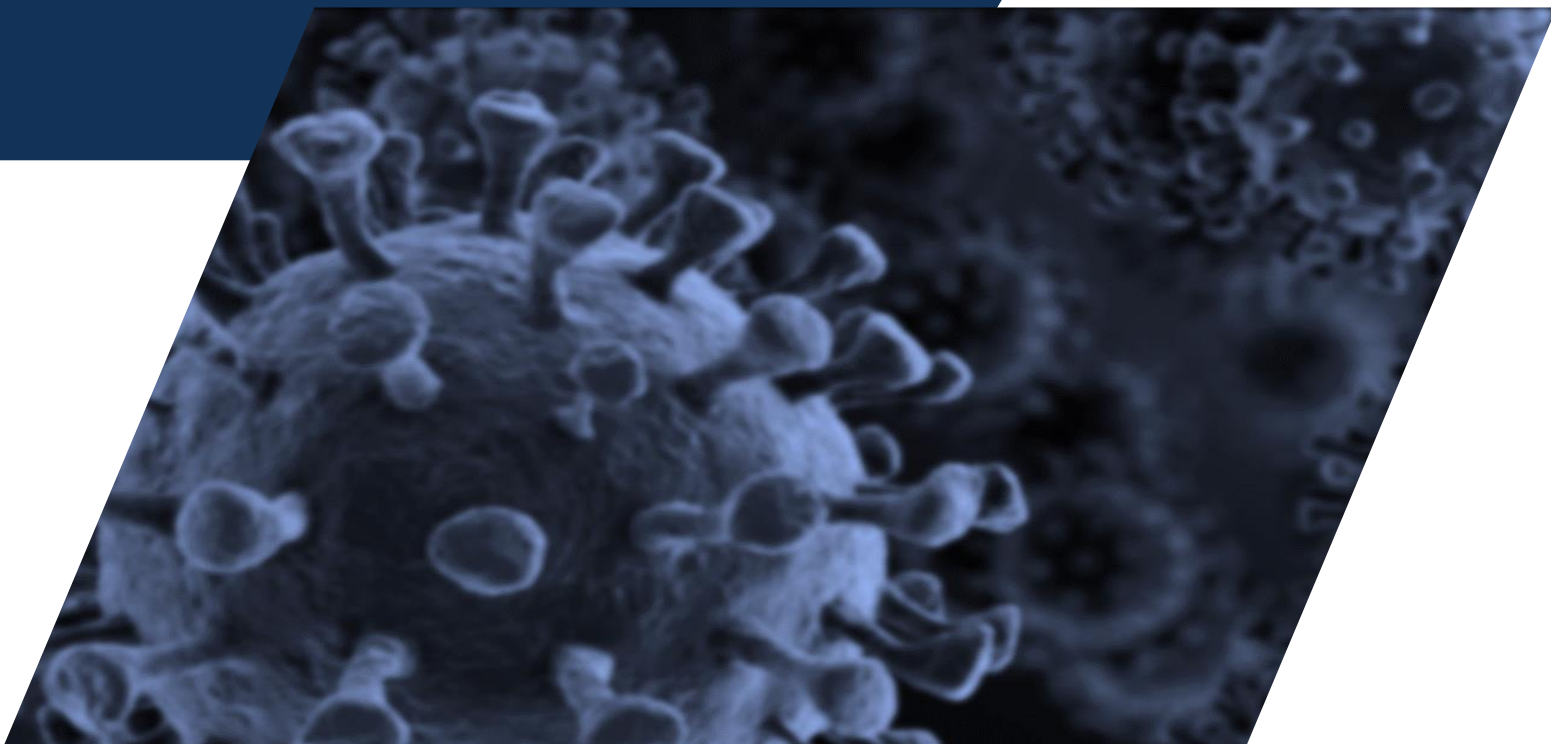


Bolsa Nacional de Valores

Impacto del COVID-19 en el mercado de capitales

Reporte actualizado al 16/4/2020



Dirección de Negocios y Relaciones Corporativas
Gerencia Servicios Técnicos



Introducción

Resumen Ejecutivo

La pandemia de COVID-19 continúa generando enormes costos económicos y humanos en todo el mundo. Se proyecta que la economía mundial sufra una brusca contracción de -3% en 2020, mucho peor que la registrada durante la crisis financiera de 2008–2009.

