

## RESUMEN ECONÓMICO MENSUAL DE LA ECONOMÍA LOCAL E INTERNACIONAL Mayo 2023

### Mercado Internacional

Los principales índices accionarios estadounidenses presentaron un comportamiento mixto en mayo, en medio de un mercado que aún mantiene una volatilidad importante. El Índice Dow Jones Industrial Average disminuyó -3.49% cerrando en 32,908 puntos, el índice S&P 500 incrementó 0.25% cerrando en 4,179 puntos, y el índice tecnológico Nasdaq subió 5.80% cerrando en 12,935 puntos.



Fuente: Bloomberg

El comportamiento de los principales índices accionarios estadounidenses durante el mes de mayo se debió a varios temas importantes entre los que podemos mencionar:

A) El mes de mayo estuvo marcado por la incertidumbre sobre el alcance de un acuerdo para aumentar el techo de la deuda estadounidense, ya que de no lograrse esto conllevaría a un incumplimiento en el pago de dicha deuda lo cual traería consecuencias nefastas para los mercados. Sin embargo, el último fin de semana de mayo se logró alcanzar dicho acuerdo, el cual establece el curso para el gasto federal hasta 2025 y suspenderá el techo de la deuda hasta el 1 de enero de 2025. El acuerdo se produce pocos días antes de la llamada "fecha X" del 5 de junio, que es la fecha en la que el Departamento del Tesoro ha señalado que Estados Unidos podría incumplir sus obligaciones de deuda.

B) La empresa tecnológica Nvidia tuvo una relevancia importante en el comportamiento de los mercados durante mayo, principalmente en el Nasdaq que responde al sector tecnológico.

Las acciones de Nvidia (NVDA) se dispararon un 25% el pasado 24 de mayo después de que el principal fabricante de chips de GPU utilizados en modelos de lenguaje de gran tamaño (LLM) basados en inteligencia artificial, como ChatGPT, elevara sus previsiones de ingresos para el segundo trimestre en casi 4.000 millones de dólares o un 55%. Esto elevó su capitalización bursátil de 755.000 millones de dólares a 944.000 millones.

C) Debido a datos económicos sólidos y un repunte de la inflación, los mercados han estado descontando una nueva subida de tasas de interés de 25pb por parte de la FED en su reunión de junio. Los cambios constantes en las expectativas de los inversionistas respecto a este tema siguen contribuyendo a la volatilidad del mercado.

Debido a lo mencionado anteriormente, el Tesoro a 10 años plazo cerró en mayo con un rendimiento de 3.65% aumentando 23 puntos base respecto al nivel de cierre del mes anterior; mientras que el bono a 30 años plazo cerró en 3.86% lo que representa un aumento de 19 puntos base respecto al cierre del mes anterior.



Fuente: Bloomberg

Por su parte, los eurobonos de Costa Rica mostraron un comportamiento bajista en sus precios principalmente en el largo plazo. El Costar 25 cerró el mes de mayo con un precio de 98.24 (98.27 el mes anterior), mientras que el Costar 45 finalizó con un precio de 99.40 (99.86 el mes anterior).

## Mercado Local:

El mes cierra con una tendencia alcista en ambas monedas, aunque más mixto en dólares.

De las emisiones tasa fija en colones del Gobierno y BCCR, cabe destacar el tp 220633 que aumentó de precio en 282 p.b. cerrando al 109.67% por su parte el tp 250827 pasó de un precio de 87.42% a un 89.95% y el tp 230828 pasó de un 101.61% a un 103.79%, entre otros.

En dólares, el tp\$221130 fue el título que subió más de precio pasando de un 101.50% a un 103% seguido del tp\$210727 que subió en 74 p.b. cerrando al 102.65%, por su parte el bde31 bajó de precio en 45p.b. cerrando al 100.30%, entre otros.

En MEDI, los rendimientos en dólares iniciaron el periodo en promedio al 3.90%, similar al periodo anterior, el comportamiento intrames fue hacia la baja cerrando el periodo alrededor de 3.60%.

En colones inició el periodo alrededor del 10% inferior al periodo anterior que estaba en 10.80%, intrames mantuvo una tendencia bajista para alcanzar promedios alrededor del 9%.

