

RESUMEN ECONÓMICO MENSUAL DE LA ECONOMÍA LOCAL E INTERNACIONAL Agosto 2023

Mercado Internacional

Los principales índices accionarios estadounidenses presentaron un comportamiento bajista en agosto, en medio de un mercado que aún mantiene una volatilidad importante. El Índice Dow Jones Industrial Average disminuyó 2.36% cerrando en 34,721 puntos, el índice S&P 500 retrocedió 1.77% cerrando en 4,507 puntos, y el índice tecnológico Nasdaq bajó 2.15% cerrando en 14,037 puntos.



Fuente: Bloomberg

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

A) El pasado 25 de agosto en la conferencia anual de bancos centrales en Jackson Hole, Jerome Powell, presidente de la FED señaló algunas señales de crecimiento económico continuo y un fuerte gasto de los consumidores, pero indicó que el banco central “procedería con cuidado” con aumentos adicionales. Además, indicó que a pesar de que la inflación ha bajado desde su punto máximo sigue siendo demasiado alta. Reiteró que la FED está preparada para aumentar aún más las tasas si corresponde, y pretende mantener la política en un nivel restrictivo hasta que estén seguros de que la inflación está bajando de manera sostenible hacia el objetivo meta. En resumen, las tasas más altas estarán por algún tiempo.

B) Las calificadoras de riesgo Moody’s y S&P Global recortaron la calificación crediticia y revisaron la perspectiva de varios bancos medianos estadounidenses, destacando que el fuerte aumento de los tipos de interés está pesando sobre la financiación y la liquidez de muchos bancos de EEUU.

C) La resiliencia de Estados Unidos, un aumento de la deuda y los déficits, así como las preocupaciones sobre mayores tasas de interés durante más tiempo, hicieron en agosto que los rendimientos de los bonos del Tesoro regresaran temporalmente a los niveles más altos en más de una década cercano a 4.33% el de 10 años. Estos movimientos se dan como consecuencia de las minutas de la FED de la reunión de julio que sugirieron que podría haber más aumentos de las tasas de interés en el futuro, ya que siguen preocupados por la inflación. Recordemos que el mercado había incorporado una pausa en los incrementos de tasas a partir de esa reunión.

D) El IPC interanual de EEUU subió a 3.2% desde 3.0% del mes previo, el aumento fue menor al 3.3% esperado por los analistas. Los precios se aceleraron un 0,2% en el mes, en línea con la estimación del Dow Jones. Por su parte, la tasa subyacente, que excluye alimentos y energía, retrocedió una décima, hasta el 4,7%, mientras que el consenso apuntaba a que se mantuviera en el 4,8%.

Debido a lo mencionado anteriormente, el Tesoro a 10 años plazo cerró en agosto con un rendimiento de 4.10% aumentando 15 puntos base respecto al nivel de cierre del mes anterior; mientras que el bono a 30 años plazo cerró en 4.21% lo que representa un aumento de 20 puntos base respecto al nivel de cierre observado el mes anterior.

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 agosto con un precio de 97.66 (97.78 el mes anterior), mientras que el Costar 45 finalizó con un precio de 100.68 (101.20 el mes anterior).

Mercado Local:

El mes cierra con una tendencia mixta en dólares, en colones la tendencia fue principalmente hacia el alza.

De las emisiones tasa fija en colones del Gobierno y BCCR, cabe destacar el tp 250832 que aumentó de precio en 355 p.b. cerrando al 108.26% por su parte el tp 190630 pasó de un precio de 114.98% a un 118% y el tp 260624 por el contrario bajó de precio en 42 p.b. cerrando al 100.30%, entre otros. En dólares, el tp\$230529 fue el título que subió más de precio en 92 p.b. cerrando al 93.18% por su parte tp\$260826 pasó de un 108.16% a un 108.80%, a su vez el bde31 bajó de precio pasando de un 100.40% a un 99.80%, entre otros.

En MEDI, los rendimientos en dólares iniciaron el periodo en promedio al 4.40%, superior al periodo anterior que estaba al 4.15%, el comportamiento intrames fue estable alrededor de esos niveles. En colones inició el periodo alrededor del 7.50% inferior al periodo anterior que estaba en 8.30%, intrames mantuvo una tendencia alcista, sin embargo, al finalizar el periodo alcanzó nuevamente el 7.50% en promedio.

