



La participación asimétrica del Banco Central en el mercado cambiario.

07 de Septiembre del 2023

www.prival.com

Nuestras Oficinas



Grupo Prival cuenta con oficinas en Panamá y Costa Rica

— La Génesis

El aumento de la inflación provocó:

Un aumento de tasas de interés que a su vez provocó:

- Una variación en precios de activos financieros.
- Un alto premio para ahorrar en colones.
- Una reducción en la demanda de dólares (que se juntó con una caída en el precio del petróleo).
- Desajuste en el mercado cambiario en medio de una lucha contra la inflación.
- El papel del BCCR.

BOLSA: S&P 500, Se mueve en ciclos.

Last | 8:40 AM EDT

4,508.50 ▲ **+1.75 (+0.04%)**

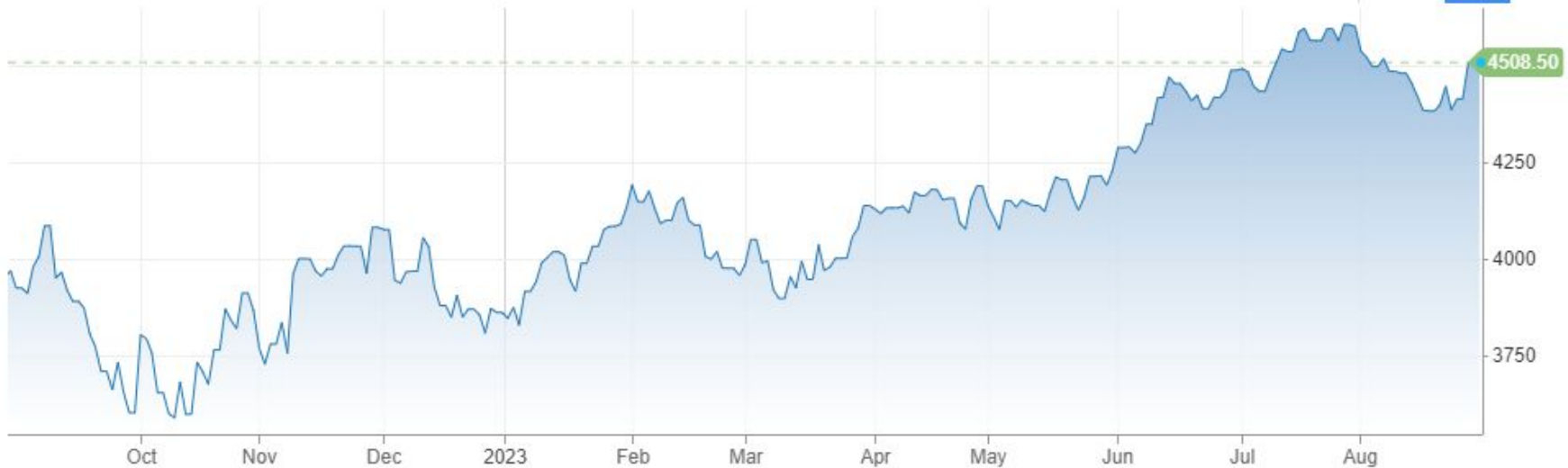
Volume
180,406

1D 5D 1M 3M 6M YTD 1Y 5Y ALL



+ Comparison

1D ▾ Display ▾ Studies ▾ ⚙️ ✎ + 🗨



— Petróleo con precio menor al de 2022 y estable: Ayuda a controlar la Inflación.

Last | 8:40 AM EDT

81.47 ▲ +0.31 (+0.38%)

Volume
72,477

1D 5D 1M 3M 6M YTD 1Y 5Y ALL



+ Comparison

1D Display Studies Settings Chart Add Comments



- Bono del Tesoro a 10 años, mayores tasas reflejo de temores.

