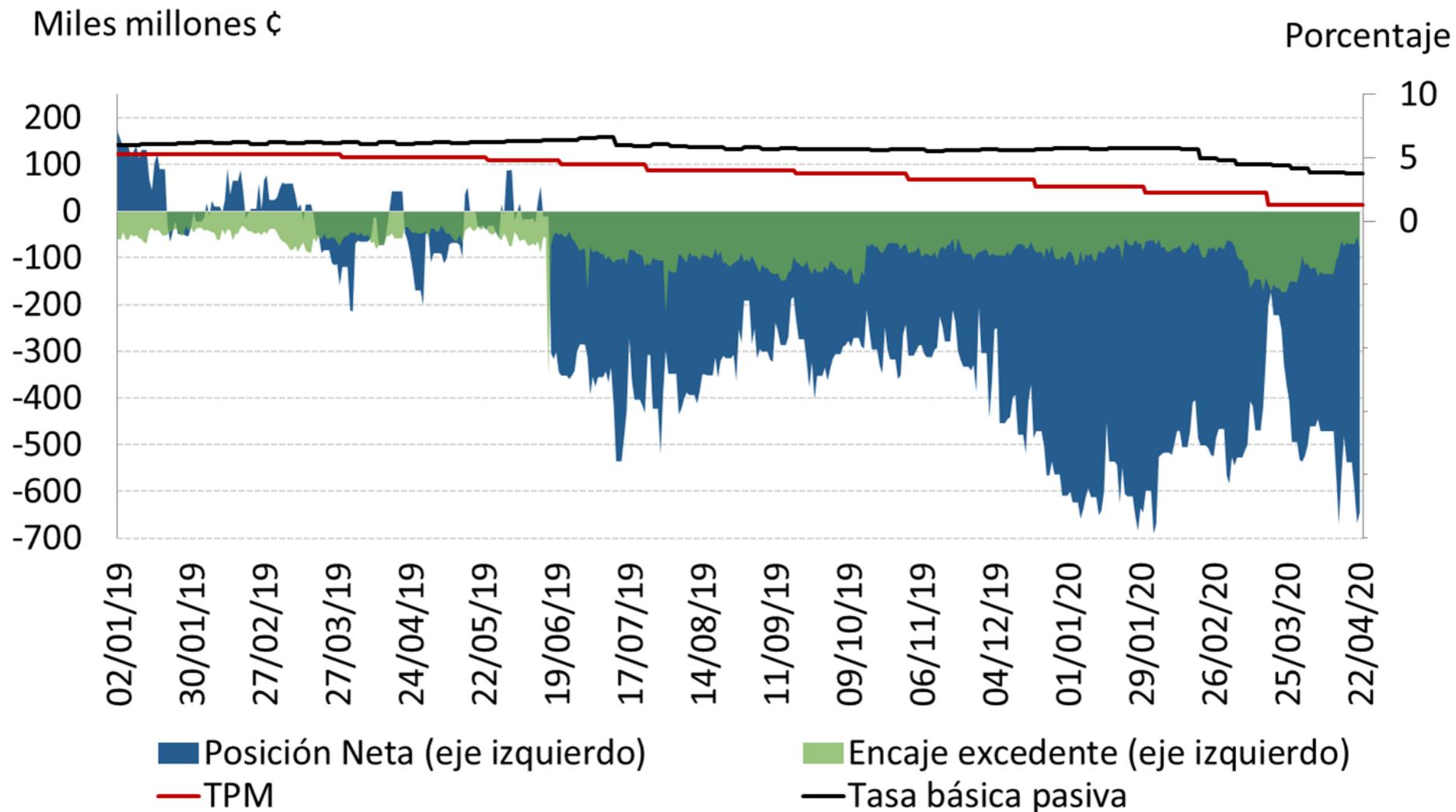
El crédito al sector privado se desacelera y prevalece la tendencia a la colonización^{1/}



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

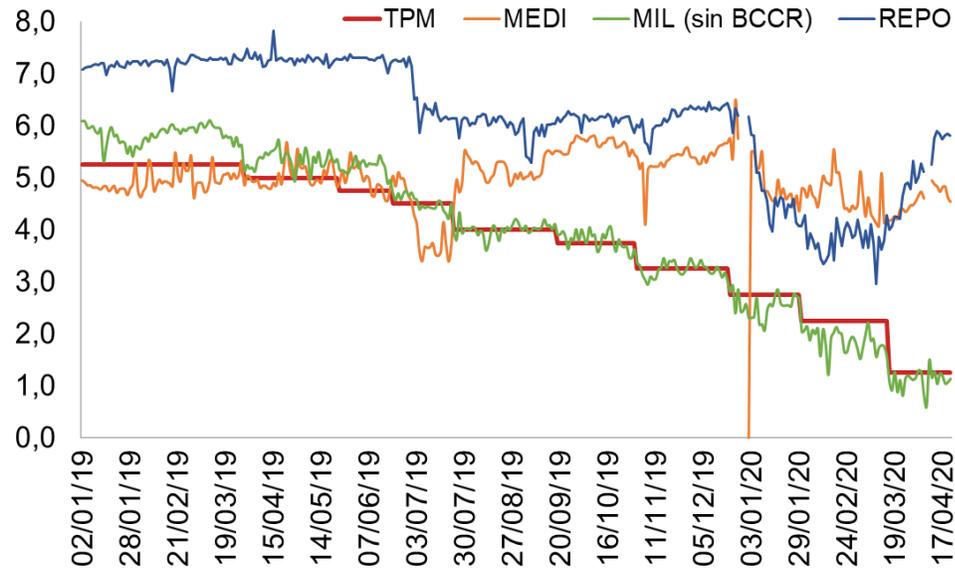
Fuente: Banco Central de Costa Rica.

