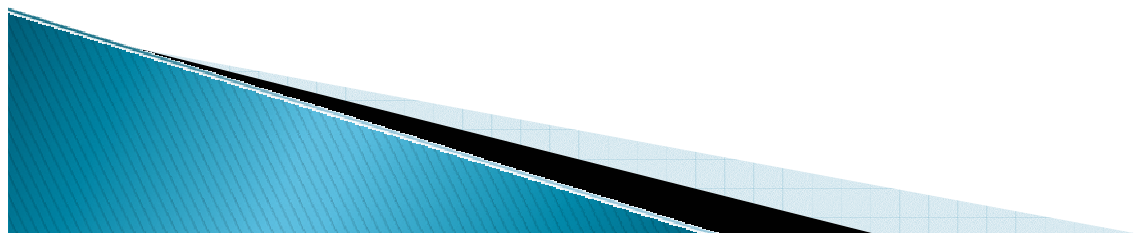


COSTA RICA 2009: PERSPECTIVAS ECONOMICAS EN UN ENTORNO DE CRISIS

Luis Mesalles J



ESQUEMA PRESENTACION

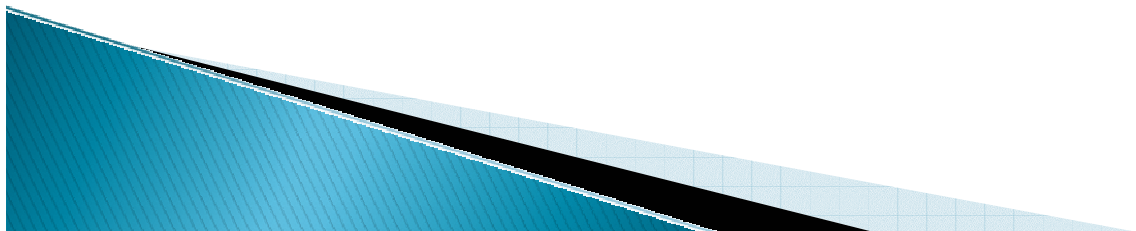
- ▶ Entorno Internacional 2009
 - Efectos de la crisis internacional
- ▶ Economía Costa Rica en 2009
 - Evolución principales indicadores
- ▶ Perspectivas Economía
 - Economía Internacional
 - Política Económica en CR ante situación
 - Política Fiscal
 - Política Monetaria y Cambiaria
- ▶ Riesgos y Oportunidades
 - Lecciones después de la Crisis

ESQUEMA PRESENTACION

- ▶ Entorno Internacional 2009
 - Efectos de la crisis internacional
- ▶ Economía Costa Rica en 2009
 - Evolución principales indicadores
- ▶ Perspectivas Economía
 - Economía Internacional
 - Política Económica en CR ante situación
 - Política Fiscal
 - Política Monetaria y Cambiaria
- ▶ Riesgos y Oportunidades
 - Lecciones después de la Crisis

Se oyen buenas noticias

- ▶ Dow Jones ya pasó de los 10.000 puntos
- ▶ Resultados de Grandes Compañías son positivos
- ▶ Bancos muestran mejora en resultados
 - Muestran Ganancias y no han vuelto a aparecer “sustos”
- ▶ Recuperación en Índice de Confianza de los consumidores
- ▶ Indicadores de Crecimiento ... dejan de caer



La Producción Mundial cae fuertemente en 2009...

Proyecciones para el 2009
Situación de Economía Mundial, Sector Real
Variación porcentual anual

			Proyecciones	Diferencia con las proyecciones de julio 2009
	2007	2008	2009	2009
Crecimiento PIB				
Mundial	5.20	3.00	-1.10	0.30
EEUU	2.10	0.40	-2.70	-0.10
Zona Euro	2.70	0.70	-4.20	0.60
Ec. Emergentes y en des.	8.30	6.00	1.70	0.20
Comercio Mundial	7.30	3.00	-11.90	0.30

Caída
en
Com.
Int'l

Fuente: FMI

Inflación baja, en buena parte por caída en precios de Petróleo y Commodities

Proyecciones para el 2009

Situación de Economía Mundial, Sector Monetario

Variación porcentual anual, excepto tasas de interés y precios de petróleo

			Proyecciones	Diferencia con las proyecciones de julio 2009
	2007	2008	2009	2009
Inflación				
Ec. Avanzadas	2.20	3.40	0.10	0.00
EEUU	2.90	3.80	-0.40	-0.60
Zona Euro	2.10	3.30	0.30	-0.20
P. Petróleo (WTI)	72.32	99.57	62.00	1.60
Commodities	14.10	7.50	-20.30	3.50

Fuente: FMI y EIA

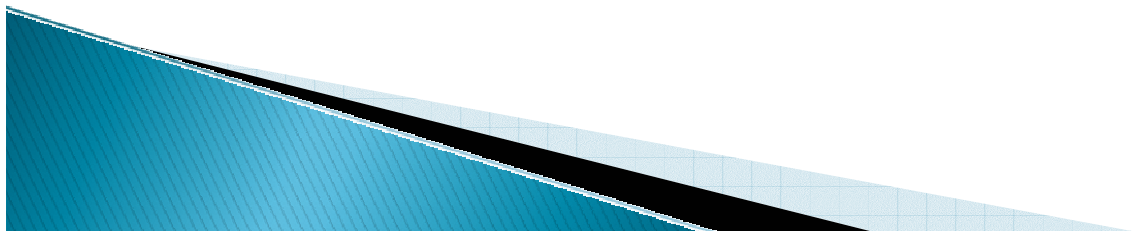
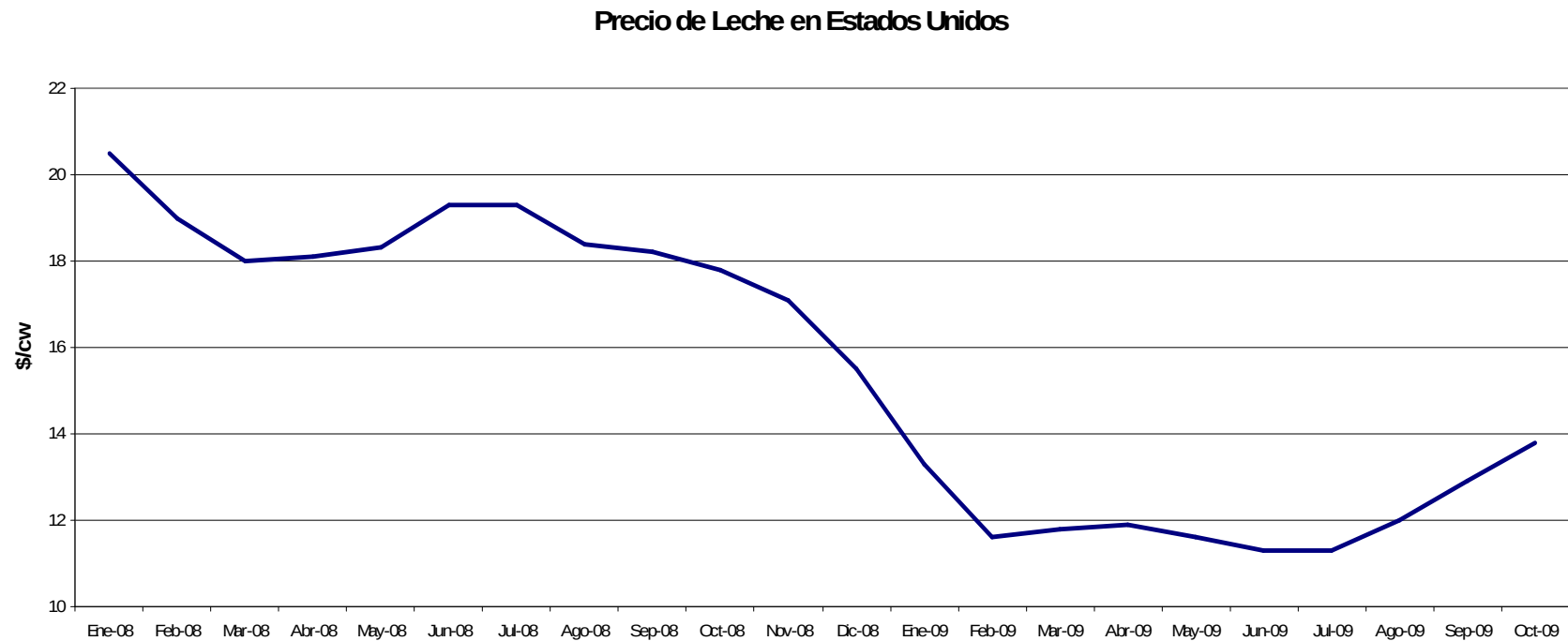
ZC Z9 [10] - CORN LAST: 400'2 CHANGE: ▼ 2'0 HIGH: 401'4 LOW: 399'4 **11/20/2009**