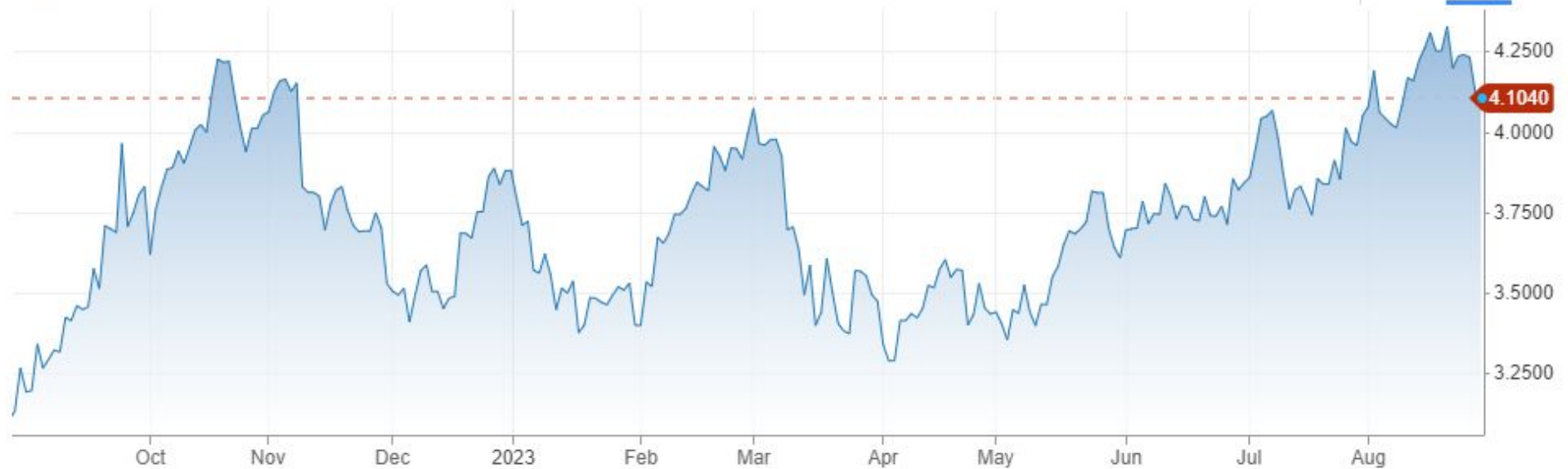
Yield | 8:50 AM EDT

4.104% ▼ **-0.018**

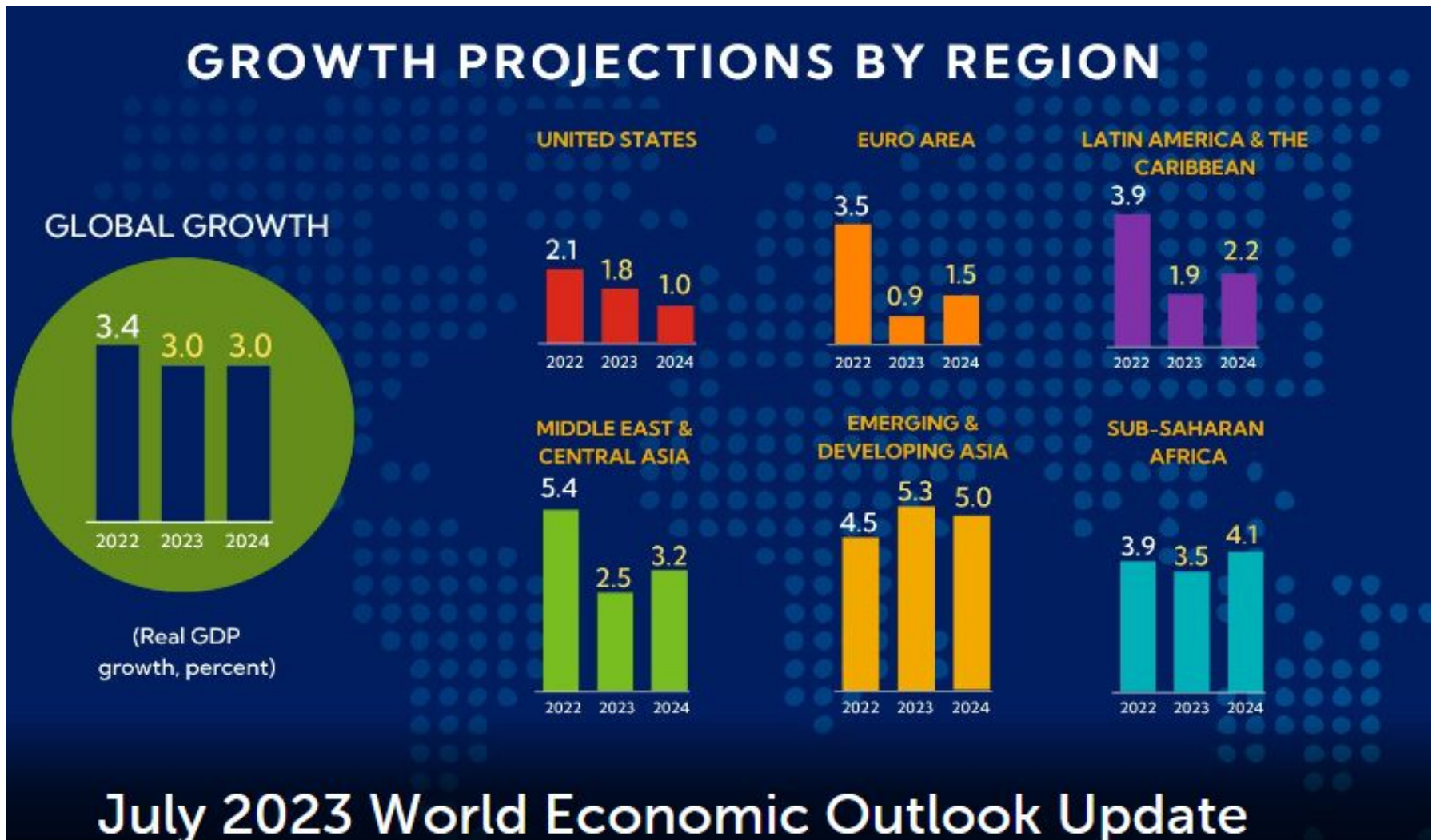
1D 5D 1M 3M 6M YTD 1Y 5Y ALL

+ Comparison

1D Display Studies Settings Chart + Messages



— En especial para Estados Unidos





Reserva Federal de EEUU.

- Se espera que en su próxima reunión haga una pausa en el aumento de tasas de interés.
- Ha indicado que la rebaja de tasas de interés estará en el primer trimestre del 2024.
- Ha eliminado de sus declaraciones el riesgo de recesión.

BENEFICIOS Y USOS PARA EL INVERSIONISTA:

prival |



Exposición exclusiva a Inversión Temática.

Sirve como una solución única de inversiones temáticas. La cartera se adaptará con el tiempo para reflejar los temas de mayor potencial y más relevantes.



Estrategia Core de un portafolio de crecimiento.

El fondo se va a enfocar en los temas de mayor crecimiento y convicción, lo que permite capturar rendimientos atractivos en el tiempo.



Exposición global accionaria.

Dado el nivel de diversificación entre temas, el fondo proporciona exposición a la renta variable mundial, pero con una perspectiva diferente en comparación con la mayoría de las principales carteras de acciones.

¿POR QUÉ INVERSIONES CON CRITERIOS ESG?

- » Se ha comprobado que las inversiones con criterios ESG tienden a tener menores niveles de riesgo debido a mejor gestión y transparencia de las empresas.
- » Muchos gobiernos y inversionistas institucionales han priorizado las inversiones ESG.
- » Para el 2025 se espera que 1/3 de los activos bajo administración en el mundo tengan criterios ESG liderado principalmente por Europa.
- » Permiten generar un impacto positivo a la hora de invertir.

2016 \$22,8T » 2018 \$30,6T » 2020 \$35T » 2025 \$53T

Expectativa de activos bajo administración en inversiones con métricas ESG.

Fuente: Morningstar

prival |



ESG: environmental, social, and corporate governance.

Las inversiones ESG se refieren a un conjunto de estándares para el comportamiento de una empresa que utilizan los inversores socialmente conscientes para evaluar posibles inversiones.

COSTA RICA

Prival Fondos de Inversión Costa Rica

Fondos Según Tipo de Activo

Diciembre 2022

Inmobiliarios	Renta Fija	Mercado de Dinero USD	Mercado de Dinero CRC
<p>Fondo Inmobiliario Prival</p> <ul style="list-style-type: none">• Activo Neto: \$125 MM• 250 clientes• Cliente en busca de exposición al mercado inmobiliario y rentas trimestrales.• Rendimiento líquido en el último año 4,99%.	<p>Fondo de Rentas Prival</p> <ul style="list-style-type: none">• Activo Neto: \$69 MM• 274 clientes• Cliente en busca de rentas trimestrales y exposición a renta fija.• Rendimiento esperado 5%-6%	<p>Prival Mercado de Dinero USD</p> <ul style="list-style-type: none">• Activo Neto: \$65 MM• 981 clientes• Fondo de mercado de dinero.• 100% valores de deuda, soberanos y valores con garantía del estado Costarricense y títulos del Tesoro de los Estados Unidos.• Rendimiento último año 1,16%	<p>Prival Público CRC</p> <ul style="list-style-type: none">• Activo Neto: ₡2,832 MM• 183 clientes• Fondo de mercado de dinero.• 100% sector público costarricense (G, BCCR, BCR, BNCR)• Rendimiento último año 1,73%