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

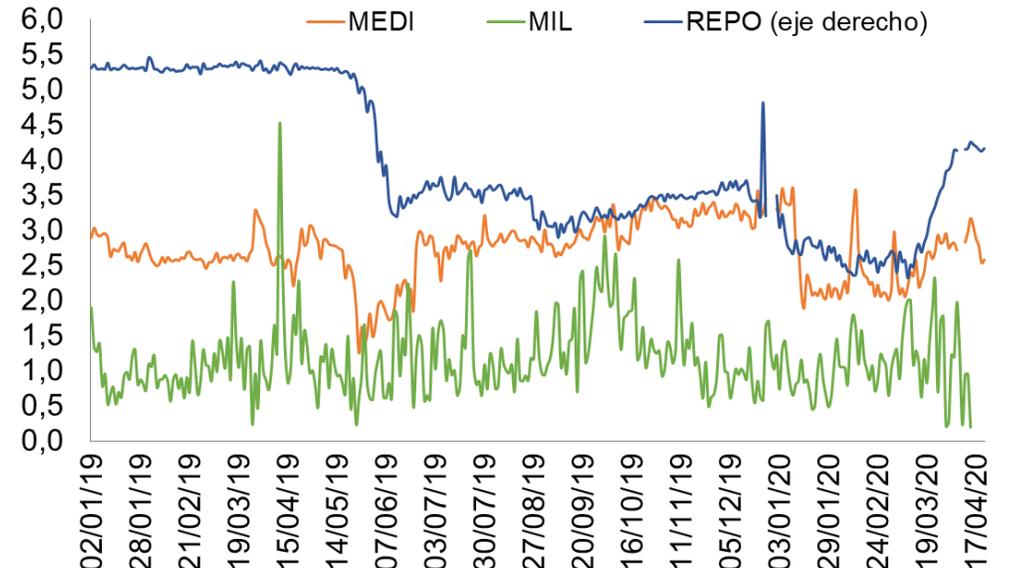


...pero en otros mercados de dinero sí ha habido cierta tensión, tanto en moneda nacional como extranjera

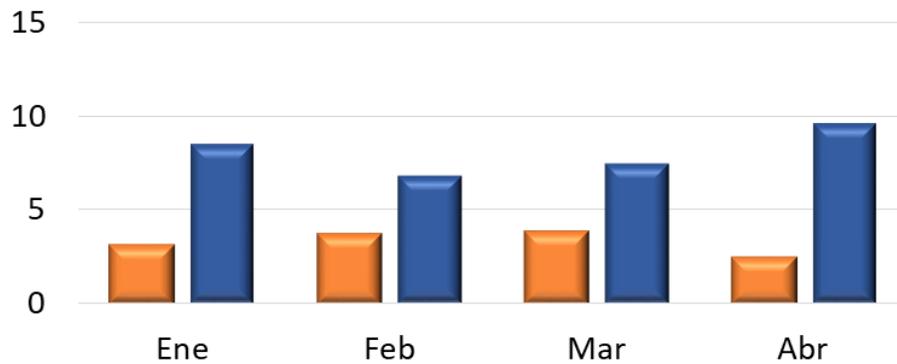
Tasas de interés en MN (%)



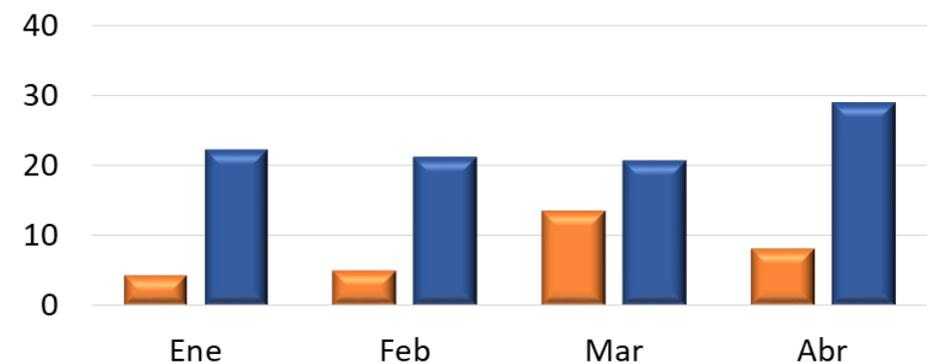
Tasas de interés en ME (%)



Moneda nacional (miles de millones ₡)



Moneda extranjera (miles de \$)