Las recompras en colones con subyacente sector público iniciaron el mes cerrando en promedio al 10.25% inferior al periodo anterior y a lo largo del periodo bajó levemente para ubicarse alrededor del 9.90%.

En dólares, inició el periodo alrededor del 6% superior al periodo anterior y subió levemente para ubicarse alrededor del 6.10%.

Algunos emisores financieros salieron a captar colones en el mercado primario a través de subasta y suscripciones en firme, y se registró un volumen de €20 mil millones, monto superior al periodo anterior siendo BSJ quien captó la mayor cantidad (€20.3 mil millones) ofreciendo rendimientos de 7.37% con una emisión con vencimiento a mayo 2028.

En dólares se registró un volumen de \$42.4 millones, siendo BDAVI quien captó el mayor volumen (\$25 millones) con una emisión con vencimiento a mayo 2029 a un rendimiento de 5.83%.

En ventanillas por bolsa MUCAP fue el que más captó en colones asignando €9 mil millones ofreciendo a 12 meses rendimientos promedio entre 6.75% y 7%. A su vez BBLAFIS captó €3.5 mil millones ofreciendo en promedio un 7.90% a un año plazo. En dólares, BPROM fue el que más captó recursos (\$9 millones) a 12 meses plazo ofreciendo un rendimiento del 5.75%, BDAVI por su parte ofreció un rendimiento de 4.95% a un año plazo.

El Gobierno ha captado en total €265.9 mil millones (monto inferior al periodo anterior) principalmente con emisiones de largo plazo, siendo el tp 220633 con el que más captó (€127.6 mil millones) a rendimientos promedio del 8%. En dólares captó \$12 millones con el tp\$230736 (asignando a un 6.35%) y con el tp\$230529 (asignando a un 5.75%).

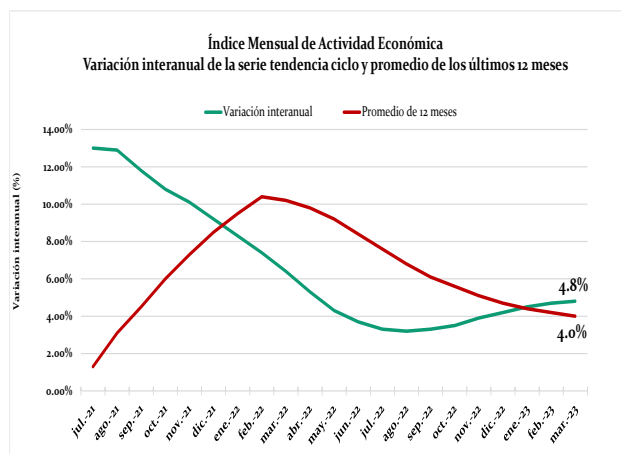
BCCR por su parte captó €56 mil millones con el bem 230425 a rendimientos del 6.73%. En dólares no captó. El panorama en general es incierto debido a diferentes variables que afectan el entorno tal como el conflicto geopolítico que continúa con la guerra de Rusia y Ucrania, así como otras variables económicas cuyo comportamiento será determinante para las expectativas de movimientos del mercado como lo es la inflación tanto a nivel local como internacional.

En nuestra economía se le debe sumar el ajuste a la baja que ha realizado el BCCR a su tasa de política monetaria, y de momento se esperan más ajustes por lo tanto, es de esperar que las tasas en colones continúen su ajuste hacia la baja o bien se mantengan en los niveles actuales, al igual que las tasas en dólares que podrían estabilizarse en sus niveles actuales o incluso seguir presentando ajustes a la baja, a partir de la primera colocación del eurobono bde34 con un monto de \$1.5 mil millones.

Además, podrían estar determinadas por el déficit fiscal y el crecimiento económico a partir de las expectativas de la inflación, así como la calificación crediticia que nos mantengan las calificadoras de riesgo, entre otros factores.