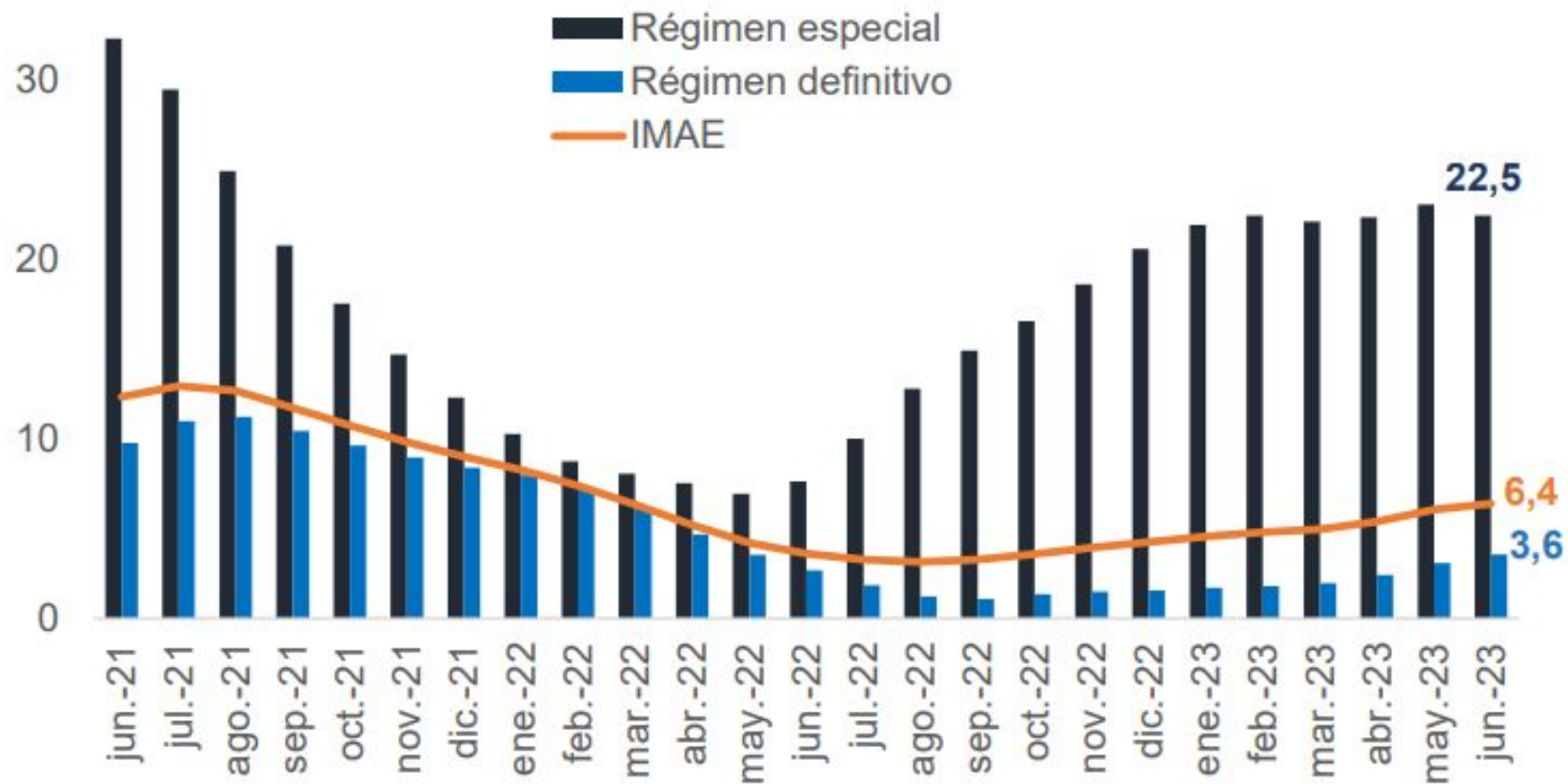
- Mejora el desempeño de la economía.



Gráfico 2. Índice mensual de actividad económica por régimen

Variación interanual de la serie tendencia ciclo

(en porcentajes)



Fuente: BCCR.

Aclaración

- Los mejores resultados fiscales han permitido que hoy el manejo de la liquidez se realice bajo una cobertura de las próximas obligaciones que en mucho tiempo no se observaba, por este motivo, resulta importante mantener una reserva de liquidez que permita mitigar los riesgos en la gestión de deuda y caja del Gobierno de la República
- Se utiliza el dato proyectado del PIB nominal 2023, publicado por el Banco Central en el Informe de Política Monetario de julio 2023.
- La recaudación por concepto de impuesto a la propiedad de vehículos de la última semana de diciembre del 2022 (24 al 31 de diciembre fue 56 437 millones, los cuales ingresaron la primera semana de enero 2023, por tal motivo, al registrarse base efectivo dicho monto queda en el 2023.

- Para efectos corporativos en la parte de ingresos, se debe tener en consideración la situación del ciberataque del que fue objeto el Ministerio de Hacienda en abril 2022, lo que imposibilitó el registro adecuado de los impuestos recaudados en los meses de abril, mayo y junio, principalmente. Por tal razón, se crearon cuentas temporales denominadas “otros ingresos tributarios diversos internos” y “otros ingresos tributarios diversos aduanas”, para reflejar dichos recursos en las cifras fiscales del Gobierno Central.

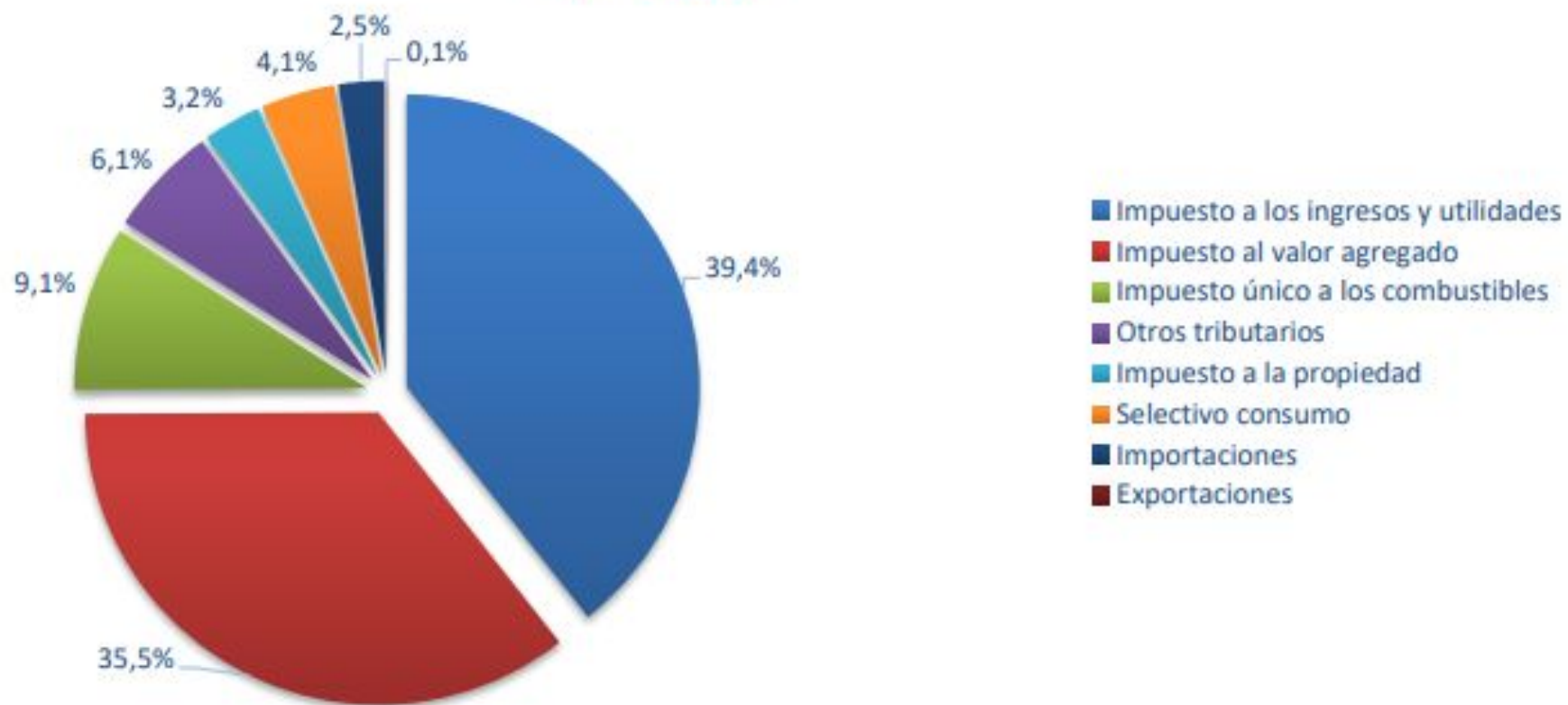
Además, en los casos que no se contó con el detalle de los ingresos que se recaudaron por medio de las cuentas corrientes (depósitos bancarios, en el Banco de Costa Rica (BCR) y Banco Nacional (BN), tanto colones como en dólares, durante los meses de abril, mayo y junio, principalmente, estos se clasifican en el rubro de ingresos no tributarios.