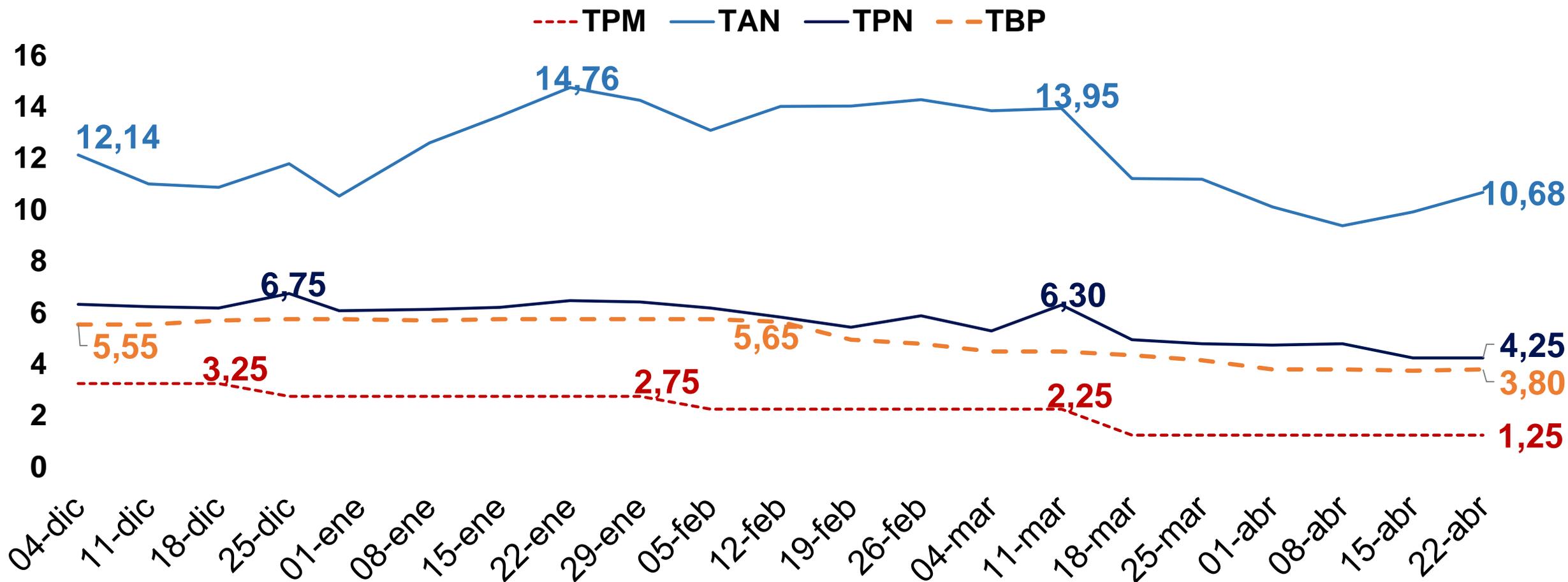


■ MEDI ■ REPO

■ MEDI ■ REPO

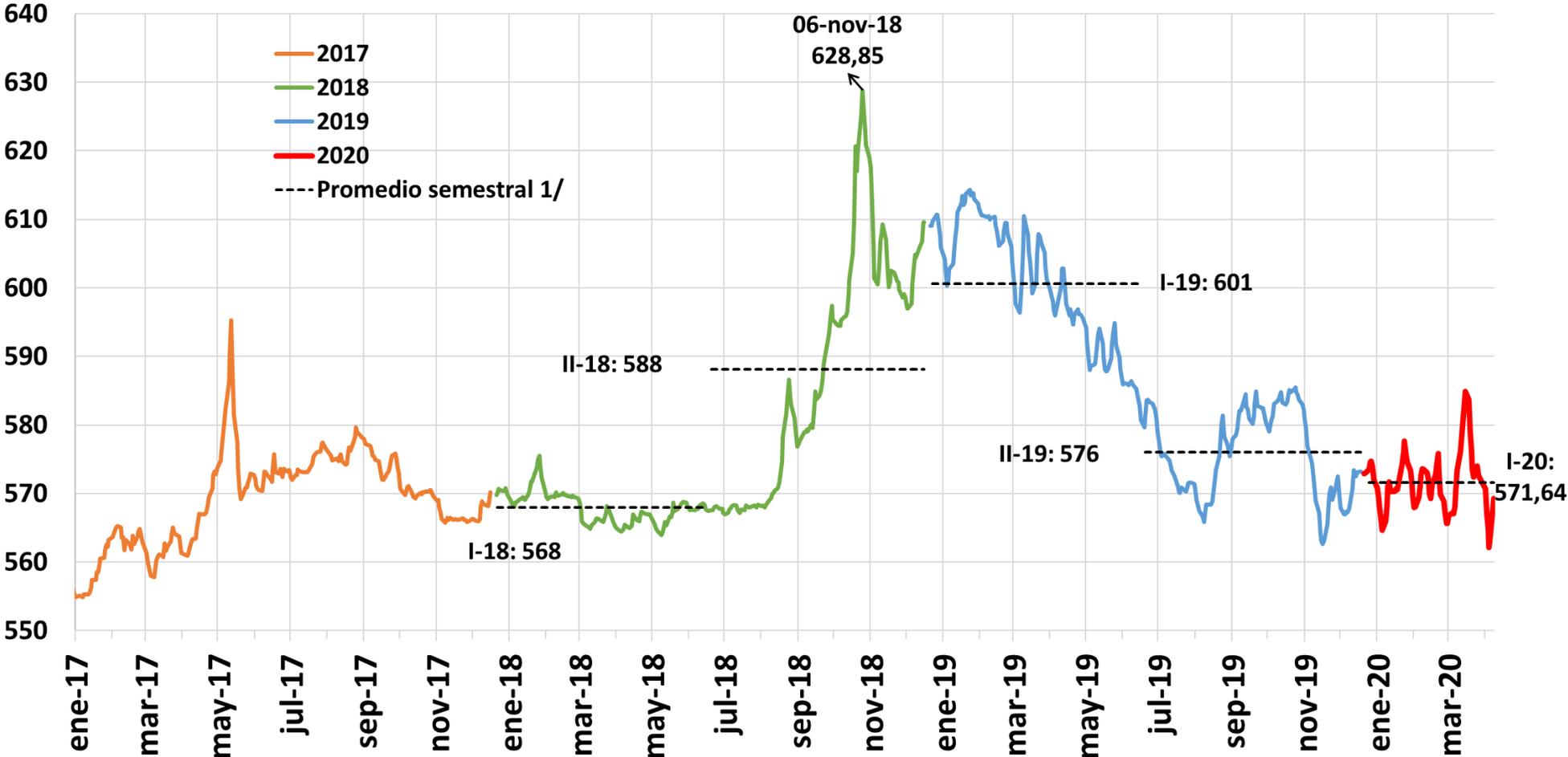
En línea con la reducción de la TPM, las tasas de interés del SFN se han ajustado a la baja, especialmente las pasivas

