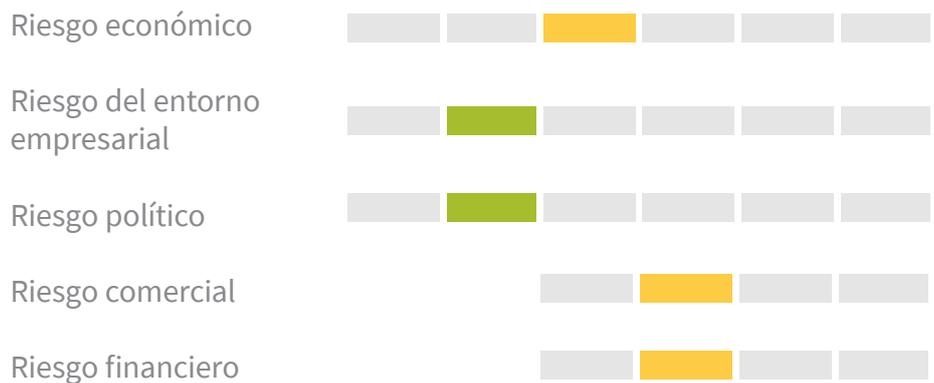


Las débiles perspectivas fiscales empiezan a plantear riesgos para la actividad económica

VALORACIÓN POR PAÍSES	PUNTOS FUERTES Y PUNTOS DÉBILES	PANORAMA ECONÓMICO	ESTRUCTURA COMERCIAL	LA COMPLEJIDAD DE LA COBRANZA
-----------------------	---------------------------------	--------------------	----------------------	-------------------------------

BB2

RIESGO MEDIO
para las empresas



Las evaluaciones de riesgo país le orientan en la adopción de las mejores decisiones para su negocio y le permiten comprender los riesgos existentes en el comercio internacional. Tenemos siempre la mejor solución para satisfacer sus necesidades.

PIB	57.057.000.000 USD (ranking mundial: puesto 77, Banco Mundial 2018)
Población	5 millones (ranking mundial: puesto 119, Banco Mundial 2018)
Forma de estado	República democrática presidencial y representativa
Jefe del Gobierno	Carlos Alvarado (presidente)
Próximas elecciones	2022, presidenciales y legislativas

PUNTOS FUERTES

- Marco democrático estable y duradero.
- Condiciones comerciales y jurídicas favorables en comparación con el resto de Centroamérica y Latinoamérica.
- Reservas de divisas cómodas, que cubren entre 4 y 5 meses de importaciones y deuda externa moderada.
- Sector turístico dinámico.
- Transición relativamente avanzada hacia una economía más verde y sostenible.

PUNTOS DÉBILES

- Elevada dependencia de EE. UU. (comercio, inversión extranjera en algunas grandes empresas y turismo).
- Amplio déficit fiscal, con una ratio deuda pública/PIB en rápido aumento como resultado. Pese a la reforma fiscal de diciembre de 2018, persisten las inquietudes en relación con su aplicación y su impacto.



- Un atractivo destino de inversión que presencia un deterioro de sus perspectivas y un aumento de sus riesgos.
- Mayores riesgos por las vulnerabilidades fiscales.

Un atractivo destino de inversión que presencia un deterioro de sus perspectivas y un aumento de sus riesgos