XBZ F0 [10] - CLEARPORT: BRENT CRUDE OIL-LAST D LAST: 78.76 CHANGE: ▲ 2.45 HIGH: 79.21 LOW: 76.64 **11/20/2009**



El Precio de la leche también sigue un patrón parecido



Tasas de Interés han bajado y se mantendrán bajas (corto plazo)

Proyecciones para el 2009

Situación de Economía Mundial, Sector Monetario

Variación porcentual anual, excepto tasas de interés y precios de petróleo

			Proyecciones	Diferencia con las proyecciones de julio 2009
	2007	2008	2009	2009
Inflación				
Ec. Avanzadas	2.20	3.40	0.10	0.00
EEUU	2.90	3.80	-0.40	-0.60
Zona Euro	2.10	3.30	0.30	-0.20
P. Petróleo (WTI)	72.32	99.57	62.00	1.60
Commodities	14.10	7.50	-20.30	3.50
Libor				
EEUU (6 meses)	5.30	3.00	1.20	0.00
Zona Euro (3 meses)	4.30	4.60	1.20	-0.20

Fuente: FMI y EIA

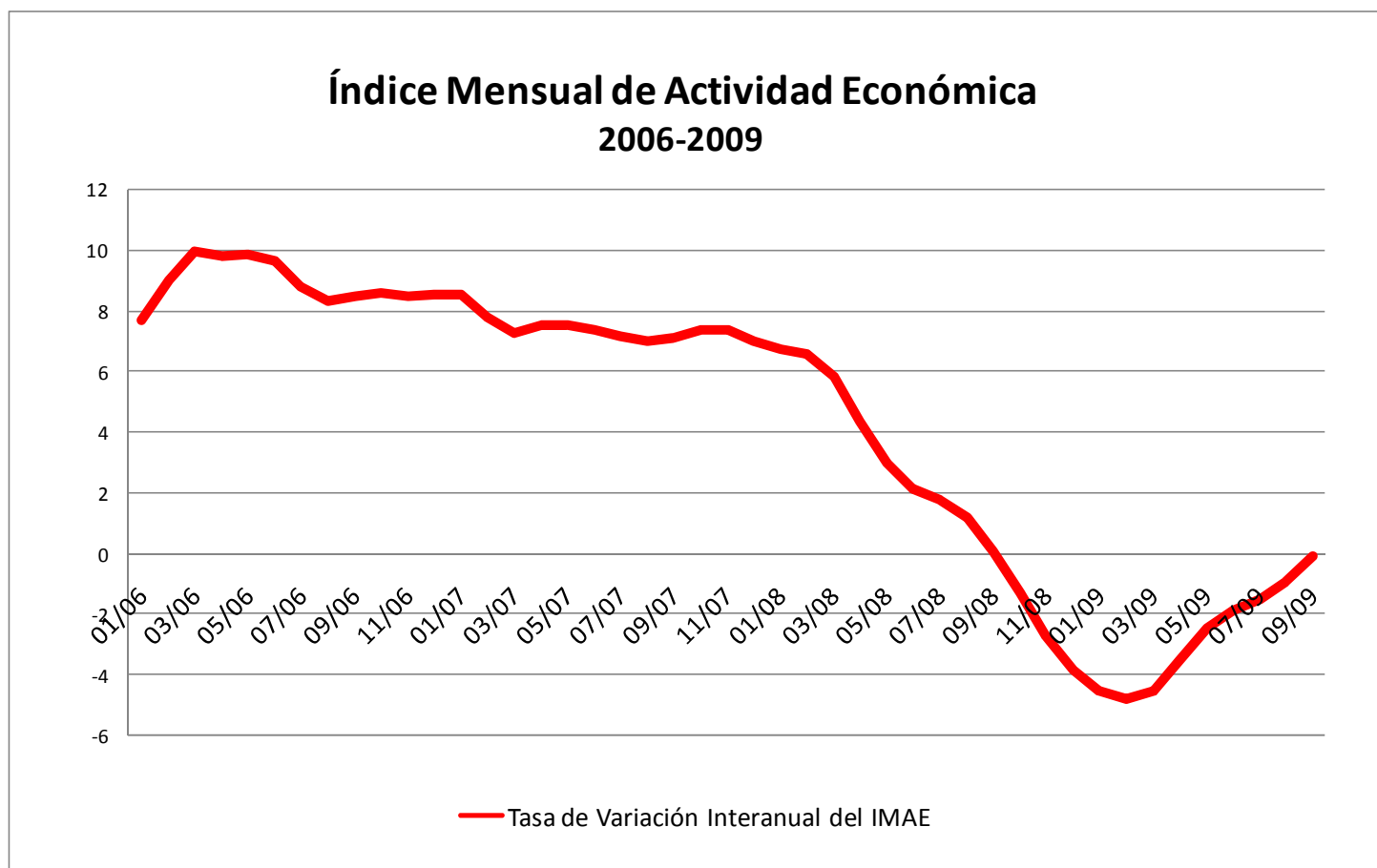
El Dólar se debilita, volviendo a su nivel anterior