Las recompras en colones con subyacente sector público iniciaron el mes cerrando en promedio al 8.65% inferior al periodo anterior y a lo largo del periodo bajó levemente para ubicarse alrededor del 7.60%. En dólares, inició el periodo alrededor del 6.25% similar al periodo anterior y bajó levemente para ubicarse alrededor del 6.15%.

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 ¢57.3 mil millones, monto inferior al periodo anterior siendo BSJ quien captó la mayor cantidad (¢36 mil millones) ofreciendo rendimientos de 7.40% con una emisión con vencimiento a agosto 2033 y 6.91% con vencimiento a mayo 2028.

En dólares se registró un volumen de \$35 millones, siendo BDAVI quien captó el mayor volumen (\$25 millones) con una emisión con vencimiento a agosto 2026 a un rendimiento de 6.10%.

En ventanillas por bolsa BSJ fue el que más captó en colones asignando ¢19.6 mil millones ofreciendo a 12 meses rendimientos promedio entre 5.60% y 6.10%. A su vez BPROM captó ¢8 mil millones ofreciendo en promedio un 6.05% a un año plazo.

En dólares, Scotia fue el que más captó recursos (\$9 millones) a 6 meses plazo ofreciendo un rendimiento del 4.75%, FDESY captó a un año a un 6.08% entre otros.

El Gobierno ha captado en total ¢240 mil millones (monto inferior al periodo anterior) principalmente con emisiones de largo y mediano plazo, siendo el tp 251028 con el que más captó (¢96.5 mil millones) a rendimientos promedio del 6.79%. En dólares captó \$175 millones con el tp\$231133 a un rendimiento de 6.35%.

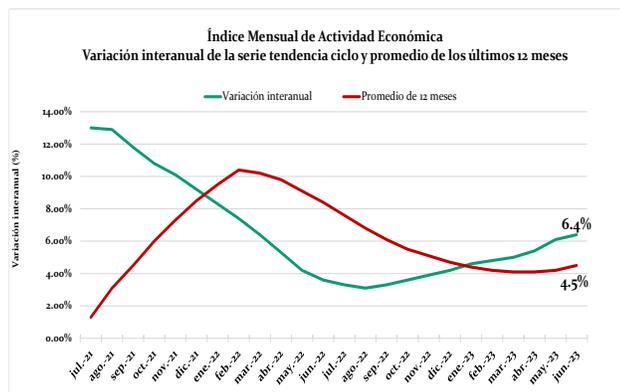
BCCR por su parte captó ¢140 mil millones incorporando su nueva estrategia de captación de emisiones de corto plazo de forma semanal. En dólares no captó.

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 venido realizando 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, considerando la próxima emisión de eurobonos así como diferentes empréstitos internacionales que podrían otorgar cierta holgura al presupuesto del Gobierno.

Actividad económica local

Según datos del IMAE a junio 2023 (última información disponible), la actividad económica mostró un aumento interanual de 6.4% mayor al 3.6% de crecimiento alcanzado en junio 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 4.5% ubicándola por debajo de la tasa de crecimiento de junio 2022 con 8.4%.



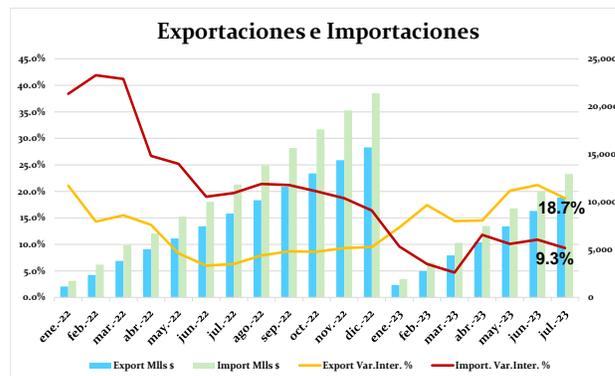
Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

Las industrias que mostraron un mayor crecimiento interanual en la actividad económica del país en mayo 2023 fueron: Construcción con 26.2%, Actividades profes, cient, téc, admi y servicios de apoyo con 13.3%, e Industria manufacturera con 8.3%. Por su parte el único sector que mostró un mayor decrecimiento fue Administración pública y planes de seguridad social con -0.7%.