Al cierre del séptimo mes del año:

RESULTADOS FISCALES CONTINÚAN EN LA SENDA DE CONSOLIDACIÓN FISCAL, PERO DESACELERACIÓN DE LOS INGRESOS E INICIATIVAS DE LEY QUE DETERIORAN LA RECAUDACIÓN PONEN EN RIESGO SU ESTABILIDAD

- A julio se mantiene un balance primario de 1,4% del PIB, similar al registrado a junio del presente año.
- Los ingresos totales presentan una importante desaceleración en su crecimiento, pasan de 14,8% en el 2022 a 2,1% en el 2023. Estos resultados, aunados a iniciativas legislativas que deterioran la recaudación tributaria ponen en alto riesgo la ruta trazada hacia la consolidación fiscal.
- El crecimiento del gasto (4,3%) se ubicó por debajo del promedio histórico (10,3%), y por debajo en 0,1 puntos porcentuales (p.p) del PIB si se compara con el 2022.
- Preliminarmente, la relación deuda a PIB se ubicó en 60,9% del PIB 2023 proyectado por el BCCR en el IPM de julio.
- Continúan las reducciones de las tasas de interés en las subastas de títulos valores de deuda interna: hasta 329 puntos base (pb) en colones, a cinco años plazo y 100 pb en dólares a siete años plazo.
- El riesgo país sigue a la baja; al 24 de agosto 2023 el EMBI Costa Rica se ubicó en 244 pb, y se situó por debajo del EMBI Latinoamérica (413) y Global (350).

Gráfico 3. Gobierno Central. Porcentaje de participación de los distintos rubros de impuestos en los ingresos tributarios A julio 2023.



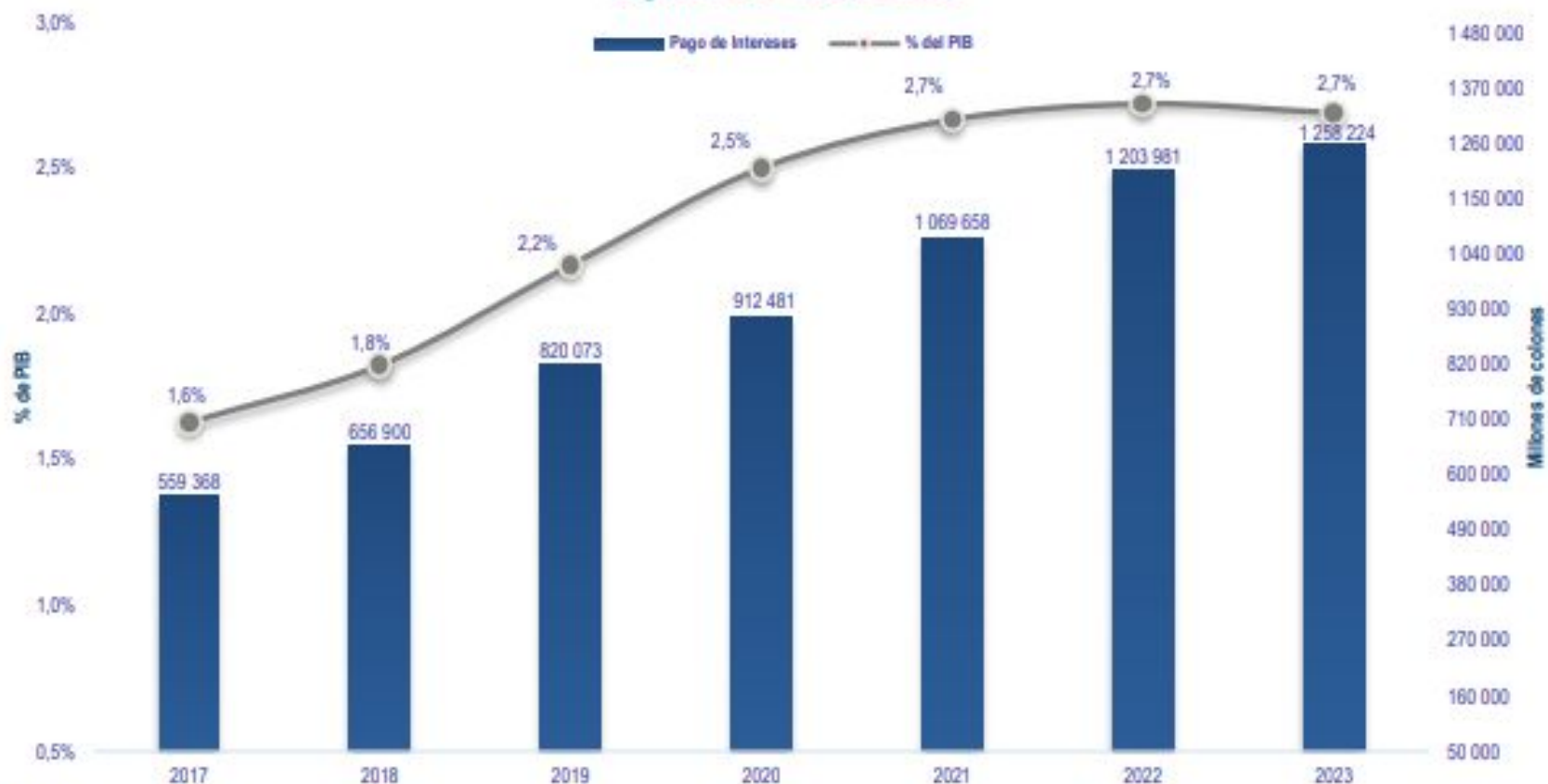
Fuente. Ministerio de Hacienda.