A continuación, se presenta un resumen de la tendencia de los índices accionarios y cotizaciones de instrumentos referenciales. Los cuadros y gráficos son construidos con base en la información del sistema de información del Bolsa Nacional de Valores, Bloomberg y el Fondo Monetario Internacional.

Impacto Internacional

Petróleo	→	Niveles bajos a pesar de reducción de oferta
Mercado accionario	→	Volátil y sin recuperación
Bonos deuda externa	→	Incremento generalizado en los rendimientos
Crecimiento económico	→	FMI estima reducción en la producción mundial 2020

Impacto Nacional

Bonos en colones	→	Aumentan posiciones vendedoras
Bonos en dólares	→	Continúa baja en precios
Curvas de rendimientos	→	Ajuste pendiente en precio de títulos de mediano y largo
Mercado de liquidez	→	Aumentan rendimientos de recompras y mercado de dinero

A medida que los países han ido implantando las cuarentenas y prácticas de distanciamiento social para contener la pandemia, la actividad económica se frena. La magnitud y la rapidez de la paralización ha sido algo que no se veía desde la Gran Depresión, tanto las economías avanzadas como las emergentes y en desarrollo muestran señales de recesión. Con base en las perspectivas del FMI para el 2020 la disminución de la producción para las economías avanzadas será 6,1%; para las economías de mercados emergentes y en desarrollo entre 1% y 2%. Para Costa Rica se estima una disminución del PIB superior al 3%.

Las cotizaciones del petróleo al igual que las de otras materias primas mantienen una gran volatilidad. El West Texas Intermediate (WTI) al 16 de abril se cotizaba por debajo de US\$20, lo que representa un ajuste mayor a US\$25 con respecto al cierre de febrero, a pesar de los acuerdos sobre reducción de la producción.

El mercado accionario continúa mostrando una gran variabilidad. El promedio industrial Dow Jones, que muestra el

comportamiento de las 30 empresas de mayor relevancia en Estados Unidos, muestra una recuperación durante las últimas dos semanas; sin embargo, las noticias y estimaciones para los próximos meses no son favorables. Por lo que se puede afirmar que los movimientos de compra de estos días obedecen más a análisis técnicos (gráficos) y no de los fundamentales económicos y financieros de las empresas.

Al comparar el valor del índice Dow Jones al cierre de febrero con respecto al 16 de abril se muestra una reducción de más de 1.872 puntos, lo que representa una pérdida del 7,4%, otros índices más amplios, como S&P500 y Nasdaq 100 registran reducciones del 5,2% y 0,4%, respectivamente.



Comportamiento del West Texas Intermediate en el último mes



Comportamiento indicador Dow Jones últimos 4 años

En la siguiente tabla se muestra el ajuste que presentan los principales índices accionarios desde el 28 de febrero al 16 de abril.

Índices Accionarios Internacionales

	Dow Jones	Var %	S&P 500	Var %	Nasdaq	Var %
28/02/2020	25 409,36		2954,22		8567,367	
31/03/2020	21 917,16	-14%	2584,59	-13%	7700,098	-10%
16/04/2020	23 537,68	-7,4%	2799,55	-5,2%	8532,362	-0,4%