Sector externo

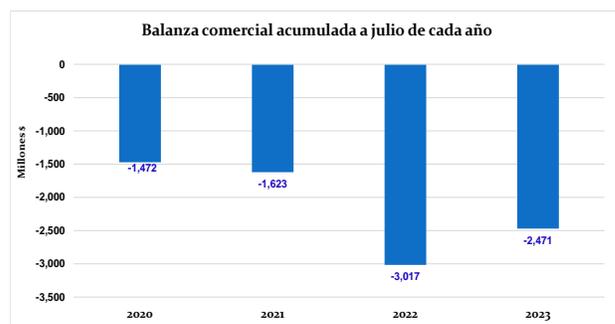
Las exportaciones en julio 2023 mostraron un aumento interanual de 18.7% y acumularon un saldo de US\$10,466 millones (US\$8,820 millones acumulados en julio 2022).

Por su parte, las importaciones presentaron un crecimiento interanual de 9.3% en julio 2023, con un saldo acumulado de US\$12,936 millones (US\$11,837 millones en julio 2022).



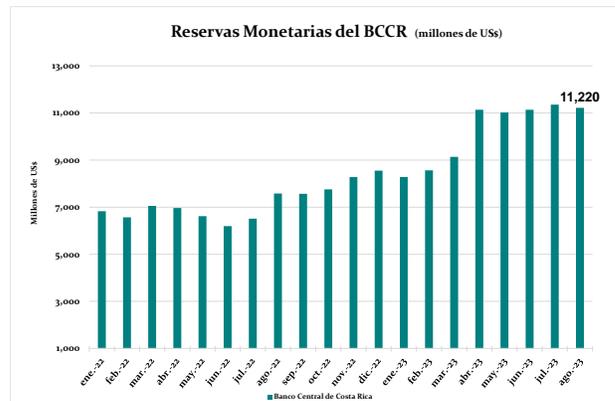
Fuente: Elaboración propia con base en datos del BCCR

La balanza comercial mostró un déficit acumulado a julio 2023 de US\$-2,471 millones, menor al déficit acumulado en julio 2022 de US\$-3,017 millones.



Fuente: Elaboración propia con base en datos del BCCR

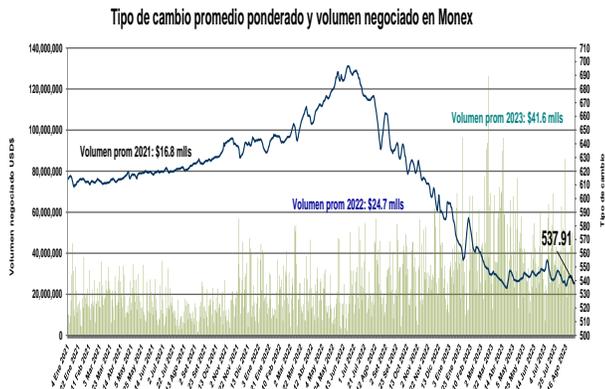
Las reservas de divisas del BCCR con corte a agosto 2023 acumularon un saldo de US\$11,220 millones, lo que representa una disminución de 1.2% o de US\$134 millones respecto al mes anterior; donde es importante mencionar que el BCCR mantiene una participación muy activa comprando divisas en las sesiones diarias de negociación en el MONEX.



Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

Tipo de cambio

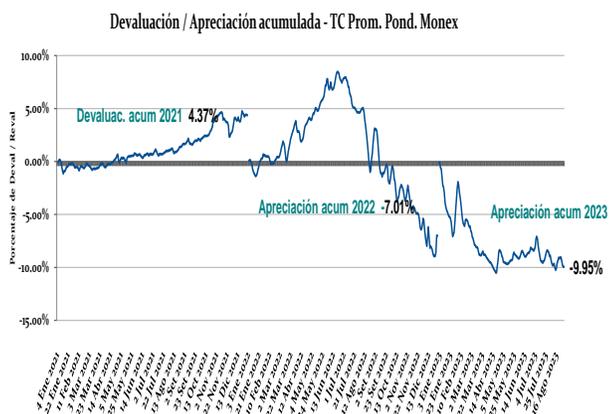
El tipo de cambio promedio ponderado (TCPP) de MONEX al cierre de agosto fue de $\text{¢}537.91$ lo que representa una disminución mensual de $\text{¢}8.82$. El menor TCPP durante el mes fue $\text{¢}536.17$ negociado el 16 de agosto, mientras que el TCPP mayor fue $\text{¢}545.86$ negociado el 1 de agosto. Durante el mes se negociaron en promedio US\$39.4 millones diarios, monto mayor a los US\$37.1 millones negociados el mes anterior.



Fuente: Elaboración propia con datos de BCCR

Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

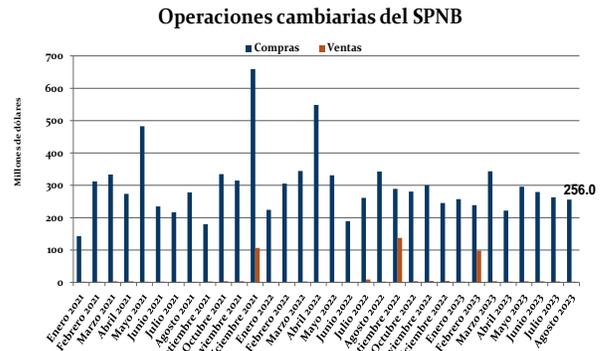
Con corte a agosto el tipo de cambio promedio ponderado de MONEX acumuló una apreciación de 9.95%, equivalente a una rebaja de $\text{¢}59.43$ si se compara con el TCPP del cierre diciembre 2022 (que fue de $\text{¢}597.34$).



Fuente: Elaboración propia con datos de BCCR

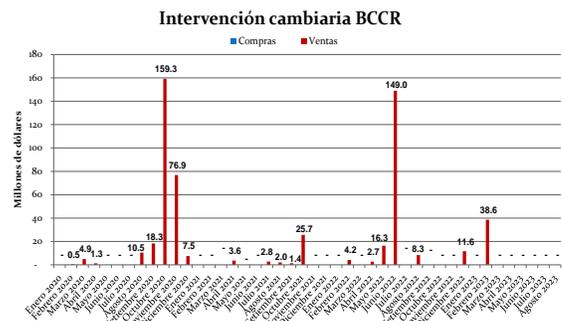
Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

El total de compras que realizó el Sector Público No Bancario (SPNB) en el mercado cambiario durante agosto alcanzó los US\$256.0 millones (US\$262.9 el mes anterior), y realizó ventas por US\$1.8 millones (US\$2.5 millones el mes anterior).



Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

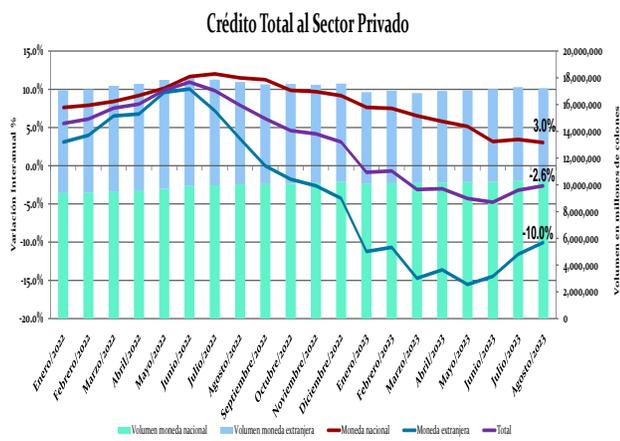
En el mes de agosto el BCCR no intervino en el mercado cambiario con operaciones de estabilización para evitar fluctuaciones abruptas en el tipo de cambio. Desde el pasado mes de febrero el BCCR no realiza intervenciones en el mercado cambiario para evitar fluctuaciones fuertes. Es importante recalcar que el mercado cambiario ha venido disminuyendo la volatilidad. Además del ingreso de divisas por la actividad turística, se cree que los actuales niveles de tasas de interés en colones aunado a la deflación actual generan una tasa real que sigue motivando en cierta forma (aunque en menor grado que meses atrás) el ingreso de capitales extranjeros en busca de oportunidades de inversión en colones, a pesar de la disminución de la TPM (Tasa de Política Monetaria) en los últimos meses. Lo mencionado anteriormente mantiene el nivel acumulado de apreciación del colón, lo cual se ha venido estabilizando conforme han venido disminuyendo las tasas de interés.



Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

Agregados monetarios

El crédito total al sector privado, con información a agosto 2023 decreció a una tasa interanual de -2.6%. En moneda local el crecimiento fue de 3.0% y en moneda extranjera decreció -10.0%.



A agosto 2023 los depósitos a plazo en colones mostraron un crecimiento interanual del 10.4%, mientras que los depósitos en dólares decrecieron interanualmente -8.3%. En términos absolutos en el último mes los depósitos en moneda extranjera disminuyeron en ¢44,141 millones, mientras que los depósitos en moneda local cayeron en ¢32,551 millones.



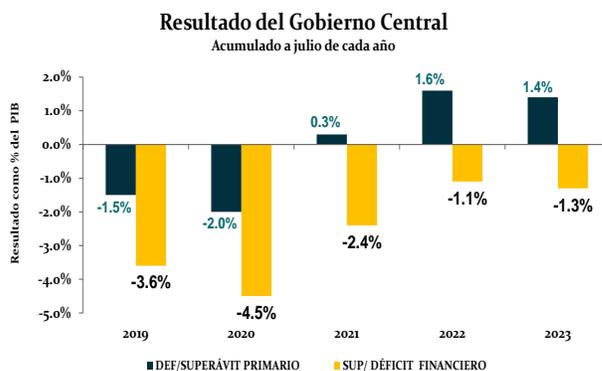
Situación Fiscal

En julio el superávit primario alcanzó ¢655.782 millones (1,4% del PIB 2023), es decir, ¢56.758 millones menos de lo registrado en el mismo periodo 2022 (¢712.540 millones, equivalente a 1,6% del PIB 2022). Se logró por tercer año consecutivo un superávit primario a julio, lo que no se conseguía desde el periodo 2006-2008.

El déficit financiero registró una desmejora en julio al alcanzar ¢602.442 millones (1,3% del PIB 2023), ¢111.001 millones más si se compara con el mismo periodo del año anterior, cuando se registró un déficit de ¢491.441 millones (1,1% del PIB 2022). Se ubicó por debajo del promedio registrado en los últimos 18 años en millones de colones (¢675.136 millones) y como porcentaje de PIB (-2,1%).

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

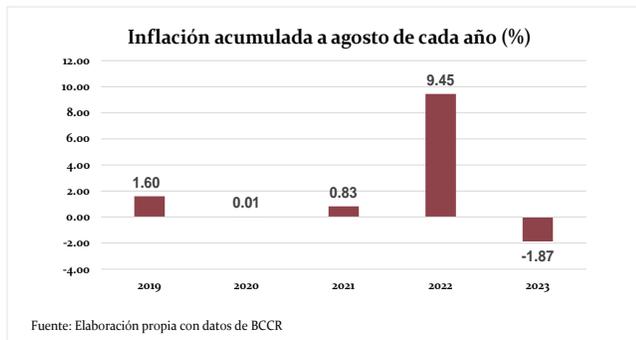
Los ingresos totales alcanzaron la cifra de ¢4.211.169 millones (9,0% del PIB 2023), presentaron una diferencia neta por ¢85.928 millones si se compara con el mismo periodo 2022, cuando alcanzaron ¢4.125.241 millones (9,3% del PIB 2022), eso significó una tasa de crecimiento de 2,1%. El gasto total alcanzó ¢4.813.611 millones (10,3% del PIB 2023), esta cifra creció 4,3% con respecto al mismo periodo del año anterior (¢4.616.682 millones, equivalente a 10,4% del PIB 2022). Su comportamiento estuvo por debajo del promedio registrado para el periodo 2007-2023 (10,3%).