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)



^{1/} Promedio 2020 con información al 22/04.

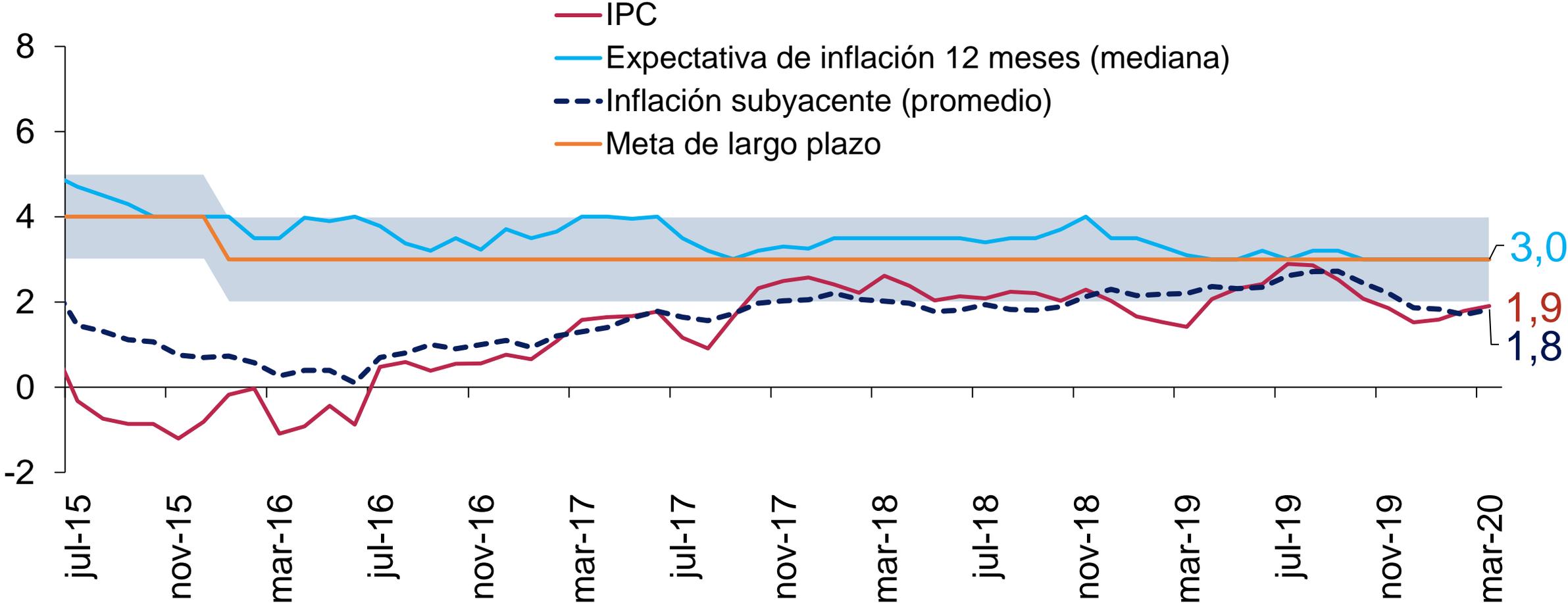
Las reservas internacionales netas han aumentado, y proveen así un blindaje contra choques externos^{1/}



^{1/} 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



Fuente: Banco Central de Costa Rica e Instituto Nacional de Estadística y Censos.