ESQUEMA PRESENTACION

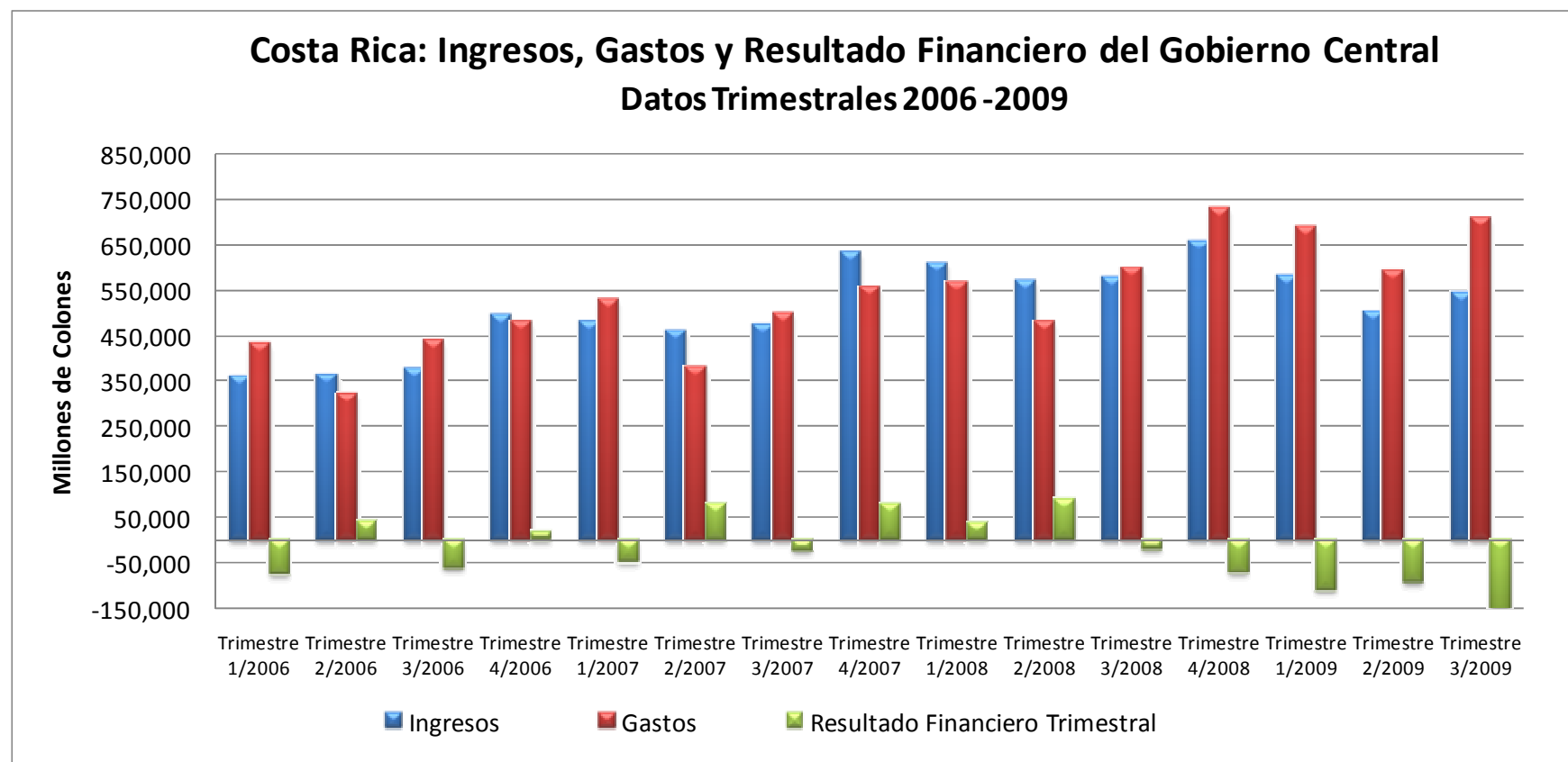
- ▶ Entorno Internacional 2009
 - Efectos de la crisis internacional
- ▶ **Economía Costa Rica en 2009**
 - Evolución principales indicadores
- ▶ Perspectivas Economía
 - Economía Internacional
 - Política Económica en CR ante situación
 - Política Fiscal
 - Política Monetaria y Cambiaria
- ▶ Riesgos y Oportunidades
 - Lecciones después de la Crisis

La producción ha caído fuertemente



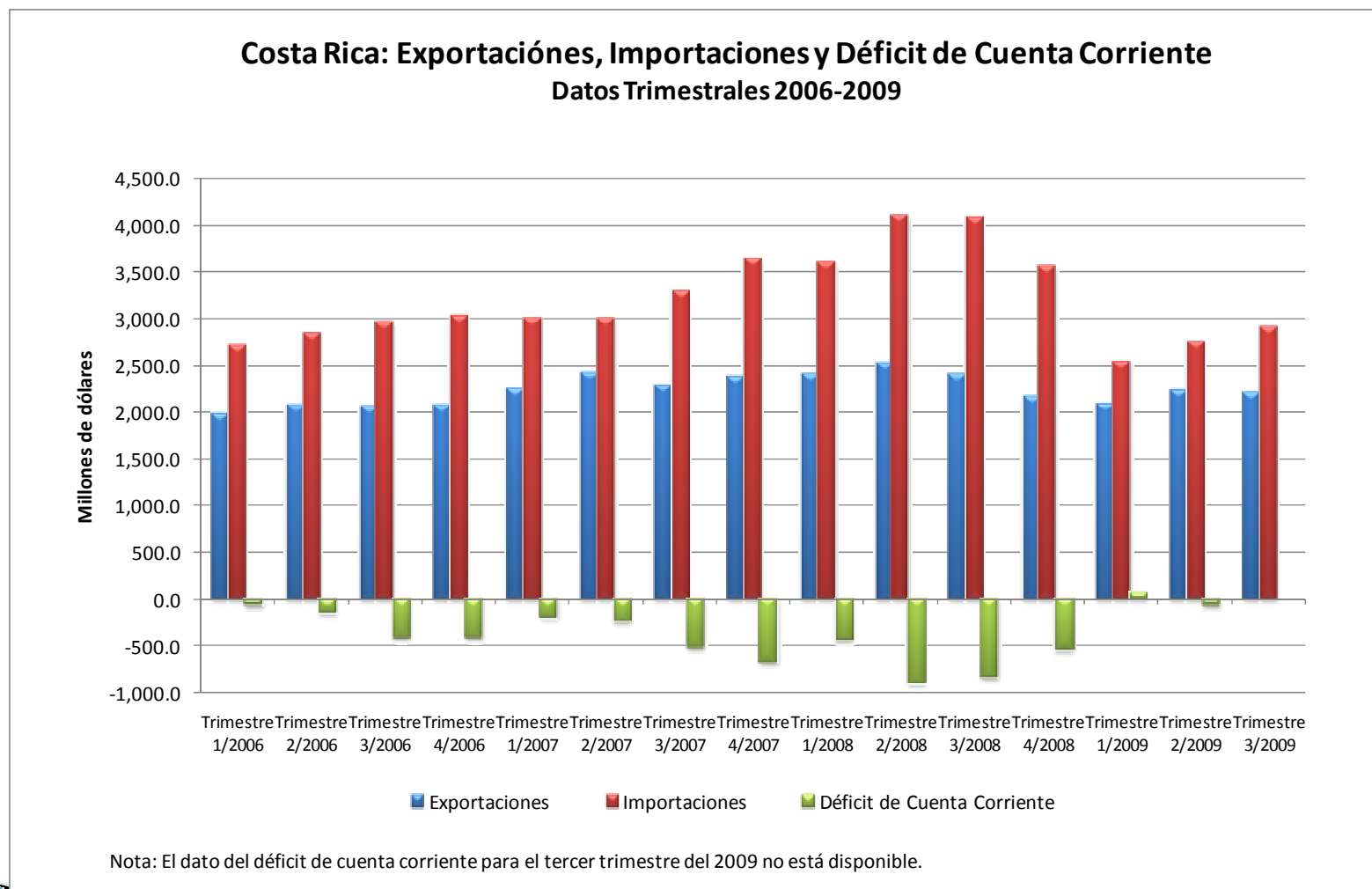
Fuente: BCCR

Las Finanzas Pública se debilitan



Fuente: BCCR

Exportaciones e importaciones caen, pero el déficit externo es menor...