## Actividad económica local

Según datos del IMAE a marzo 2023 (última información disponible), la actividad económica mostró un aumento interanual de 4.8% menor al 6.4% de crecimiento alcanzado en marzo 2022). La variación promedio del acumulado de los últimos 12 meses para el IMAE, que es una medida de aproximación al comportamiento del Producto Interno Bruto (PIB), mostró un crecimiento de 4.0% ubicándola por debajo de la tasa de crecimiento de marzo 2022 con 10.2%.



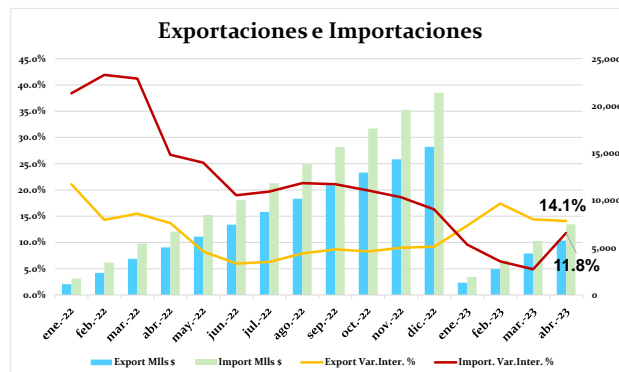
Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

Las industrias que mostraron un mayor crecimiento interanual en la actividad económica del país en marzo 2023 fueron: Actividades profes, cient, téc, admi y servicios de apoyo con 13.8%, Industria manufacturera con 7.5% y Actividades de alojamiento y servicios de comida con 6.7%. Por su parte el sector que mostró un mayor decrecimiento fue Actividades financieras y de seguros con -1.7%.

## Sector externo

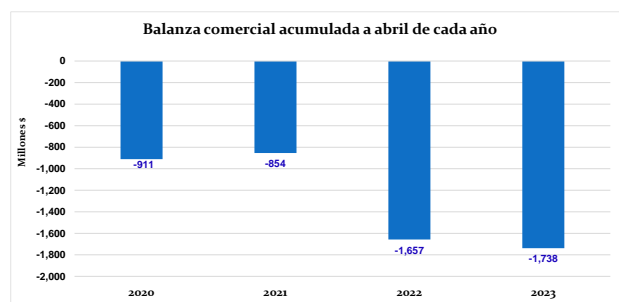
Las exportaciones en abril 2023 mostraron un aumento interanual de 14.1% y acumularon un saldo de US\$5,751 millones (US\$5,040 millones acumulados en abril 2022).

Por su parte, las importaciones presentaron un crecimiento interanual de 11.8% en abril 2023, con un saldo acumulado de US\$7,489 millones (US\$6,697 millones abril 2022).



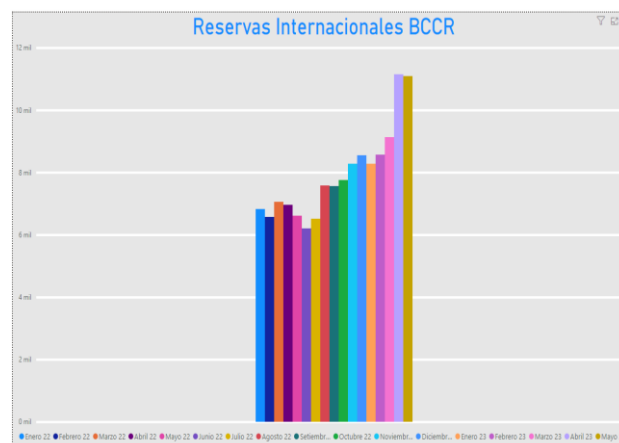
Fuente: Elaboración propia con base en datos del BCCR

La balanza comercial mostró un déficit acumulado a abril 2023 de US\$-1,738 millones, mayor al déficit acumulado en abril 2022 de US\$-1,657 millones.