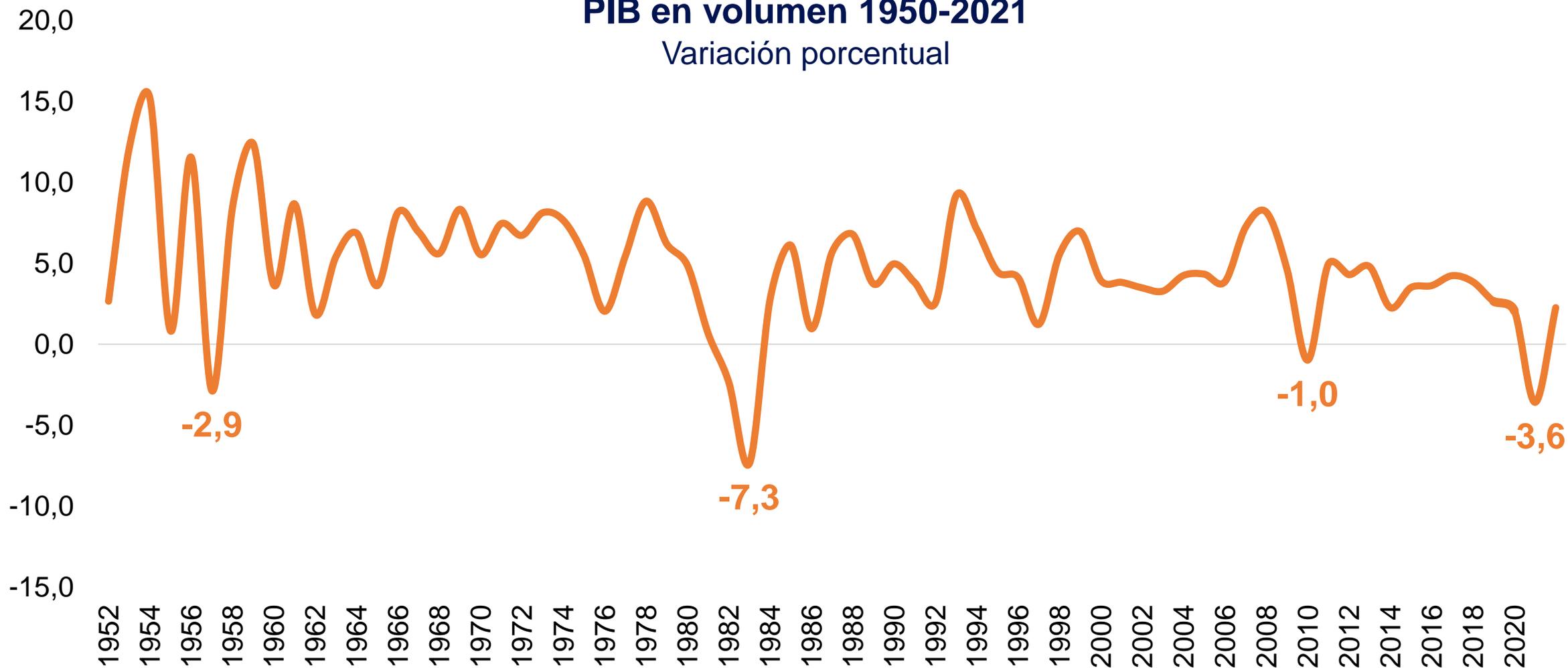
3

Economía nacional: PROYECCIONES

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

PIB en volumen 1950-2021

Variación porcentual



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
PIB	2,1	-3,6	2,5	2,3	3,0	-3,6	2,5	2,3	3,0
DEMANDA INTERNA (+)	1,3	-0,5	2,4	1,8	3,1	-0,5	2,4	1,9	3,1
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
EXPORTACIONES (+)	2,6	-15,7	3,8	5,6	3,3	-5,3	1,3	1,6	1,1
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
IMPORTACIONES (-)	0,4	-6,9	3,6	4,0	3,8	-2,2	1,2	1,2	1,2
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
Ingreso disponible bruto real	2,0	-2,6	2,5	2,2	3,1				

*/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 ^{*/}

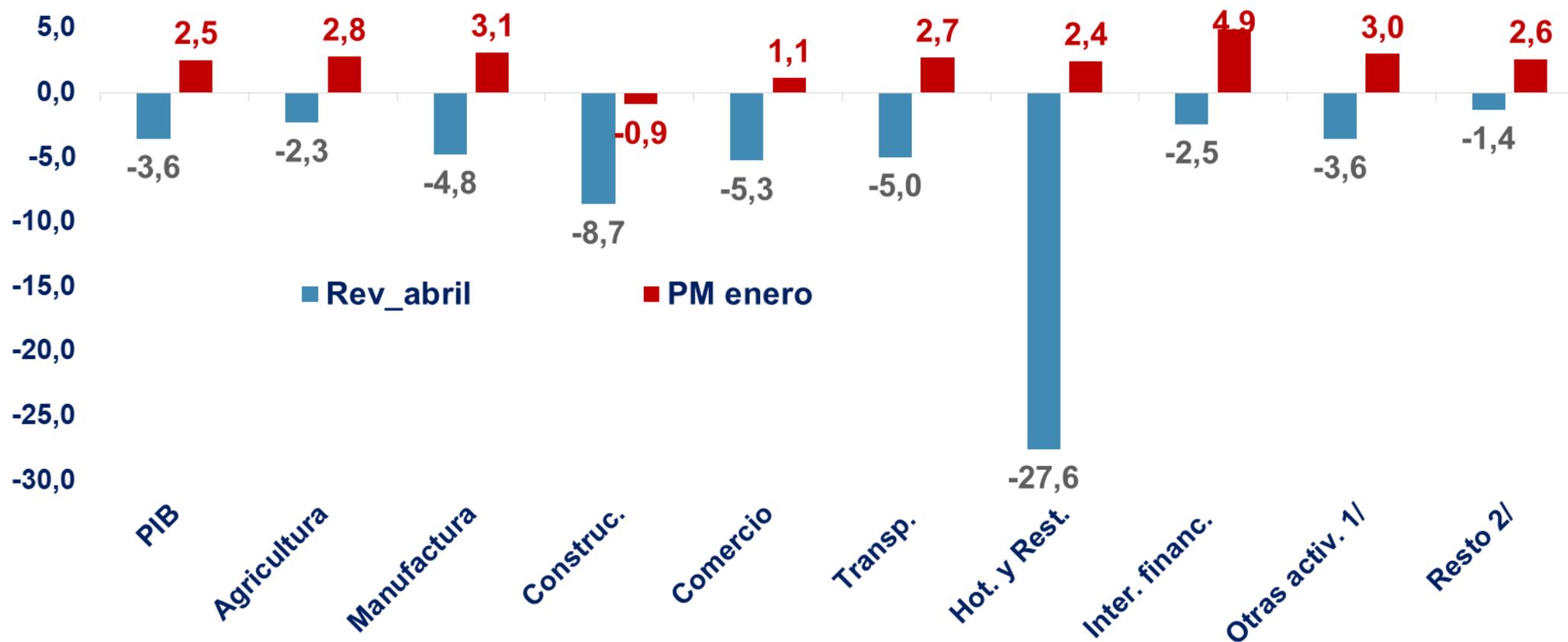
PIB por componentes del gasto: aporte al crecimiento en p.p.(puntos %)