Tras figurar entre las economías más dinámicas de la región latinoamericana (+4,2% de crecimiento del PIB en 2016 y +3,4% en 2017), el crecimiento de Costa Rica en 2018 volvió a situarse por debajo del 3% (+2,7%) por primera vez desde 2013. Parte de esta desaceleración se atribuye a las huelgas del sector público como reacción a la reforma fiscal que preveía reducir los salarios de los trabajadores del sector público. El crecimiento siguió moderándose en el 1T de 2019 (+1,8% interanual) debido a la ralentización del impulso mundial (especialmente entre los socios comerciales) y a la prolongada agitación en Nicaragua, que perjudicó a las exportaciones, mientras los niveles de confianza se mantenían en cotas bajas. Esperamos que el PIB crezca un +2,5% este año y un +2,7% el siguiente, lo que puede explicarse por: (i) la desaceleración del comercio mundial y el impacto sobre la demanda externa a raíz de la agitación en Nicaragua, ya que las exportaciones representan dos tercios del PIB y esto hace que Costa Rica sea vulnerable a las oscilaciones de los flujos comerciales; (ii) la desaceleración de la actividad económica estadounidense, dado el impulso que reportan al país los ingresos de las exportaciones, las IED y la afluencia del turismo procedente de EE. UU.; y (iii) las nuevas leyes fiscales que podrían afectar a los resultados económicos. El moderado proyecto de ley de importación de energía debería seguir apoyando el consumo privado y las exportaciones netas, y la postura más bien moderada de la Fed debería preservar unas condiciones de financiación relativamente acomodaticias.

Tras desplomarse a la par con la abrupta caída de los precios del petróleo, la inflación volvió a registrar el

+1,6% en 2017 y ahora se encuentra dentro del rango objetivo en torno al +2%. Tras dos alzas de tipos en 2018, el banco central los recortó en una ocasión en 2019, anticipándose a la desaceleración y sacando partido de la ventana de oportunidad de una Fed más moderada.

El sector bancario de Costa Rica por regla general está «suficientemente bien capitalizado para absorber perturbaciones considerables», según el FMI. Sin embargo, siguen existiendo debilidades estructurales, como resultado de la rápida profundización financiera del pasado, con una expansión del crédito que supera significativamente el crecimiento del PIB. Por consiguiente, la ratio crédito/PIB es la segunda más alta de la región después de la de Chile, situándose en alrededor del 50% del PIB. La posición de liquidez de los bancos es restrictiva (la ratio préstamo-depósito se aproxima al 100%). Además, aproximadamente el 50% del crédito total de los bancos está denominado en moneda extranjera y la dependencia de la financiación extranjera es elevada. Las ratios de capital estarían en peligro en caso de una crisis de depreciación del colon, la moneda nacional. Recientemente, el banco central anunció una reducción del encaje legal de moneda local del 15% al 12%. Si bien existe el riesgo de debilitamiento de los criterios de concesión de préstamos junto con un crecimiento más rápido del crédito, se podría fomentar la desdolarización del crédito, ya que la reducción solo se aplicó a las reservas de divisa local.

El clima comercial de Costa Rica ocupa el cuarto lugar en Latinoamérica y el puesto 67 a nivel mundial, según la encuesta Doing Business del Banco Mundial. En términos de pago de impuestos, acceso al crédito, electricidad, control de la corrupción, calidad regulatoria y estado de derecho, Costa Rica supera a la mayoría de sus vecinos regionales. Por lo tanto, es un destino muy atractivo para la inversión extranjera, especialmente en el sector turístico, que representa cerca del 7% del PIB total.



Mayores riesgos por las vulnerabilidades fiscales

Desde 2013, el déficit fiscal anual de Costa Rica se ha situado de media en un -5,8%, lo que contribuyó a que la ratio deuda pública/PIB se duplicara con creces entre 2008 (24,1%) y 2018 (53,5%). Esto significa que Costa Rica posee el déficit fiscal más elevado de toda Centroamérica, así como los pagos en concepto de intereses más altos. A medida que el crecimiento del PIB se ralentiza, un déficit fiscal elevado podría acelerar la acumulación de desequilibrios fiscales. En diciembre de 2018, Costa Rica adoptó una reforma fiscal en un entorno marcado por unas finanzas públicas a la deriva y sucesivas rebajas de su calificación de deuda soberana por parte de las agencias de calificación crediticia. Se espera que la reforma genere un ahorro de alrededor del 4% del PIB hasta 2023. Las principales disposiciones de la reforma fiscal son las siguientes (fuente: IHS):

Sustitución del impuesto general sobre las ventas por un IVA del 13%.