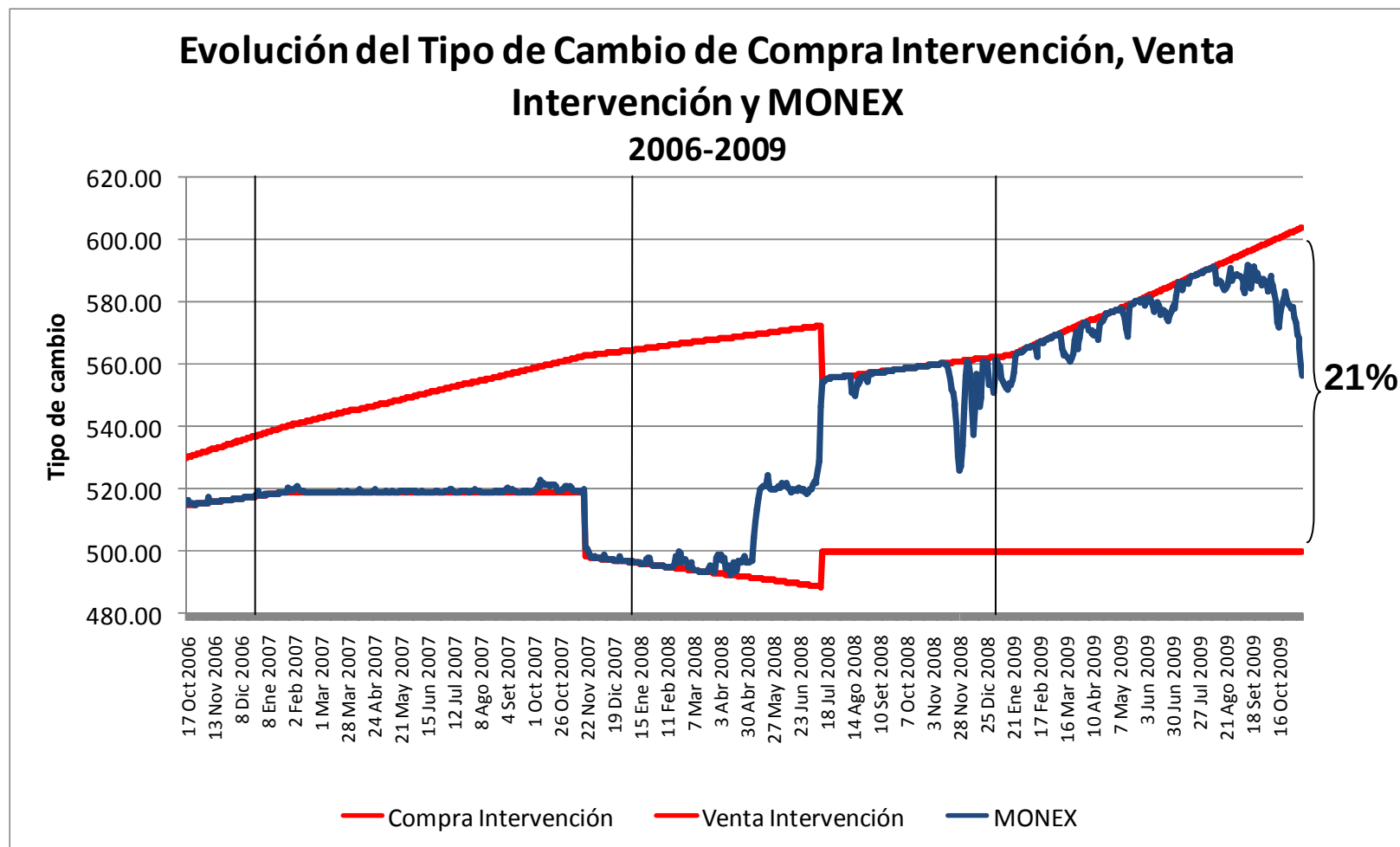
Fuente: BCCR

...y las Reservas Int´l se mantienen estables



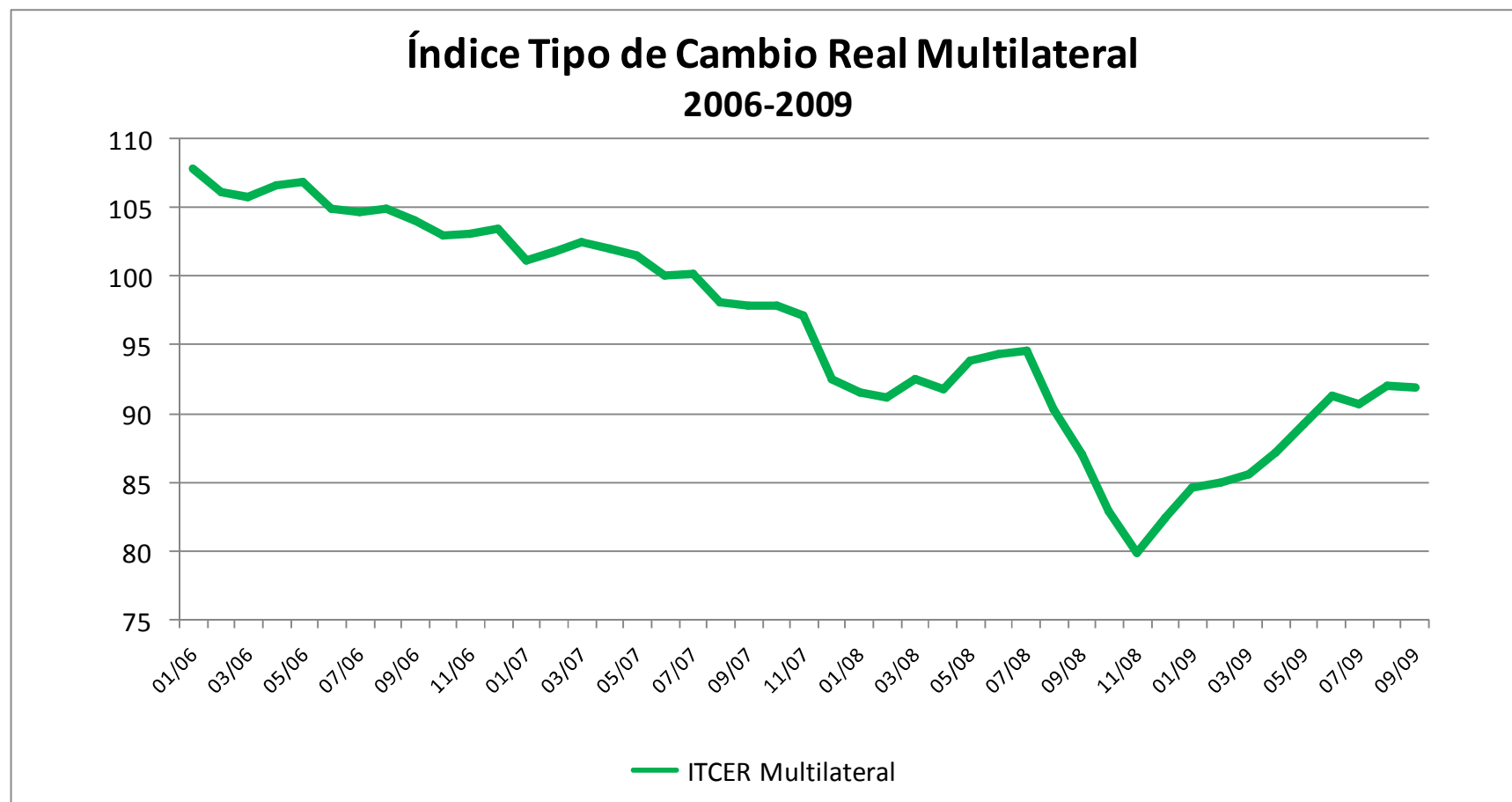
Fuente: BCCR

El Tipo de Cambio se despega del techo