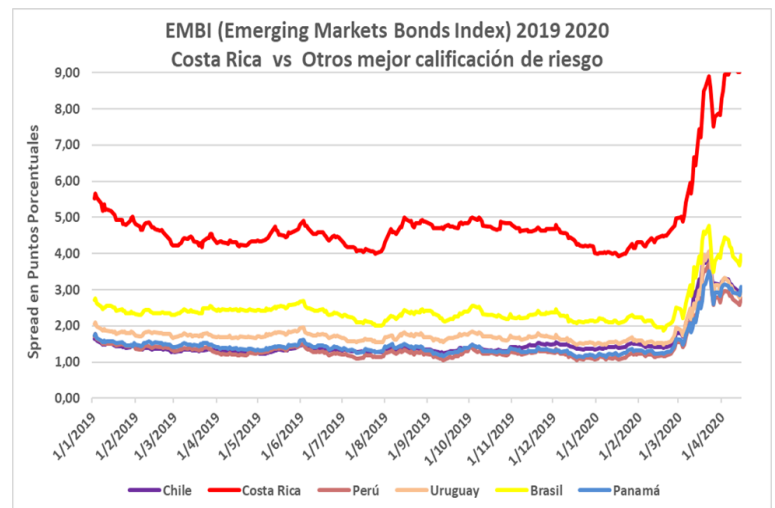
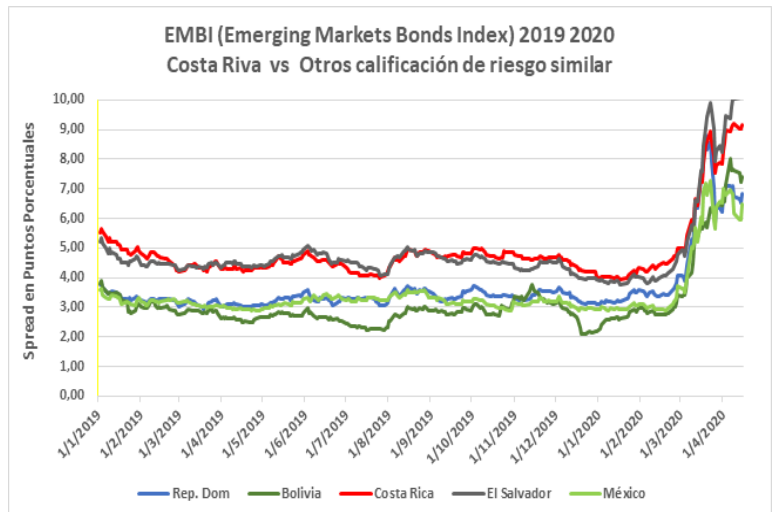
La variación muestra el ajuste de cada fecha con respecto al cierre de febrero.

Por otra parte, las cotizaciones de los bonos de deuda externa de las economías emergentes también han experimentado mucha volatilidad, pero con un comportamiento casi paralelo, lo que confirma la globalidad del ajuste.

Para tener una visión clara del comportamiento de la deuda emergente se puede revisar el Emerging Markets Bonds Index (EMBI), el cual es calculado por J.P. Morgan Chase basado en el comportamiento de la deuda externa emitida por cada país.

El EMBI muestra la diferencia (spread) entre las tasas de interés que pagan los bonos denominados en dólares, emitidos por países subdesarrollados, y los Bonos del Tesoro de Estados Unidos, considerados "libres" de riesgo. Mientras haya menor certeza de que el país honrará sus obligaciones, más alto será el EMBI de dicho país, y viceversa.

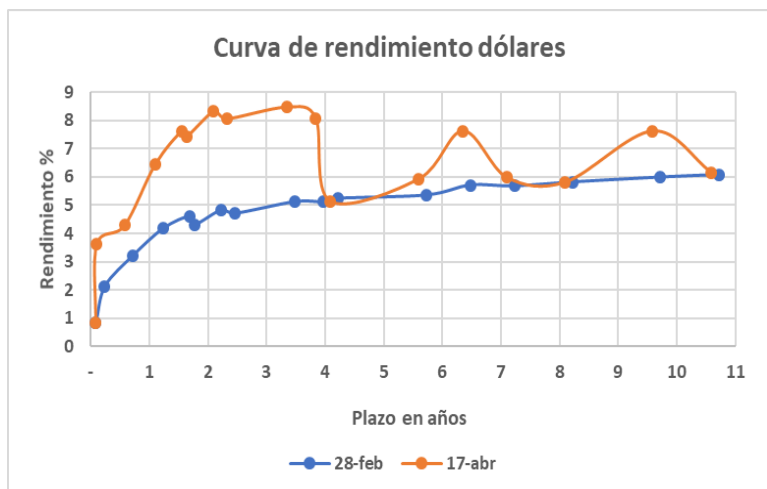
En los gráficos adjuntos se muestra el EMBI de Costa Rica, comparado en un primer grupo contra países de riesgo crediticio similares y en un segundo grupo contra economías mejor calificadas. En los dos



grupos, al igual que lo ocurrido en el mercado accionario, después de los grandes ajustes a la baja en los precios (incremento en rendimiento) se presentó cierto efecto rebote.