Fuente: Elaboración propia con base en datos del BCCR

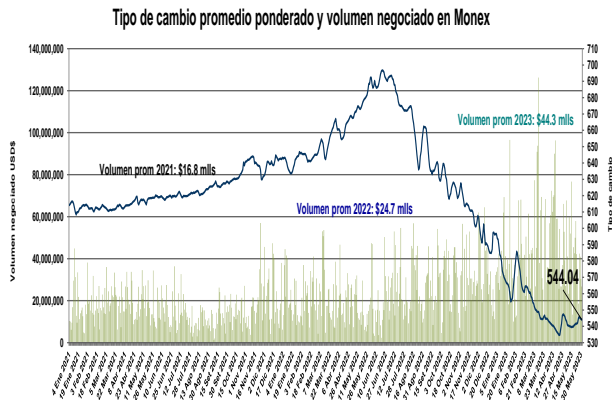
Las reservas de divisas del BCCR con corte a mayo 2023 acumularon un saldo de US\$11,083 millones, lo que representa una disminución de 0.49% o de US\$55 millones respecto al mes anterior; fundamentado en gran parte en una leve disminución de la participación del BCCR comprando divisas en las sesiones diarias de negociación en el MONEX.



Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

## Tipo de cambio

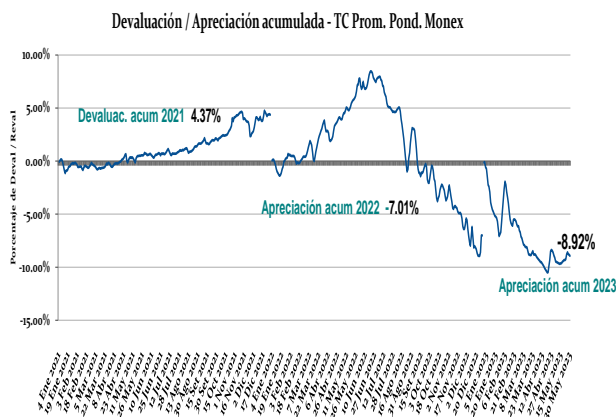
El tipo de cambio promedio ponderado (TCPP) de MONEX al cierre de mayo fue de  $\text{¢}544.04$  lo que representa una disminución mensual de  $\text{¢}-3.39$ . El menor tipo de cambio durante el mes fue  $\text{¢}539.51$  negociado el 15 de mayo, mientras que el tipo de cambio mayor fue  $\text{¢}546.85$  negociado el 2 de mayo. Durante el mes se negociaron en promedio US\$41.6 millones diarios, monto menor a los US\$57.1 millones negociados el mes anterior.



Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

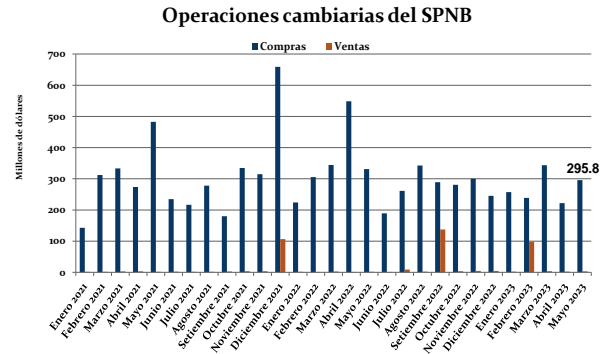
Con corte a mayo 2022 el tipo de cambio promedio ponderado de MONEX acumuló una apreciación de 8.92%, equivalente a una rebaja de  $\text{¢}53.30$  si se compara con el TCPP del cierre diciembre 2022 (que fue de  $\text{¢}597.34$ ).



Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

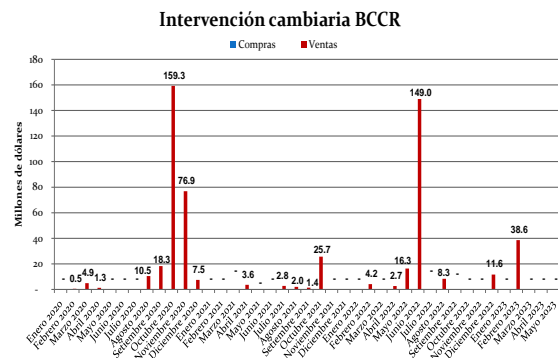
Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

El total de compras que realizó el Sector Público No Bancario (SPNB) en el mercado cambiario durante abril alcanzó los US\$295.8 millones (US\$222.0 el mes anterior), y realizó ventas por US\$2.9 millones (US\$2.0 millones el mes anterior).



Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

En el mes de mayo el BCCR no intervino en el mercado cambiario con operaciones de estabilización para evitar fluctuaciones abruptas en el tipo de cambio. Desde el pasado mes de febrero el BCCR no realiza intervenciones en el mercado cambiario para evitar fluctuaciones fuertes. Es importante recalcar que el mercado cambiario aún mantiene un alto nivel de volatilidad. Además del ingreso de divisas por la actividad turística, se cree que los actuales niveles de tasas de interés en colones siguen motivando en cierta forma (aunque en menor grado que meses atrás) el ingreso de capitales extranjeros en busca de oportunidades de inversión en colones, lo cual aumenta la oferta de divisas dando lugar a la fuerte apreciación del colón observada durante este año; sin embargo, esa situación se podría revertir conforme vaya avanzando el proceso de recorte de la TPM y las principales variables macroeconómicas se vayan alineando con los objetivos del BCCR.

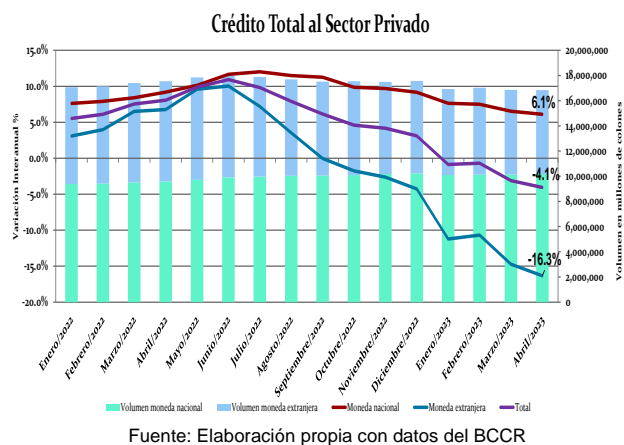


Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

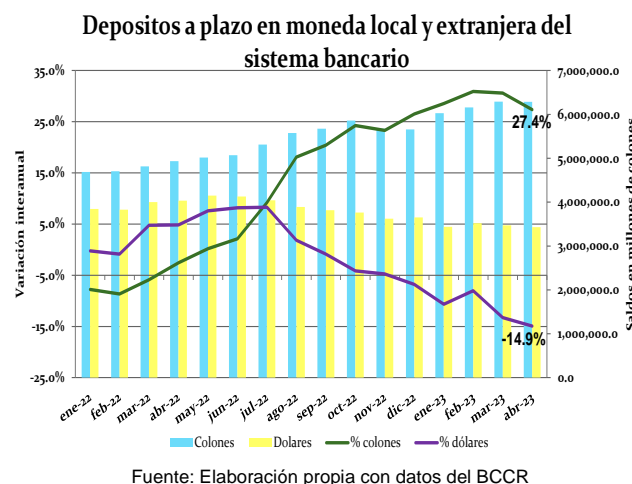


## Agregados monetarios

El crédito total al sector privado, con información a abril 2023 decreció a una tasa interanual de -4.1%. En moneda local el crecimiento fue de 6.1% y en moneda extranjera decreció -16.3%.



A abril 2023 los depósitos a plazo en colones mostraron un crecimiento interanual del 27.4%, mientras que los depósitos en dólares decrecieron interanualmente -14.9%. En términos absolutos en el último mes los depósitos en moneda extranjera disminuyeron en ¢40,575 millones, mientras que los depósitos en moneda local cayeron en ¢4,846 millones.



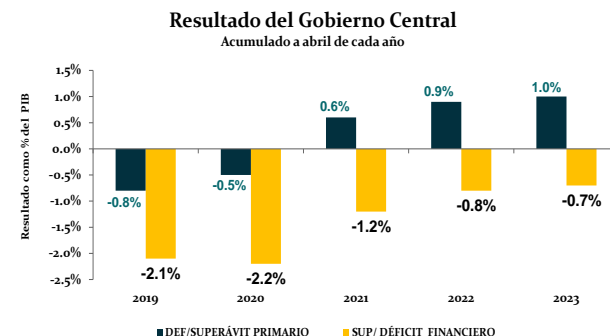
## Situación Fiscal

A abril 2023 el superávit primario alcanzó los ¢466.501 millones (1,0% del PIB 2023), es decir, ¢104.753 millones más de lo registrado en el mismo periodo 2022 (¢361.478 millones, equivalente a 0,8% del PIB 2022). En marzo se logró por tercer año consecutivo un superávit primario, resultado que no se conseguía desde el periodo 2006-2008.