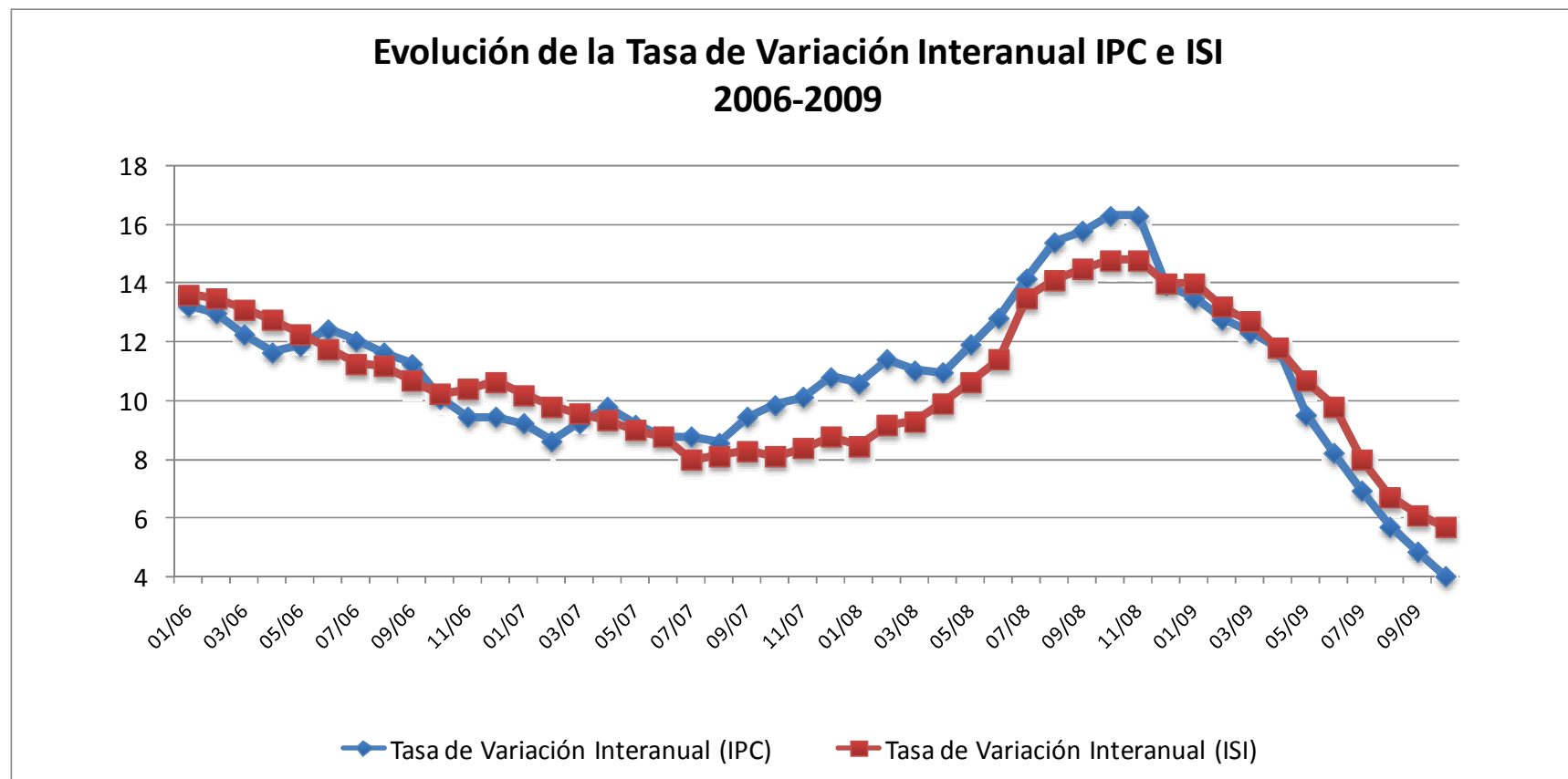
Fuente: BCCR

El Tipo de Cambio Real se recupera ligeramente



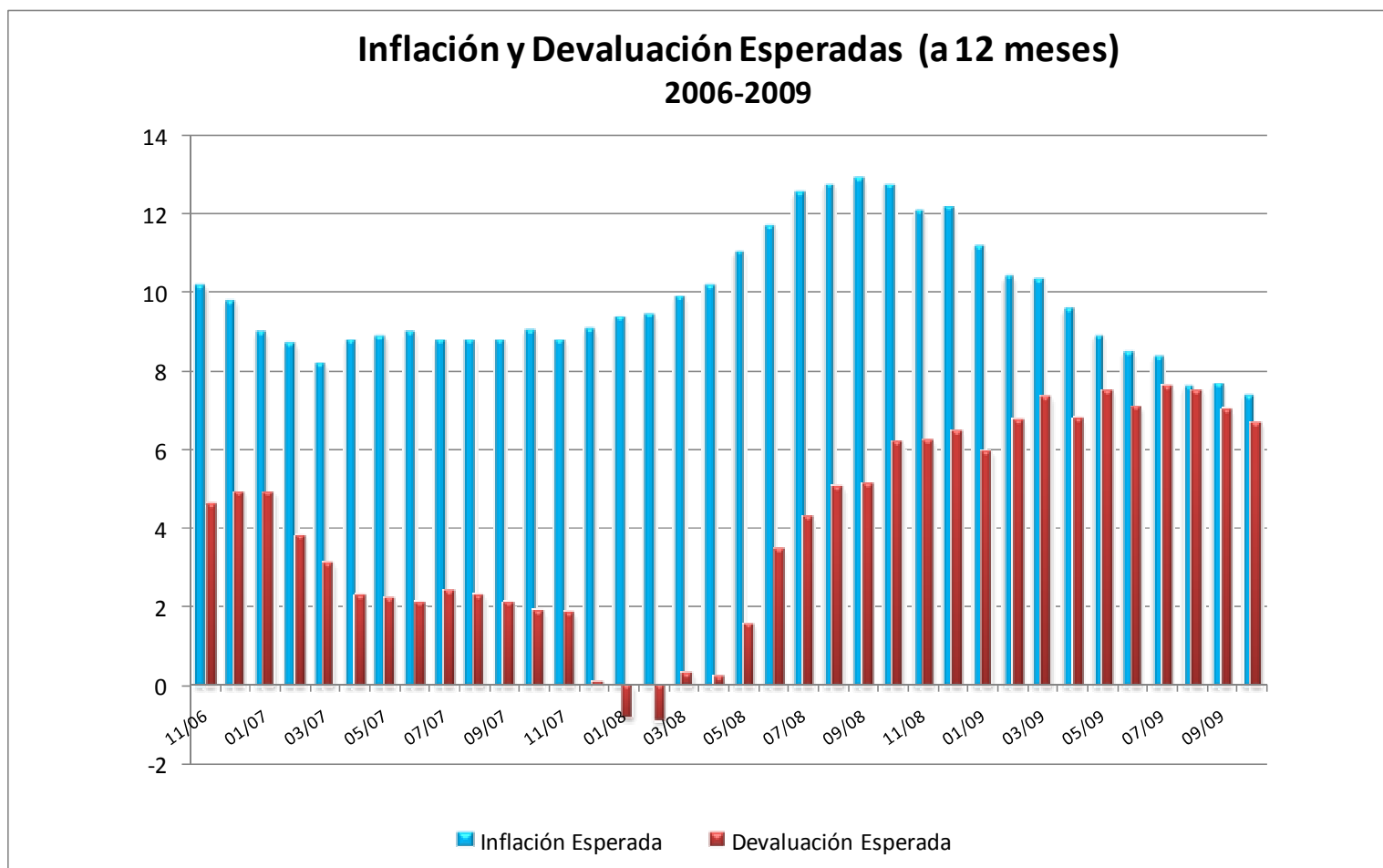
Fuente: BCCR

La Inflación tiende a la baja



Fuente: BCCR