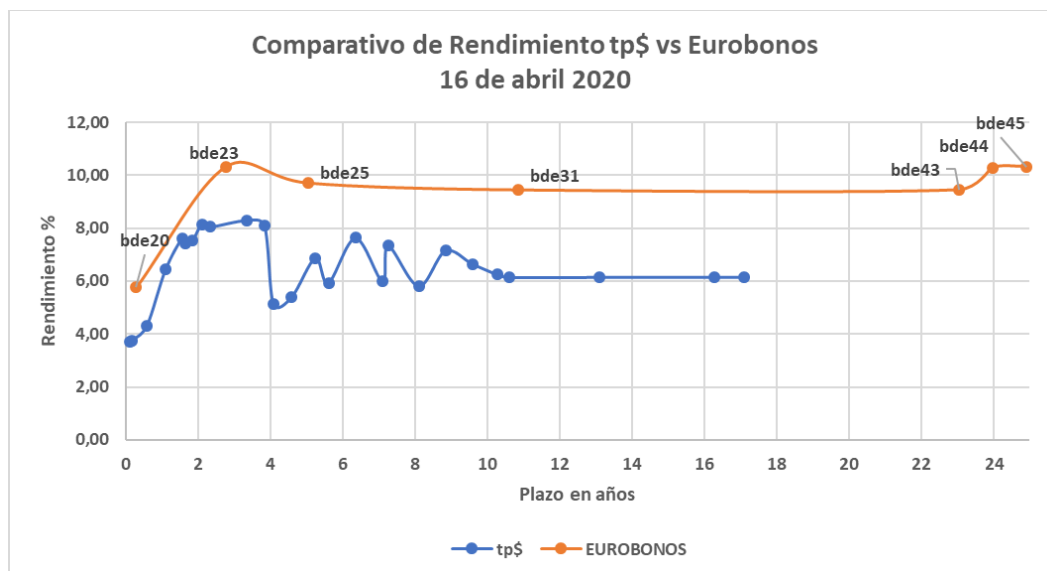
Impacto en el mercado local

En el mercado local se ha mostrado un incremento en las ofertas de ventas de títulos de deuda, lo que ha generado una reducción en los precios, especialmente en los títulos denominados en dólares y en plazos menores a 4 años. Esto se muestra en el siguiente gráfico, donde se aprecia el movimiento en la curva de rendimiento dólares entre el 28 de febrero y el 17 de abril.



Este movimiento es impulsado por la búsqueda de liquidez y el traslado hacia inversiones de menor plazo, así como por el ajuste hacia la baja que ha mostrado el precio de los eurobonos en los mercados internacionales.

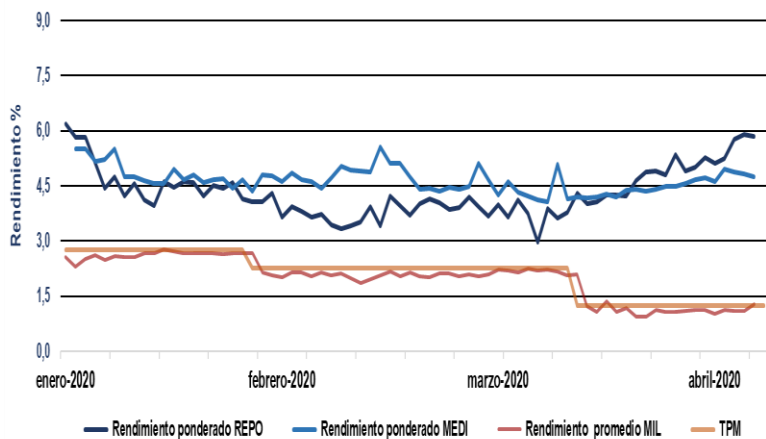
Los bonos que registran mayores ajustes a la baja son los títulos de propiedad denominados en dólares del Ministerio de Hacienda (tp\$). Algunos títulos destacan con ajustes de 6, 7 y hasta 11 puntos porcentuales. Sin embargo, no se han presentado reducciones en todos los plazos, como se confirma en el siguiente gráfico, donde se muestra un comparativo del rendimiento de los Eurobonos de Costa Rica y el rendimiento de los tp\$, por lo que el mercado podría experimentar mayores bajas en los precios e incremento en los rendimientos en los plazos mayores a 4 años.



La reducción de la liquidez también ha dificultado encontrar posiciones compradoras (inversionistas) en el mercado de recompras, lo que ha generado un incremento en los rendimientos pactados en colones y dólares en estas operaciones,

tanto a un día (MEDI) como en las de mayor plazo. En los gráficos siguientes se aprecia esta tendencia y se presentan también los rendimientos registrados en el Mercado Integrado de Liquidez (MIL) organizado por el BCCR.

Costo de financiamiento en operaciones de repo tripartito colones



Costo de financiamiento en operaciones de repo tripartito dólares