El déficit financiero fue menor, alcanzó ¢319.185 millones (0,7% del PIB 2023), ¢39.133 millones menos si se compara con el mismo periodo del año anterior, cuando se registró un déficit de ¢358.318 millones (0,8% del PIB 2022). Esto, aun cuando el pago de intereses de la deuda alcanzó ¢810.345 millones (1,7% del PIB 2023), el monto más alto de los últimos 18 años registrado a abril.

La razón Deuda/PIB alcanzó preliminarmente 60,9% del PIB 2023 proyectado por el BCCR en el Informe de Política Monetaria (IPM) de abril 2023, esto significó una diferencia de 2,9 puntos porcentuales (p.p.) del PIB en comparación con el cierre 2022 (63,8% del PIB 2022).

Los ingresos totales alcanzaron la cifra de ¢2.504.943 millones (5,3% del PIB 2023), mayor en ¢109.193 millones si se compara con el mismo periodo 2022, cuando alcanzaron ¢2.395.751 millones (5,4% del PIB 2022). El gasto total sin intereses alcanzó ¢2.013.784 millones (4,3% del PIB 2023), con un crecimiento de 0,4% con respecto al mismo periodo 2022, cuando se registró un gasto total primario de ¢2.005.558 millones (4,5% del PIB 2022). Esta tasa fue mucho menor al crecimiento promedio registrado por dicho rubro en los últimos 17 años (10,7%).



Fuente: Elaboración propia con datos de Hacienda

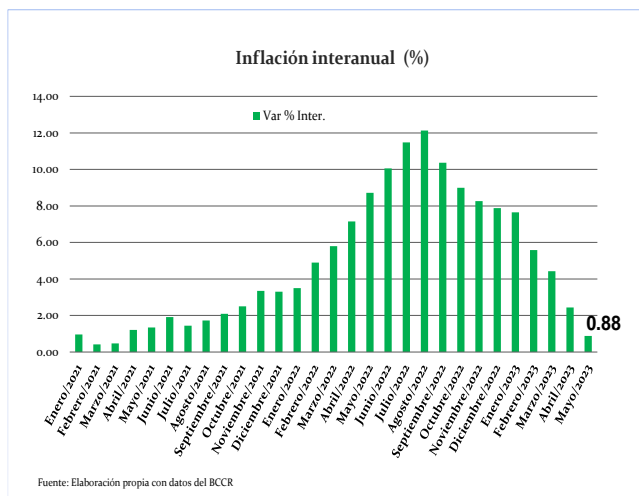
## Inflación

En mayo 2023 se presentó una variación acumulada en la inflación de -1.36% lo que representa una disminución respecto al año anterior (5.48% en mayo 2022); mientras que mensualmente disminuyó -0.11 (-0.34% el mes anterior). Por su parte la variación interanual a mayo fue de 0.88% lo cual es menor al dato del mes anterior con 2.44%.

Durante el mes de abril las divisiones que muestran mayores variaciones porcentuales en el cálculo de la inflación fueron Transporte e Información y comunicación.

De los 289 bienes y servicios que integran la canasta de consumo, 48% aumentaron de precio, 37% disminuyeron de precio y 15% no presentaron variación.

Varios meses con una tendencia a la baja en el tipo de cambio ha generado una disminución en el costo de las importaciones; así como la estabilidad del precio del petróleo ha ayudado a disminuir la factura petrolera. Estos dos aspectos en conjunto han sido de vital importancia para la reducción en la inflación que se ha observado en los últimos meses.