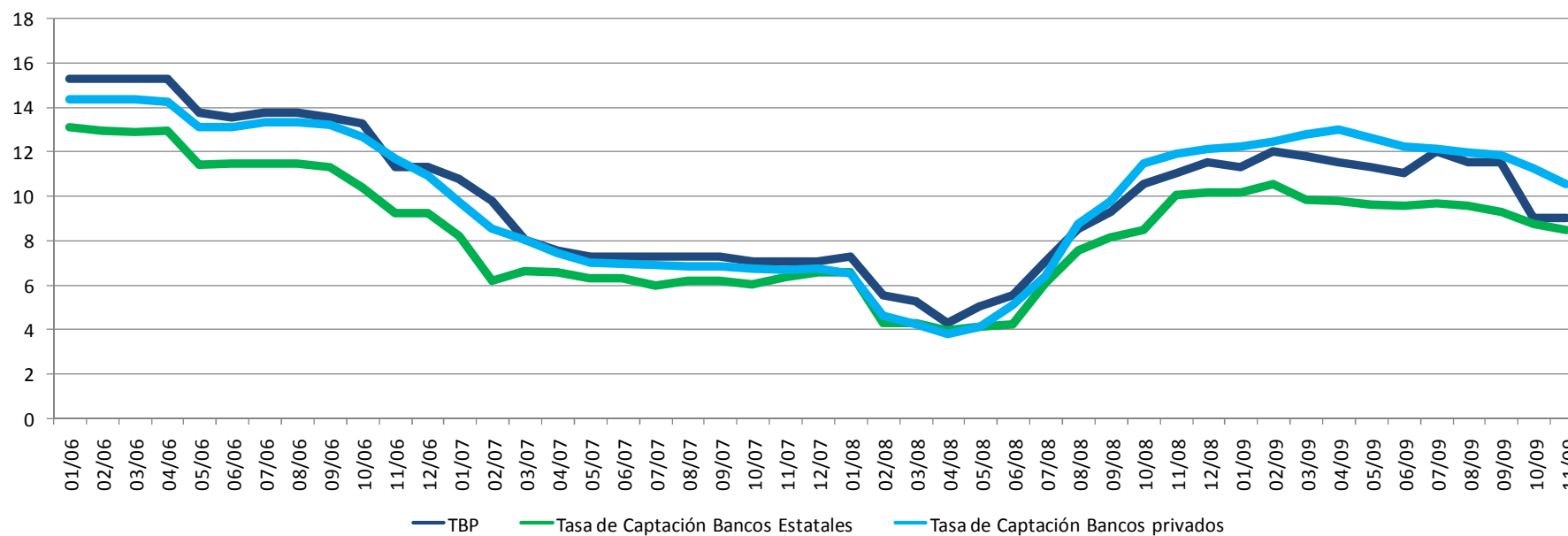
Las Expectativas de Inflación y Devaluación van a la baja.



Fuente: BCCR

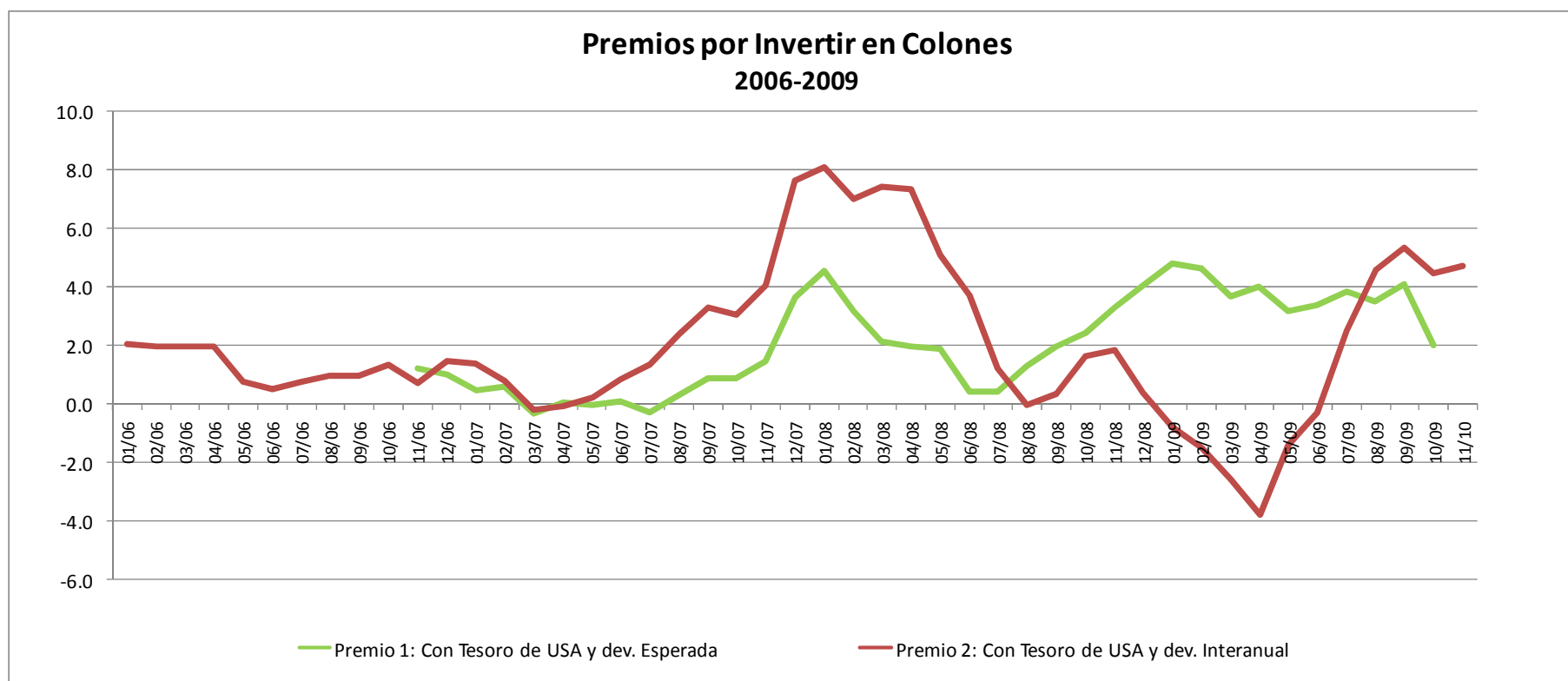
Las Tasas de Interés empiezan ajuste a la baja