^{*/}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–

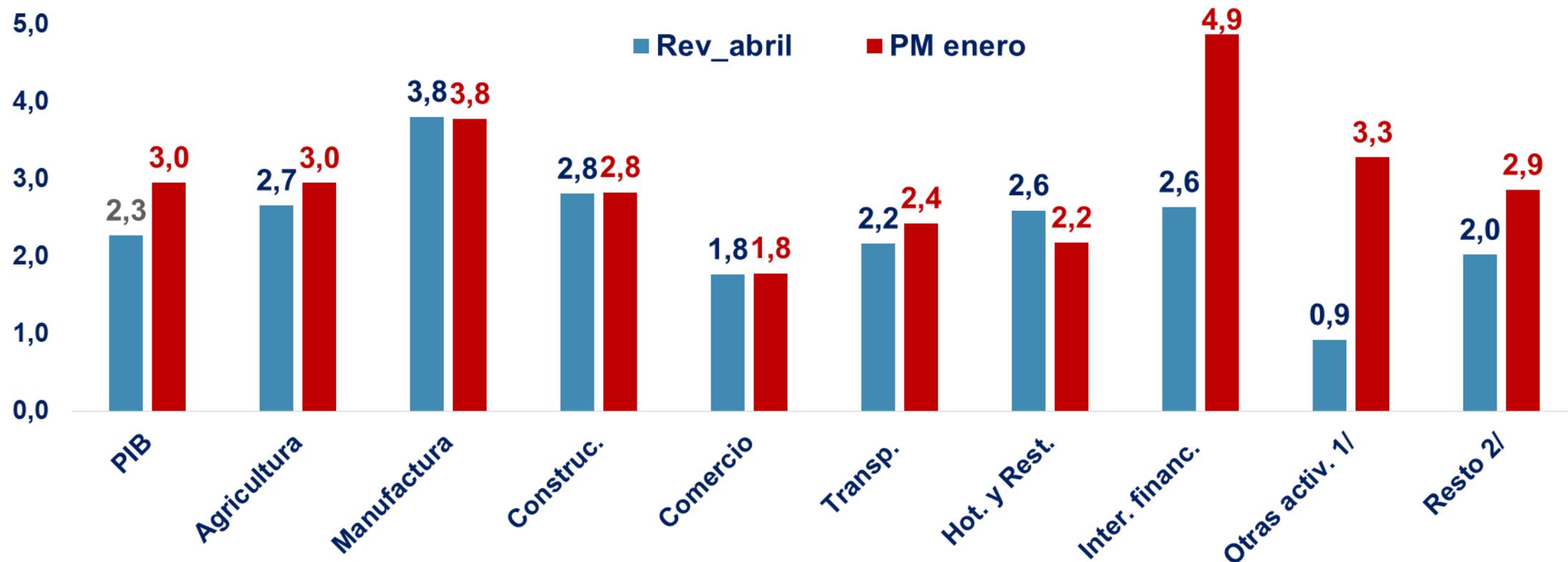


1/ Actividades artísticas, de entretenimiento, recreativas, hogares como empleadores y otros servicios.