Cuadro 1. Gobierno Central. Ingresos tributarios
Cifras en millones de colones y tasa de variación
A julio de cada año

Rubros	2022	2023	Tasa de Variación 23/22
Ingresos tributarios ^{3/}	3 593 318	3 763 333	4,7%
Impuesto a los ingresos y utilidades	1 442 839	1 482 009	2,7%
Ingresos y utilidades a Personas Físicas	415 481	416 794	0,3%
Ingresos y utilidades a Personas Jurídicas	888 405	933 151	5,0%
Remesas al exterior	138 953	132 065	-5,0%
Impuestos a la propiedad ^{1/}	75 383	120 386	59,7%
Importaciones	83 977	93 604	11,5%
Exportaciones	2 269	3 216	41,8%
Impuesto al Valor Agregado	1 208 893	1 337 692	10,7%
Interno	781 501	845 878	8,2%
Aduanas	427 392	491 814	15,1%
Selectivo de Consumo	107 179	153 655	43,4%
Otros indirectos	490 536	571 746	16,6%
Impuesto único a los combustibles	288 118	342 261	18,8%
Otros Ingresos tributarios diversos internos	8 690	0	
Otros Ingresos tributarios diversos aduanas ^{2/}	173 552	1024	-99,4%

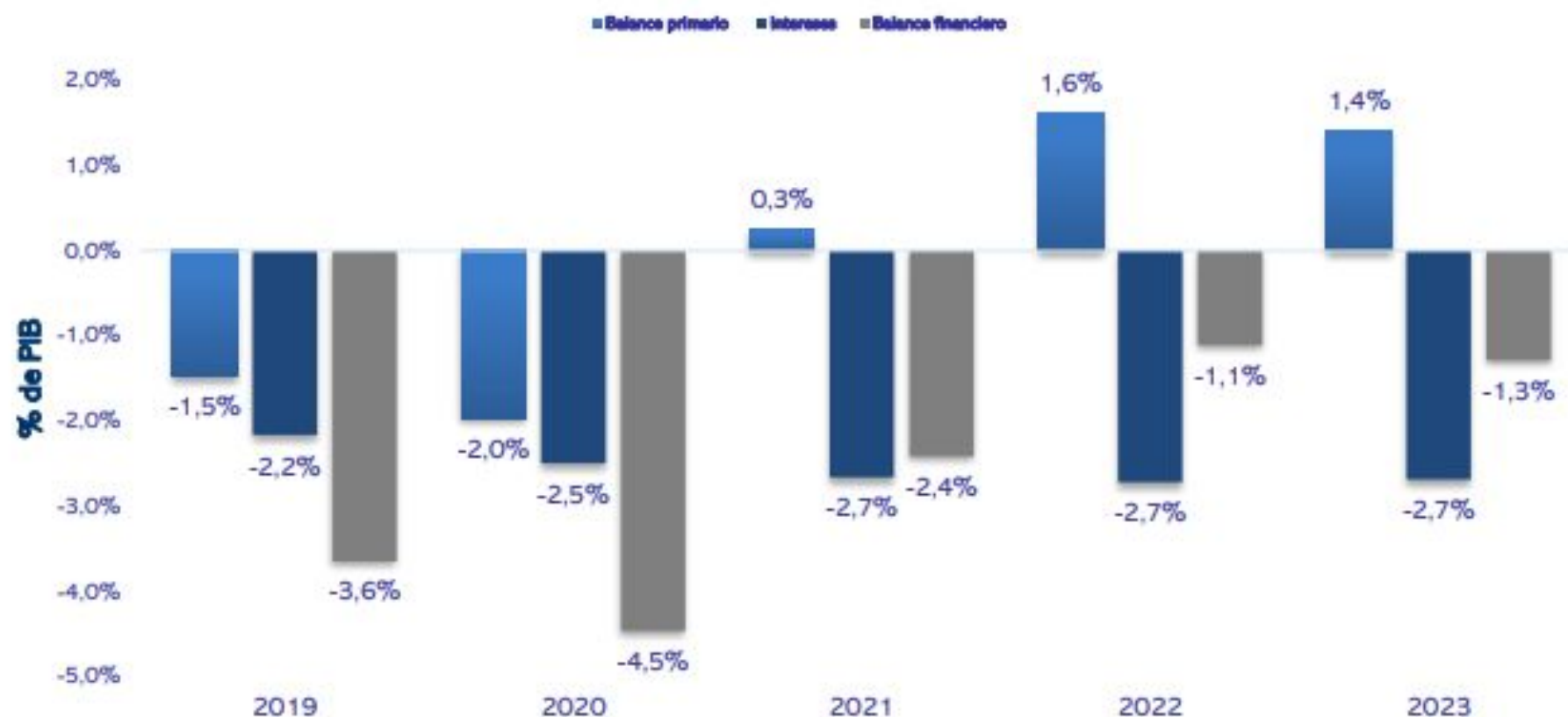
Fuente. Ministerio de Hacienda.

Gráfico 8. Gobierno Central. Pago de intereses de la deuda, cifras en millones de colones y % del PIB A julio de cada año



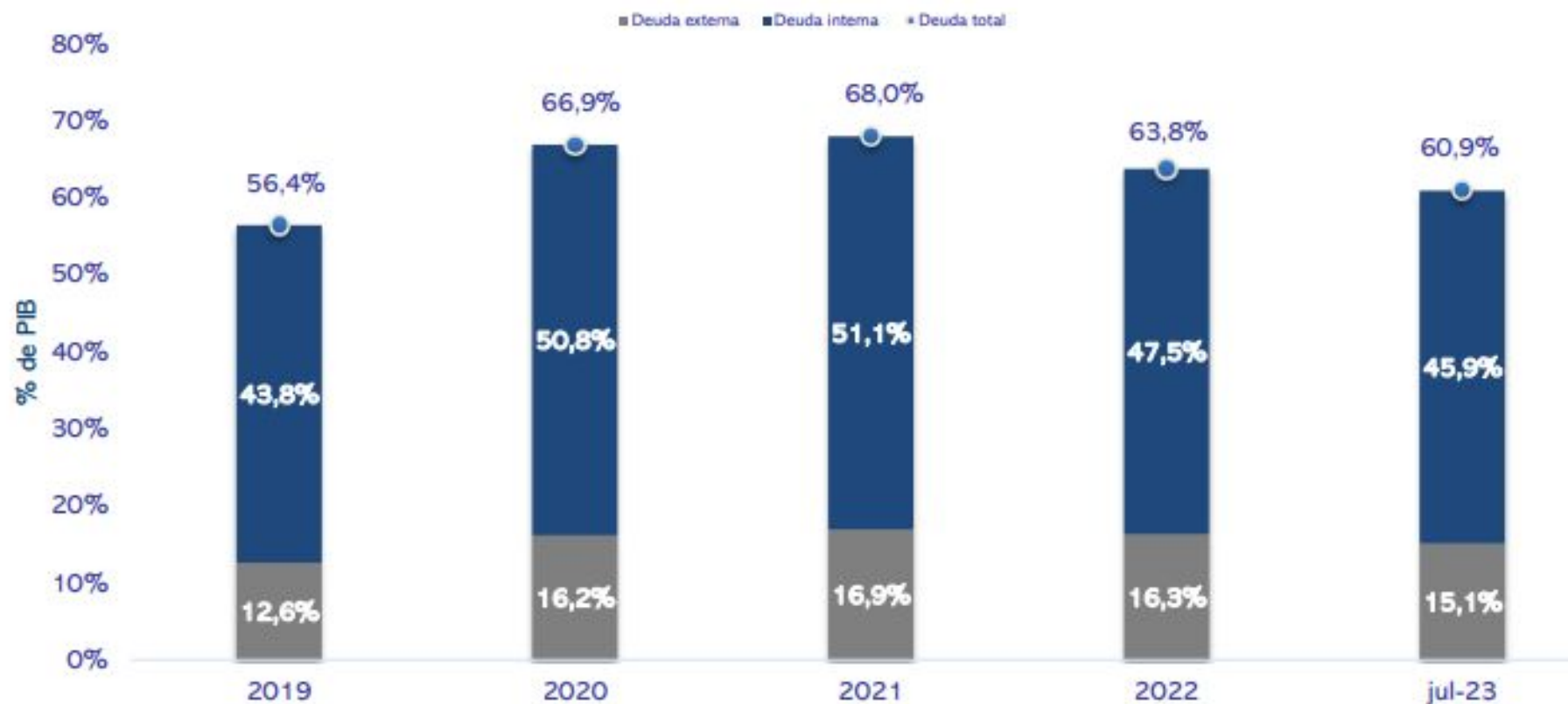
Fuente. Ministerio de Hacienda.