Evidencia de Tasa Básica Pasiva (TBP) y Tasas de Captación de Bancos Estatales y Privados
2006-2009



Fuente: BCCR

Pero el Premio por Invertir en Colones le pone piso a las tasas



Fuente: BCCR

ESQUEMA PRESENTACION

- ▶ Entorno Internacional 2009
 - Efectos de la crisis internacional
- ▶ Economía Costa Rica en 2009
 - Evolución principales indicadores
- ▶ **Perspectivas Economía**
 - Economía Internacional
 - Política Económica en CR ante situación
 - Política Fiscal
 - Política Monetaria y Cambiaria
- ▶ Riesgos y Oportunidades
 - Lecciones después de la Crisis

En Largo Plazo, hay presiones a aumentos en tasas de interés

- ▶ Acumulación de Déficit Fiscal en USA
 - Paquetes de “Estímulos Fiscales” o Paquetes de “Aumento de Impuesto más tarde”
 - Aumento de Deuda Pública en países desarrollados
 - ➔ Estrujamiento del Sector Privado de parte del S. Público
 - Además, bancos tendrán que capitalizarse más, antes que empiecen a prestar
 - En USA, aumento de Capital ha sido menor que Pérdidas y Reservas por Morosidad

Estrategia de salida para Política Monetaria expansiva, no es clara

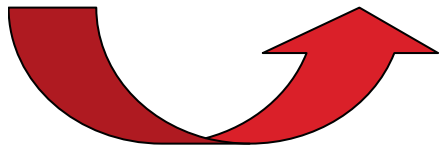
- ▶ Bancos Centrales con gran aumento de Activos
 - Especialmente US y UK
 - Muchos activos de baja calidad (rescate de bancos)
 - Pérdida de independencia de Bcos Ctrales (de vuelta a Dominancia Fiscal)
- ➔ Inflación de Largo Plazo tenderá a ser mayor, con menor crecimiento económico potencial

Posibles escenarios de recuperación



Nunca se da la recuperación

→ Efectos negativos de la crisis serán permanentes



Recuperación tomará mucho tiempo



Rápida recuperación del crecimiento

→ Termina la crisis rápido



Recuperación muy rápida haría recaer economía

→ Peligro de Estrategia de Salida



La Internet: Inestabilidad Total

Se espera leve recuperación en 2010...

Proyecciones para el 2009 y 2010
Situación de Economía Mundial, Sector Real
Variación porcentual anual

			Proyecciones		Diferencia con las proyecciones de julio 2009	
	2007	2008	2009	2010	2009	2010
Crecimiento PIB						
Mundial	5.20	3.00	-1.10	3.10	0.30	0.60
EEUU	2.10	0.40	-2.70	1.50	-0.10	0.70
Zona Euro	2.70	0.70	-4.20	0.30	0.60	0.60
Ec. Emergentes y en des.	8.30	6.00	1.70	5.10	0.20	0.40
Comercio Mundial	7.30	3.00	-11.90	2.50	0.30	1.50



Com. se recupera (poco)

Fuente: FMI

El desempleo seguirá siendo alto

Proyecciones para el 2009 y 2010
Situación de Economía Mundial, Sector Real
Variación porcentual anual

			Proyecciones		Diferencia con las proyecciones de julio 2009	
	2007	2008	2009	2010	2009	2010
Crecimiento PIB						
Mundial	5.20	3.00	-1.10	3.10	0.30	0.60
EEUU	2.10	0.40	-2.70	1.50	-0.10	0.70
Zona Euro	2.70	0.70	-4.20	0.30	0.60	0.60
Ec. Emergentes y en des.	8.30	6.00	1.70	5.10	0.20	0.40
Comercio Mundial	7.30	3.00	-11.90	2.50	0.30	1.50
Desempleo						
EEUU	4.60	5.80	9.30	10.10	0.00	0.00
Zona Euro	7.50	7.60	9.90	11.70	-0.10	-0.30

Recuperación de producción, pero no tanto de ingresos (reposición de inventarios)

Fuente: FMI

La Inflación se mantendrá baja, aunque no tanto...

Proyecciones para el 2009 y 2010
Situación de Economía Mundial, Sector Monetario
Variación porcentual anual, excepto tasas de interés y precios de petróleo

			Proyecciones		Diferencia con las proyecciones de julio 2009	
	2007	2008	2009	2010	2009	2010
Inflación						
Ec. Avanzadas	2.20	3.40	0.10	1.10	0.00	0.20
EEUU	2.90	3.80	-0.40	1.70	-0.60	0.90
Zona Euro	2.10	3.30	0.30	0.80	-0.20	0.10
P. Petróleo (WTI)	72.32	99.57	62.00	78.13	1.60	5.73
Commodities	14.10	7.50	-20.30	2.40	3.50	0.20

Fuente: FMI y EIA

Las tasas de interés subirán, pero poco

Proyecciones para el 2009 y 2010

Situación de Economía Mundial, Sector Monetario

Variación porcentual anual, excepto tasas de interés y precios de petróleo

			Proyecciones		Diferencia con las proyecciones de julio 2009	
	2007	2008	2009	2010	2009	2010
Inflación						
Ec. Avanzadas	2.20	3.40	0.10	1.10	0.00	0.20
EEUU	2.90	3.80	-0.40	1.70	-0.60	0.90
Zona Euro	2.10	3.30	0.30	0.80	-0.20	0.10
P. Petróleo (WTI)	72.32	99.57	62.00	78.13	1.60	5.73
Commodities	14.10	7.50	-20.30	2.40	3.50	0.20
Libor						
EEUU (6 meses)	5.30	3.00	1.20	1.40	0.00	0.00
Zona Euro (3 meses)	4.30	4.60	1.20	1.60	-0.20	-0.20

Fuente: FMI y EIA

En Costa Rica, ¿Qué dice el Banco Central?

► Acciones de Política

- Establecimiento Meta de Inflación para 2010
- Continuar esfuerzos de transmisión de la tasa de política monetaria
- Compromiso con bandas cambiarias
 - Hacia flotación administrada
 - Aún no ha dicho como “administrará” el Tipo de Cambio
 - Es poco posible que haya cambios antes de elecciones

BCCR dice que Producción crecerá más, mientras que inflación se mantendrá baja en 2010

Programas Macroeconómicos del BCCR, Original, Primera y Segunda Revisión (2009-2010)

Variables Macroeconómicas	2009			2010		
	Original	Primera Revisión	Segunda Revisión	Original	Primera Revisión	Segunda Revisión
Inflación IPC (Meta a Dic)	9.0%	8% (+- 1 p.p.)	4% a 6%	8.0%	7.0%	5.0%
PIB Real (Variación Anual)	2.2%	-1.8%	-1.3%	3.8%	2.1%	2.6%
Ingres. Nac. Disp. Bruto Real (Variación Anual)	3.9%	0.1%	0.2%	n.d	0.6%	1.9%

Fuente: BCCR

Déficit Externo será menor (pero al alza)

Programas Macroeconómicos del BCCR, Original, Primera y Segunda Revisión (2009-2010)

Variables Macroeconómicas	2009			2010		
	Original	Primera Revisión	Segunda Revisión	Original	Primera Revisión	Segunda Revisión
Inflación IPC (Meta a Dic)	9.0%	8% (+- 1 p.p.)	4% a 6%	8.0%	7.0%	5.0%
PIB Real (Variación Anual)	2.2%	-1.8%	-1.3%	3.8%	2.1%	2.6%
Ingres. Nac. Disp. Bruto Real (Variación Anual)	3.9%	0.1%	0.2%	n.d	0.6%	1.9%
Cuenta Corriente (Porcentaje del PIB)	-5.7%	-4.9%	-3.4%	-6.1%	-5.4%	-4.7%
Balanza Comercial (Porcentaje del PIB)	-14.1%	-13.9%	-12.4%	-14.4%	-14.3%	-13.7%

Fuente: BCCR

Se intuye que BCCR espera que Reservas se mantendrán estables

Liquidez y Crédito se recuperan...