Aumento del impuesto sobre la renta, asegurándose de que los contribuyentes paguen la totalidad del impuesto de una sola vez para aumentar los ingresos y reducir la evasión fiscal.

Mejora del sistema tributario para hacerlo más justo, lo que probablemente reduzca la desigualdad.

Restricción de los salarios de los trabajadores públicos.

Aplicación de una regla fiscal para frenar el crecimiento del gasto.

Si bien la reforma representa un buen avance, ha sido criticada por no ser suficiente para reducir el déficit público, como lo demuestran las recientes rebajas de la calificación de la deuda soberana de Costa Rica. El primer desafío sería su aplicación, que es crucial para satisfacer las necesidades de financiación a corto plazo del gobierno. De hecho, los analistas predicen que la deuda podría empezar a disminuir a partir de 2023. Se están planificando reformas adicionales para el empleo público, las exenciones fiscales y la administración pública. El FMI sugiere que se incremente el IVA del 13% al 15%, aumentando los impuestos sobre la propiedad, reduciendo el umbral exento de tributación del impuesto sobre la renta de las personas físicas, subiendo los impuestos especiales sobre determinados bienes y servicios, y gravando las ganancias de las cooperativas.



La posición exterior de Costa Rica es bastante cómoda. Las reservas de divisas cubren alrededor de 4 a 5 meses de importaciones. El déficit por cuenta corriente se financia en gran medida (121%) con los flujos de inversión extranjera directa, y debería mantenerse en torno al -3% y el -3,5% del PIB este año y el próximo.

Esto debería propiciar una disminución gradual de la deuda (del 44,1% en 2018). Si bien se ha acometido una estrategia de diversificación, el país sigue estando expuesto a la volatilidad en los precios de los productos básicos.

El riesgo político de Costa Rica es relativamente bajo en la región. La nueva administración del presidente Carlos Alvarado asumió el cargo en mayo de 2018. Es el segundo mandato consecutivo para el partido Acción Ciudadana. Sin embargo, el desafío político es ahora mayor. En 2017, el escándalo de corrupción conocido como «Cementazo» dio lugar a acusaciones contra funcionarios públicos y miembros del gobierno, y una comisión del congreso publicó un informe en el que se afirmaba que la presidencia había mostrado falta de imparcialidad en la tramitación del asunto. Como consecuencia, el Cementazo dañó la percepción pública de los partidos políticos y aumentó los riesgos de las protestas contra la corrupción. La encuesta Latinobarómetro 2018 indicó que el 69% de los costarricenses creen que la corrupción ha aumentado significativamente durante el último año.

ESTRUCTURA COMERCIAL POR DESTINO/ORIGEN

(% DEL TOTAL)

Exportaciones	Rango	Importaciones
Estados Unidos 37% 	1	41% Estados Unidos 
Países Bajos 5% 	2	13% China 
Bélgica 5% 	3	7% México 
Guatemala 5% 	4	3% Guatemala 
Nicaragua 4% 	5	3% Japón 

ESTRUCTURA COMERCIAL POR PRODUCTO

(% DEL TOTAL)

Exportaciones	Rango	Importaciones
Maquinaria eléctrica, aparatos eléctricos 22%	1	12% Maquinaria eléctrica, aparatos eléctricos
Frutas y verduras 22%	2	9% Vehículos rodados
Instrumentos profesionales y científicos, n.c.p. 11%	3	7% Petróleo, derivados del petróleo y materiales relacionados
Preparaciones alimenticias diversas 5%	4	6% Aparatos de telecomunicación y de grabación de sonido
Artículos manufacturados diversos, n.c.p. 5%	5	5% Artículos manufacturados diversos, n.c.p.



Pagos



Procedimientos judiciales



Procedimientos concursales