**Gráfico 16. Gobierno Central. Balance primario, intereses y balance financiero como porcentaje del PIB
A julio de cada año**



Fuente. Ministerio de Hacienda.

Gráfico 17. Gobierno Central. Deuda total, datos acumulados como % del PIB. A diciembre del 2019, 2020, 2021 y 2022, y a julio 2023.



Fuente. Ministerio de Hacienda.

Cuadro 5. Gobierno Central. Perfil de la deuda A julio 2023

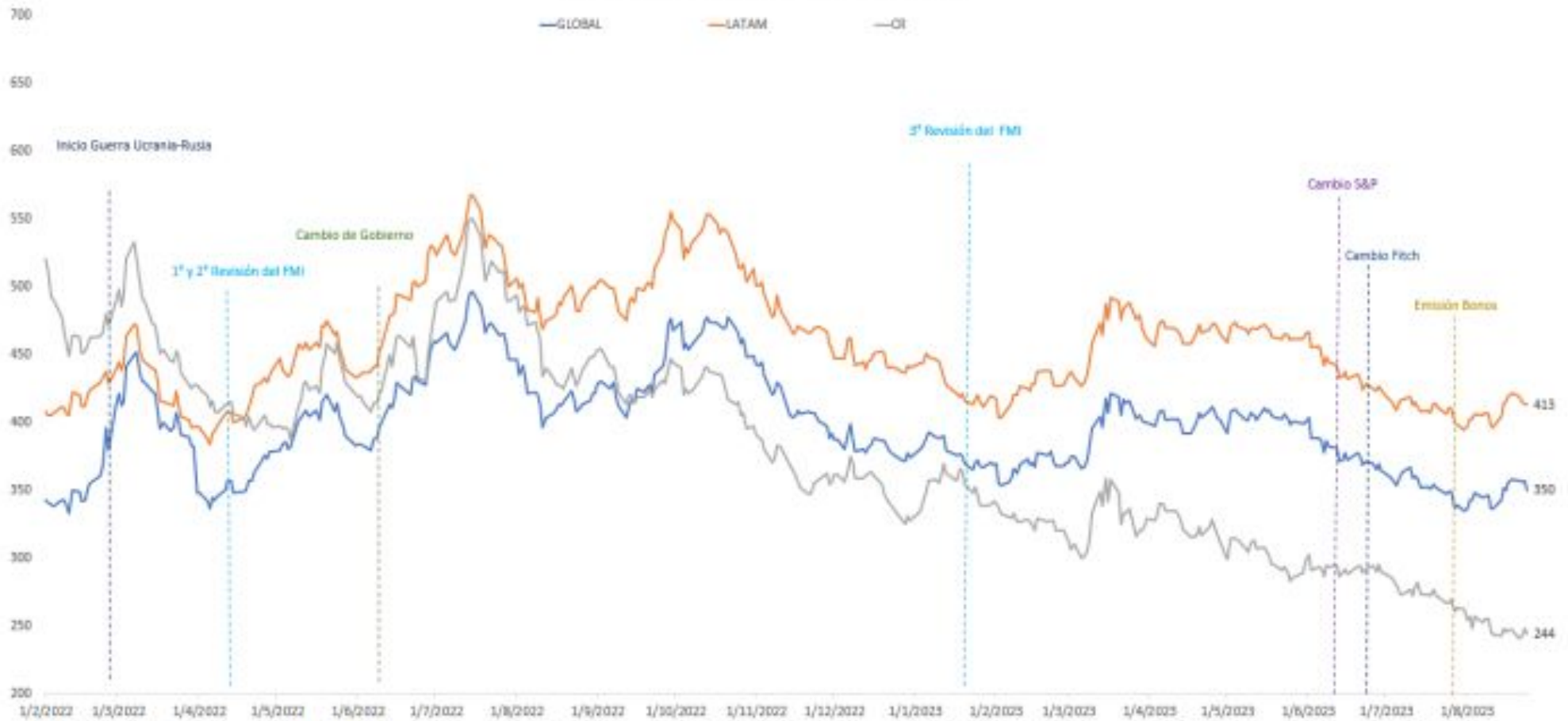
Tipo de riesgo	A julio 2023
Refinanciamiento	
Menos de 1 año	10,9%
De 1 año a 5 años	34,8%
Más de 5 años	54,4%
Tasa de interés	
Fija	70,1%
Variable	22,2%
Indexada	7,7%
Cambiario	
Colones	62,2%
Dólares y otras monedas	37,8%

Fuente. Ministerio de Hacienda.

Gráfico 19. Deuda Externa. EMBI Costa Rica vs EMBI LATAM y GLOBAL

Datos en puntos base.
De febrero 2022 al 24 de agosto 2023

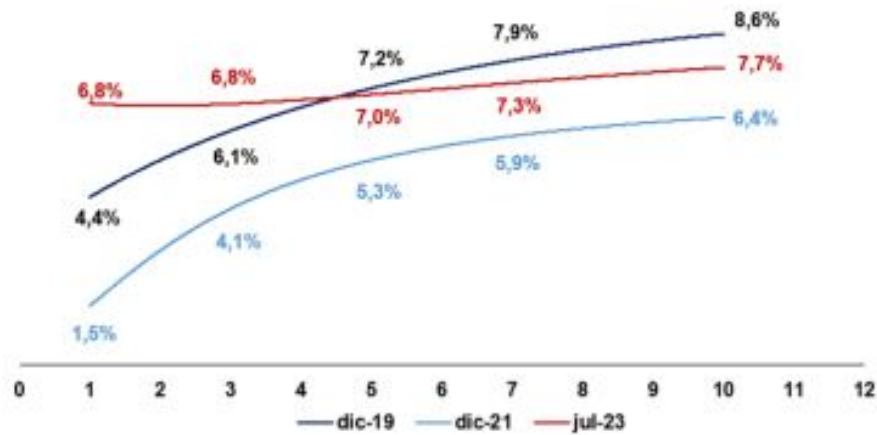
JP Morgan EMBI Sovereign Spread



Fuente. Ministerio de Hacienda, Bloomberg.