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-

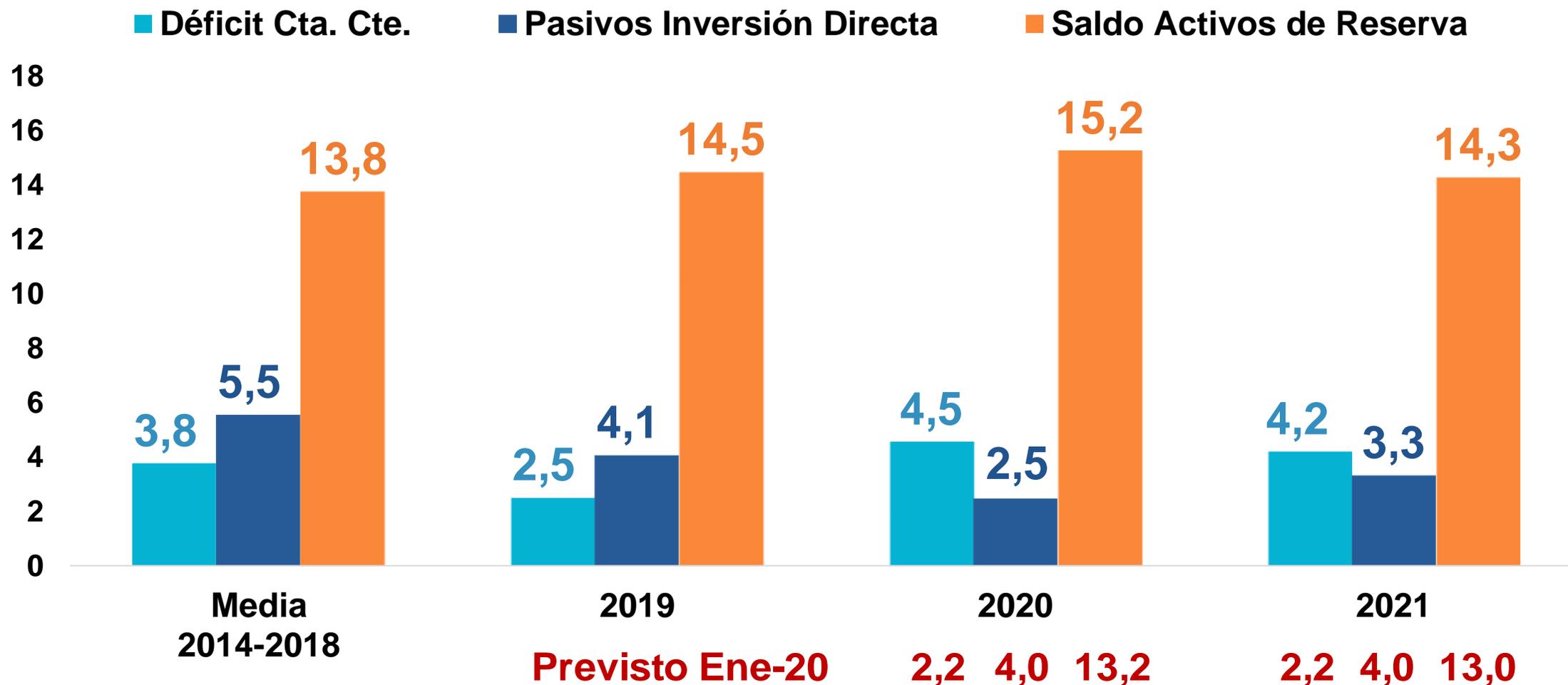


1/ Actividades artísticas, de entretenimiento, recreativas, hogares como empleadores y otros servicios.

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^{1/}

Variación porcentual interanual

	2019	2020	2021
Liquidez total (M3)	6,2	5,0	6,3
Riqueza financiera total ^{2/}	8,1	8,8	7,7
Crédito al sector privado ^{3/}	0,6	0,5	4,7

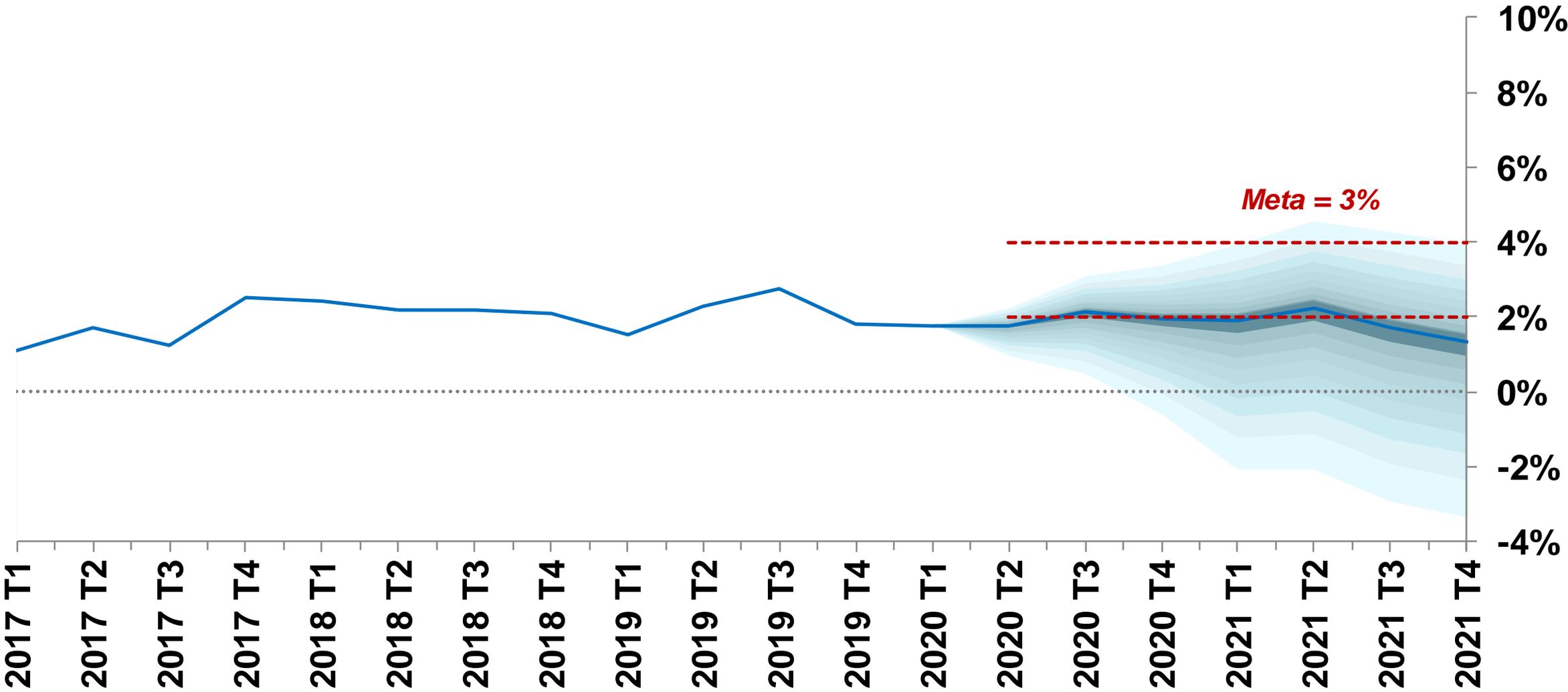
1/ Sin efecto por tipo de cambio.