Programas Macroeconómicos del BCCR, Original, Primera y Segunda Revisión (2009-2010)

Variables Macroeconómicas	2009			2010		
	Original	Primera Revisión	Segunda Revisión	Original	Primera Revisión	Segunda Revisión
Inflación IPC (Meta a Dic)	9.0%	8% (+- 1 p.p.)	4% a 6%	8.0%	7.0%	5.0%
PIB Real (Variación Anual)	2.2%	-1.8%	-1.3%	3.8%	2.1%	2.6%
Ingres. Nac. Disp. Bruto Real (Variación Anual)	3.9%	0.1%	0.2%	n.d	0.6%	1.9%
Cuenta Corriente (Porcentaje del PIB)	-5.7%	-4.9%	-3.4%	-6.1%	-5.4%	-4.7%
Balanza Comercial (Porcentaje del PIB)	-14.1%	-13.9%	-12.4%	-14.4%	-14.3%	-13.7%
Liquidez (Variación Interanual)						
Moneda Nacional	15.2%	10.9%	13.5%	15.6%	9.9%	14.2%
Moneda Extranjera (\$)	9.8%	10.9%	16.0%	9.7%	4.4%	12.4%
Crédito Sector Privado (Variación Interanual)						
Moneda Nacional	16.8%	4.6%	4.3%	14.3%	4.8%	12.6%
Moneda Extranjera (\$)	13.1%	4.8%	3.0%	8.4%	4.8%	7.5%

Fuente: BCCR

Mientras que el Déficit Fiscal será aún más elevado

Programas Macroeconómicos del BCCR, Original, Primera y Segunda Revisión (2009-2010)

Variables Macroeconómicas	2009			2010		
	Original	Primera Revisión	Segunda Revisión	Original	Primera Revisión	Segunda Revisión
Inflación IPC (Meta a Dic)	9.0%	8% (+- 1 p.p.)	4% a 6%	8.0%	7.0%	5.0%
PIB Real (Variación Anual)	2.2%	-1.8%	-1.3%	3.8%	2.1%	2.6%
Ingres. Nac. Disp. Bruto Real (Variación Anual)	3.9%	0.1%	0.2%	n.d	0.6%	1.9%
Cuenta Corriente (Porcentaje del PIB)	-5.7%	-4.9%	-3.4%	-6.1%	-5.4%	-4.7%
Balanza Comercial (Porcentaje del PIB)	-14.1%	-13.9%	-12.4%	-14.4%	-14.3%	-13.7%
Liquidez (Variación Interanual)						
Moneda Nacional	15.2%	10.9%	13.5%	15.6%	9.9%	14.2%
Moneda Extranjera (\$)	9.8%	10.9%	16.0%	9.7%	4.4%	12.4%
Crédito Sector Privado (Variación Interanual)						
Moneda Nacional	16.8%	4.6%	4.3%	14.3%	4.8%	12.6%
Moneda Extranjera (\$)	13.1%	4.8%	3.0%	8.4%	4.8%	7.5%
Resultado Financiero SPG (Porcentaje del PIB)	-3.7%	-3.7%	-4.5%	n.d	-3.4%	-3.9%

Fuente: BCCR

¿Qué esperar de la Política Económica?

► Política Fiscal:

- Como respuesta ante la crisis, aumenta el gasto
- Además, estamos en año electoral
- Combinado con caída de ingresos, significa mayor déficit fiscal, mayor endeudamiento

➔ Presión en mercado de deuda (tasas de interés)

De momento no se ha visto, ya que existe mucha “liquidez” en el mercado (bancos no prestan)

Política Monetaria y Cambiaria

- ▶ Objetivo es bajar inflación al 5%
- ▶ Política Monetaria:
 - BCCR busca influir más sobre el mercado de tasas de interés
 - Intervención más directa (Mercado liquidez y Central Directo)
 - Tasas de Interés como instrumento para mantener inflación baja
- ▶ Cambiaria
 - Mantiene sistema de Bandas
 - Es poco probable que hayan cambios en el corto plazo (año electoral)

Tendencia del Tipo de Cambio

- Presiones a la baja
 - Menor deficit de cuenta corriente
 - Ingresos de financiamiento público
 - Estacionalidad
- Presiones al alza
 - Menor entrada de capitales
 - Dolarización de pasivos
 - Expectativas de devaluación
- **Resultado neto:** Dependerá de entradas de capital, pero de momento gana la baja

Tendencia de las Tasas de Interés

- Presiones a la baja
 - Menor inflación (Política Monetaria)
 - Bajas tasas de interés internacionales
- Presiones al alza
 - Expectativas de devaluación
 - Deficit fiscal
 - Necesidad de liquidez en sistema financiero
 - CAMELS
- Resultado neto: Conforme cambien expectativas de devaluación, así actuarán las tasas de interés

ESQUEMA PRESENTACION

- ▶ Entorno Internacional 2009
 - Efectos de la crisis internacional
- ▶ Economía Costa Rica en 2009
 - Evolución principales indicadores
- ▶ Perspectivas Economía
 - Economía Internacional
 - Política Económica en CR ante situación
 - Política Fiscal
 - Política Monetaria y Cambiaria
- ▶ Riesgos y Oportunidades
 - Lecciones después de la Crisis

Panorama Internacional

- ▶ Depende de cuando se disipe la incertidumbre (Confianza)
 - En y dentro del Sistema Financiero
 - Esperar a que pase período de “wait and see”
- ▶ Aparición de “Green Shoots”
 - Muy relacionadas con reposición de inventarios
 - Lenta Reactivación del Consumo
 - Desempleo sigue siendo alto
- ▶ Sostenibilidad en el largo plazo
 - Aumento de Déficit Fiscal y Activos del FED
 - Recuperación en: V, L o W

Consecuencias de la Crisis: Para el Sector Público

- ▶ Gobiernos más Gastones
 - Aumento de Déficits y Deuda Pública
 - Más Impuestos
 - Tasas de Interés más altas
 - Inflaciones más elevadas
- ▶ Supervisión Financiera más estricta
 - Tendencia hacia más regulación
 - Supervisión más de cerca
 - Supervisión integrada

Consecuencias de la Crisis: Para Empresas y Familias

- ▶ Mayor cautela
 - Mejor medición de riesgos
- ▶ Aumento de Eficiencia
 - Obligados a revisar gastos y procedimientos
 - Ante “baja en la marea”, los eficientes son los que sobreviven
 - Búsqueda de innovaciones
- ▶ Mayor Ahorro
 - Tendencia a prevenir más el futuro
 - Cambio demográfico (menores pensiones)



GRACIAS