Gráfico 20. Curvas soberanas en colones y dólares Diciembre 2019, 2021 y julio 2023

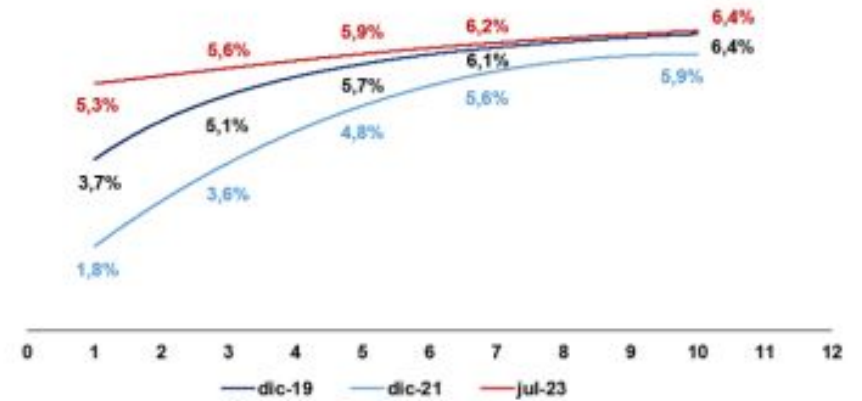
Curva Soberana colones
Diciembre 2019, Diciembre 2021 y Julio 2023



Dic 2019 / Jul 23 ↑ hasta 240 pb
Dic 2021 / Jul 23 ↑ hasta 530 pb

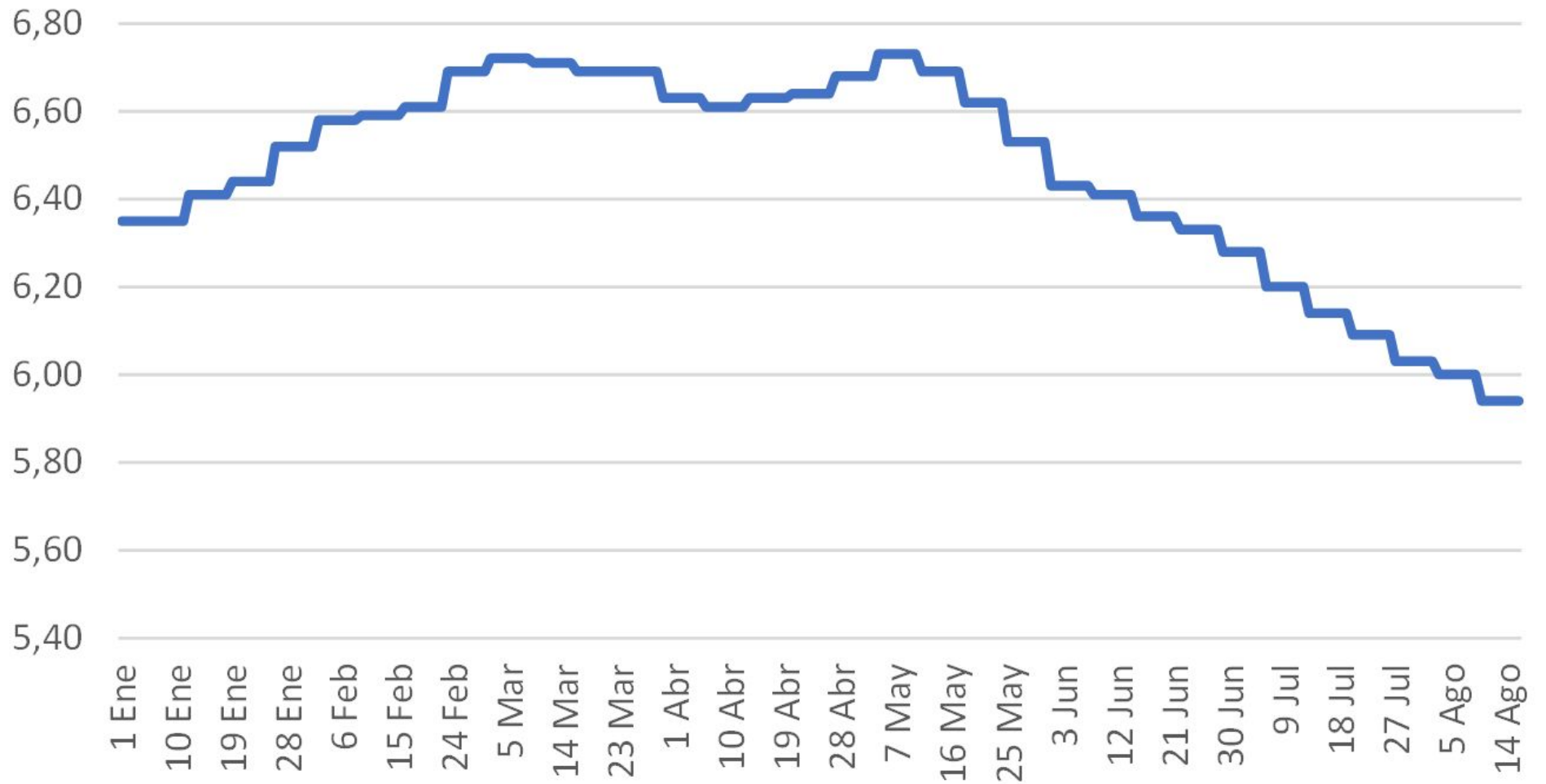
Fuente. Ministerio de Hacienda.

Curva Soberana dólares
Diciembre 2019, Diciembre 2021 y Julio 2023



Dic 2019 / Jul 23 ↑ hasta 160 pb
Dic 2021 / Jul 23 ↑ hasta 350 pb

Tasa Básica Pasiva



CP-BCCR-020-2023

1.º de setiembre de 2023

El BCCR aclara con respecto a allanamiento realizado por el Ministerio Público al Conassif

San José. Este 1.º de setiembre el Ministerio Público procedió a allanar la Secretaría de Actas del Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (Conassif), ubicada en las oficinas centrales del Banco Central de Costa Rica, con el objetivo de incautar documentos potencialmente relacionados con la comisión de aparentes faltas al ordenamiento jurídico.

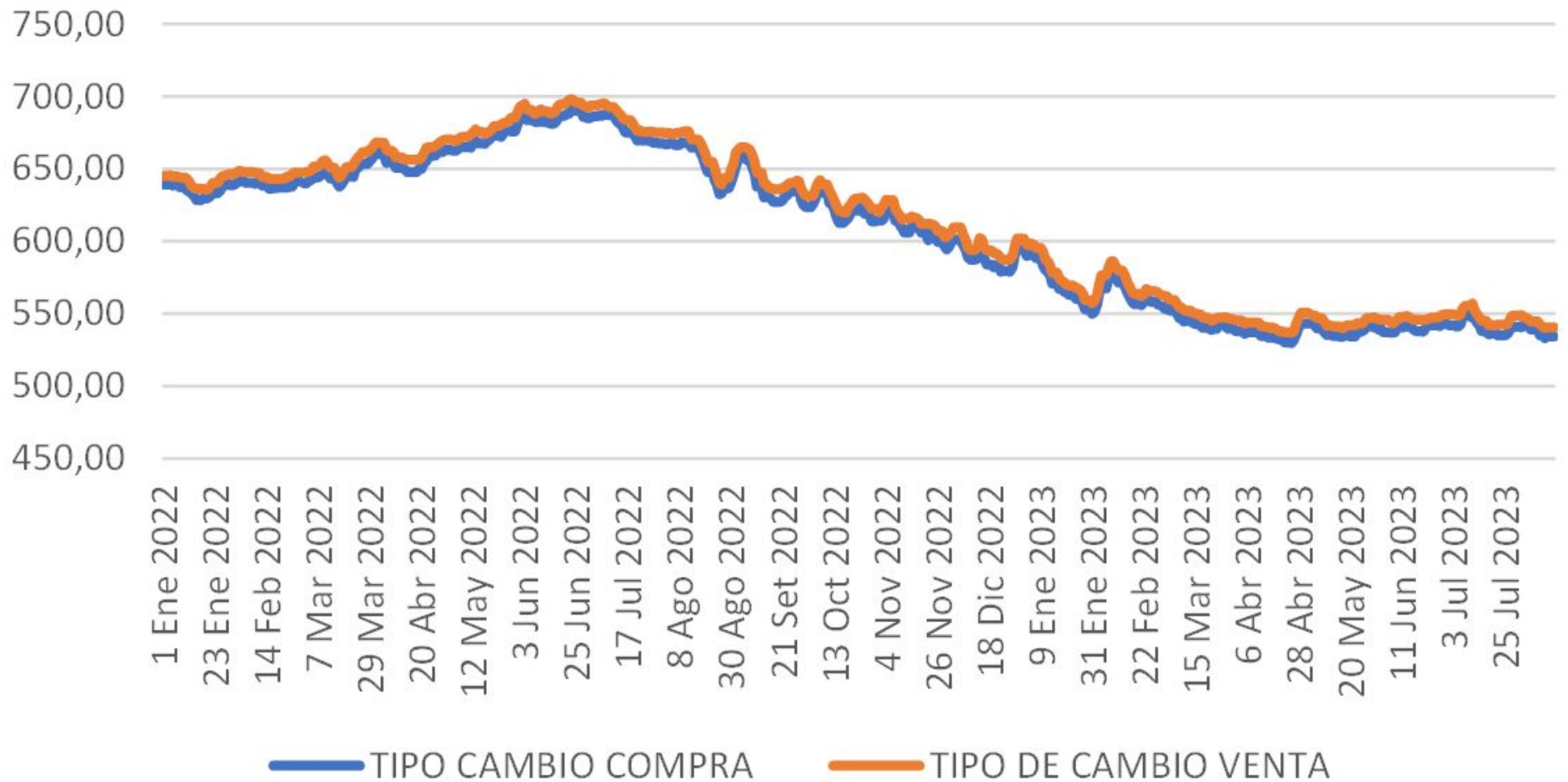
En virtud de la gravedad de la situación y del respeto al trabajo de las autoridades judiciales de nuestro país, el Banco Central de Costa Rica se abstiene de brindar declaraciones o manifestaciones públicas sobre el particular, así como del desarrollo de las investigaciones de las que eventualmente pudiera tener conocimiento.