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

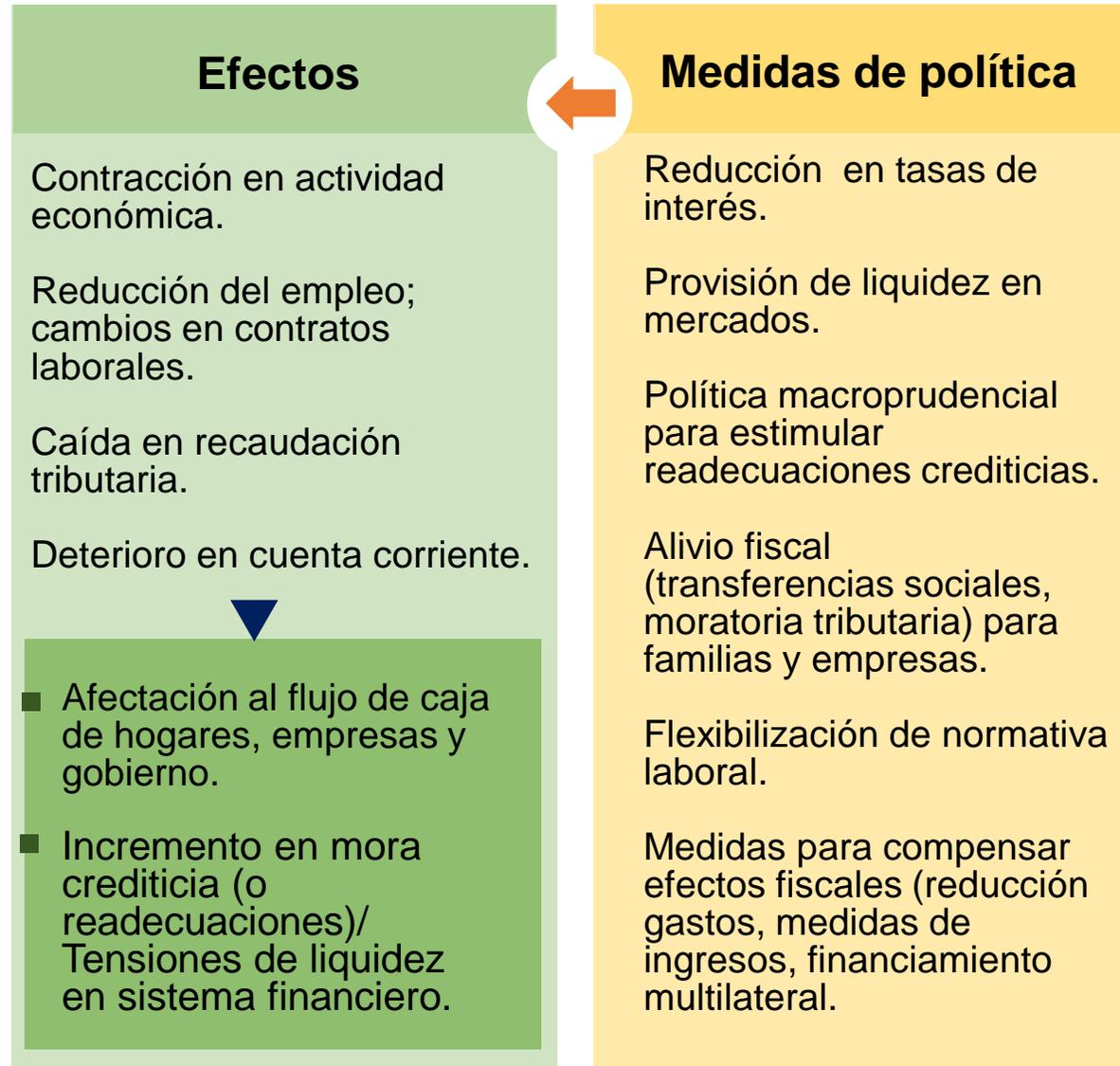
Medidas de política monetaria y financiera

- 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
Total Gobierno	<u>2.044</u>	<u>3.480</u>	<u>2.357</u>
<u>Bonos de deuda externa</u>	<u>1.500</u>		<u>1.500</u>
<u>Apoyo Prespuestario</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