Fuente: Elaboración propia con datos de BCCR

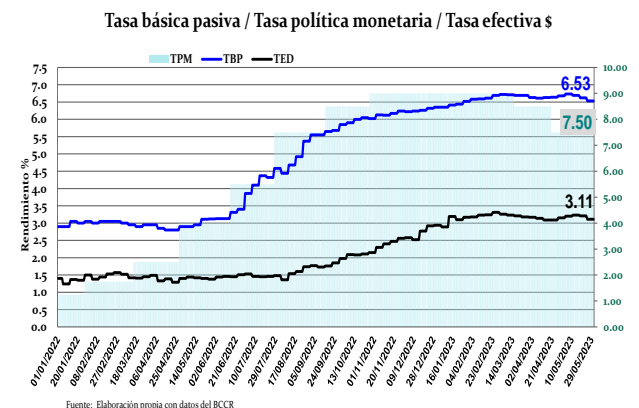
## Tasas de interés

La Tasa Básica pasiva (TBP) cerró en mayo 2023 en un nivel de 6.53%; lo que significa una disminución de 15 puntos base respecto al cierre del mes anterior. Por su parte la TBP promedio del mes fue de 6.65%.

Con respecto a la Tasa Efectiva Dólares (la cual pretende aproximar el costo que enfrentan los intermediarios financieros del país en las diversas fuentes de financiamiento en moneda extranjera) cerró en mayo en 3.11%, lo que significa una rebaja de 4 puntos base respecto al cierre del mes anterior.

La Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica (BCCR), en sesión del 20 de abril del 2023, acordó reducir el nivel de la Tasa de Política Monetaria (TPM) en 100 puntos base (p.b.), para ubicarla en 7,50% anual.

El Banco Central ejecuta su política monetaria sobre la base de un esquema de meta de inflación, en el que utiliza la Tasa de Política Monetaria como el principal instrumento para controlar presiones de demanda agregada y, de esta forma, influir sobre la inflación. Para establecer el nivel de la TPM la Junta Directiva evalúa el comportamiento reciente de la inflación, el de sus pronósticos y de sus determinantes macroeconómicos, así como el entorno macroeconómico actual y las perspectivas sobre su evolución durante el horizonte de la programación.



## Perspectivas económicas BCCR

	IPM abril 2023			IPM enero 2023	
	2022	2023	2024	2023	2024
	Obs	proy	proy	proy	proy
PIB crecimiento real	4,3	3,3	3,6	2,7	3,5
Cuenta corriente de la Balanza de Pagos (% del PIB)	-3,8	-3,1	-2,5	-3,4	-2,8
Saldo activos de reserva (% del PIB)	12,5	12,9	11,7	15,6	13,6
Indicador de seguimiento de reservas (IR) <sup>1</sup>	104,0	111,4	112,9		
Gobierno Central (% del PIB)					
Resultado financiero <sup>2</sup>	-2,5	-3,5	-3,0	-3,5	-3,0
Resultado primario <sup>2</sup>	2,1	1,6	1,8	1,6	1,9
Variación interanual del IPC <sup>3</sup>	7,7	2,2	2,9	4,0	3,6
Agregados monetarios y crédito (variación %) <sup>4</sup>					
Liquidez total (M3)	4,2	6,7	6,9	5,6	6,4
Crédito al sector privado	5,9	5,7	5,9	5,0	5,6
Moneda nacional	8,0	6,9	7,1	6,3	7,2
Moneda extranjera	2,2	3,0	3,0	2,5	2,5

Fuente: Banco Central de Costa Rica

La información contenida es de uso público y se obtuvo de fuentes consideradas confiables, pero no se garantiza su exactitud, veracidad u objetividad y es para uso y distribución exclusivo de los clientes de INS Valores Puesto de Bolsa S. A. La intención de este reporte es informativo y se trata de una comunicación comercial que no constituye asesoría ni debe ser considerado un sustituto de dicho servicio, por lo tanto INS Valores Puesto de Bolsa S. A., no se hace responsable por el uso, distribución o interpretación que se le de a este documento. De acuerdo con la Ley 7732, artículo 13, la autorización para realizar oferta pública no implica calificación sobre la bondad de la emisión ni la solvencia del emisor o intermediario. Las personas involucradas en la elaboración de este documento no presentan conflicto de interés. Por favor no responder al correo [comunicado@insvalores.com](mailto:comunicado@insvalores.com). Si desea mayor información por favor contacte a su Corredor de Bolsa al teléfono 2284-8000.