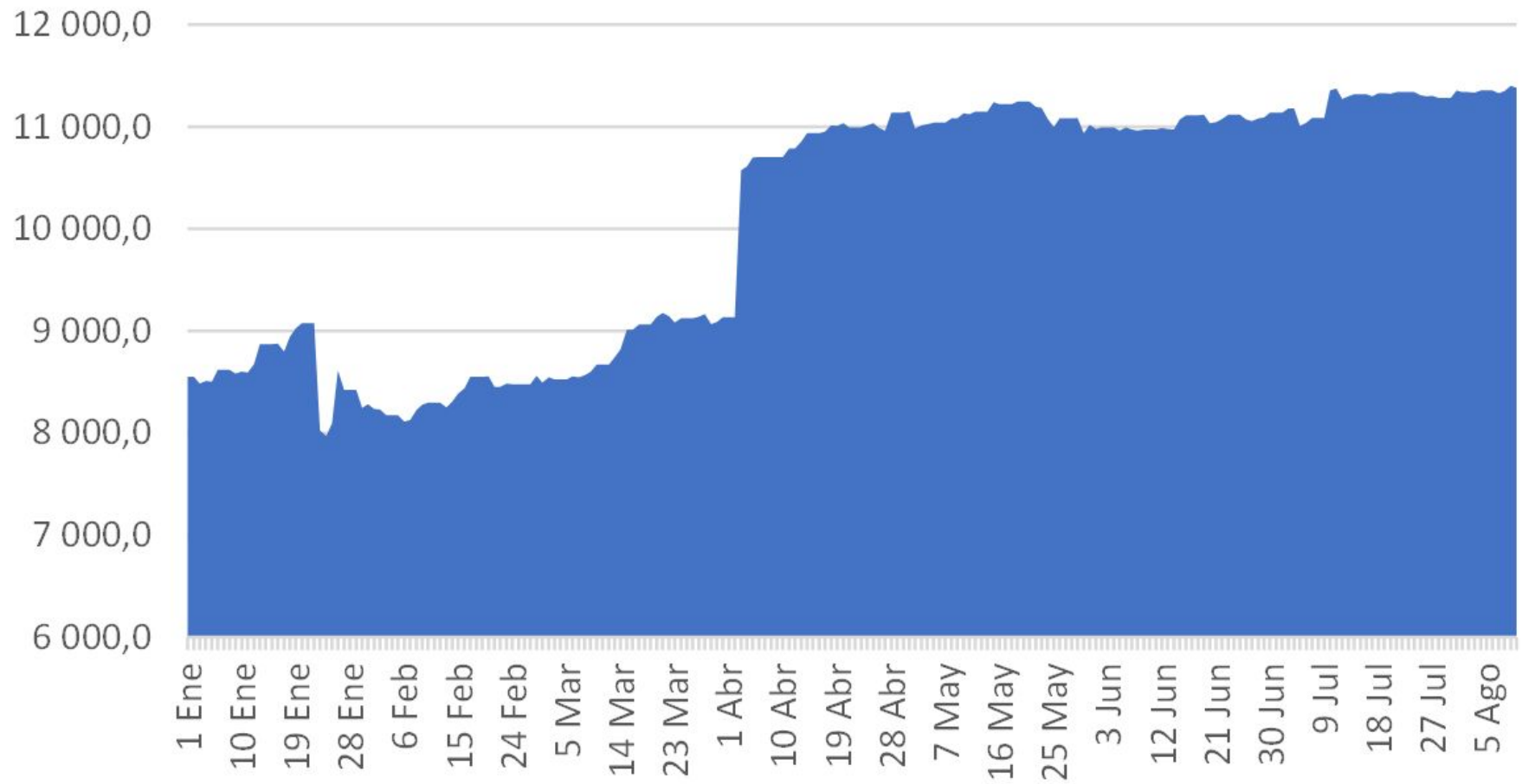
prival

Advisory & Strategy

Tipo de Cambio referencia BCCR



Reservas Monetarias



Requerimiento máximo de captación para el 2023:



Supuestos:

- Saldo Final: €464.000 millones y \$100 millones.
- Desembolso por \$1.790 millones:
 - FMI III trimestre: \$290
 - I Eurobonos: \$1.500
- Contempla la II colocación de Eurobonos, pero para uso en el 2024



Fuente: Tesorería Nacional del Ministerio de Hacienda

Hacia adelante.

- El Ministerio de Hacienda reducirá su participación el mercado de deuda interna.
- Esto producirá escasez de bonos locales y un aumento en el precio de los títulos.
- BCCR
- Al bajar la inflación.
- Bajarán las tasas de interés.
- Mejorarán los precios de los activos financieros.



Grupo Financiero Prival Costa Rica
Escazú, San Rafael, Guachipelín.

Edificio Corporativo Centro 27.

Teléfono: +506 2528 1800

info.cr@prival.com

www.prival.com

Gracias por su atención.

Este documento es para propósitos informativos únicamente y no constituye una oferta de venta. La rentabilidad pasada no es indicativa de los resultados a futuro. Las rentabilidades totales, asumen la reinversión de los dividendos pagados al igual que cualquier cambio en el valor neto de activos. Este documento se basa en información no auditada a la fecha arriba indicada. Entidad supervisada y regulada por la Superintendencia de Bancos de Panamá y por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá según resolución SMV No.98-2013.