Fuente: Elaboración propia con datos de Hacienda

Inflación

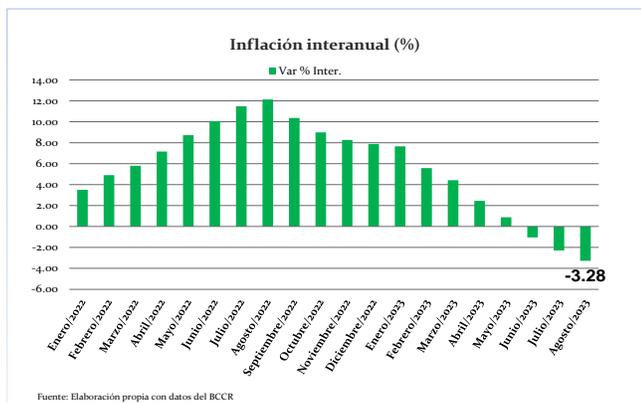
En agosto 2023 se presentó una variación acumulada en la inflación de -1.87% lo que representa una importante disminución respecto al año anterior (9.45% en agosto 2022); mientras que mensualmente disminuyó -0.16 (-0.19% el mes anterior). Por su parte la variación interanual a agosto fue de -3.28% lo cual es menor al dato del mes anterior con -2.29%.



Durante el mes de agosto las divisiones con mayor efecto en la variación mensual del IPC son: Alimentos y bebidas no alcohólicas y Transporte.

De los 289 bienes y servicios que integran la canasta de consumo, 45% bajaron de precio, 37% aumentaron de precio y 18% 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 relativa estabilidad del precio del petróleo que 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.



Tasas de interés

La Tasa Básica pasiva (TBP) cerró en agosto 2023 en un nivel de 5.73%; lo que significa una disminución de 30 puntos base respecto al cierre del mes anterior. Por su parte la TBP promedio del mes fue de 5.91%.

La Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica (BCCR), en sesión del 26 de julio del 2023, acordó reducir el nivel de la Tasa de Política Monetaria (TPM) en 50 puntos base (p.b.), para ubicarla en 6.50% anual.

Para decidir su nivel, esta Junta Directiva valora el comportamiento reciente y la trayectoria tanto de los pronósticos de la inflación como de sus determinantes macroeconómicos. Este análisis también comprende la evaluación del entorno macroeconómico actual y sus perspectivas, así como de los riesgos asociados a la proyección de inflación; identificar los riesgos permite inferir si su materialización puede ubicar la inflación por arriba o por debajo de su proyección.

El Banco Central ejecuta su política monetaria sobre la base de un esquema de metas de inflación, en el que se presta especial atención a la evolución esperada de la inflación. Es en este sentido que se afirma que la política monetaria tiene un carácter prospectivo. Bajo este esquema, utiliza la Tasa de Política Monetaria (TPM) como principal instrumento para establecer su postura de política.



Perspectivas económicas BCCR

	Estimación	Proyecciones		Diferencias con respecto a las proyecciones de abril 2023 (en p.p.)	
		2022	2023	2024	2023
PIB crecimiento real	4,3	4,2	3,8	0,9	0,2
Cuenta corriente de la Balanza de Pagos (% del PIB)	-3,7	-2,6	-2,2	0,5	0,3
Saldo activos de reserva (% del PIB)	12,5	14,4	13,2	1,5	1,5
Indicador de seguimiento de reservas (IR)	98,0	126,0	125,0	14,6	12,1
Gobierno Central (% del PIB)					
Resultado financiero ¹	-2,5	-3,5	-3,0	0,0	0,0
Resultado primario ¹	2,1	1,6	1,9	0,0	0,1
Variación interanual del IPC ²	7,7	0,3	2,4	-1,9	-0,5
Agregados monetarios y crédito (variación %) ³					
Liquidez total (M3)	4,2	7,2	7,0	0,5	0,1
Crédito al sector privado	5,9	6,8	6,3	1,1	0,4
Moneda nacional	8,0	6,7	7,8	-0,2	0,7
Moneda extranjera	2,2	7,0	3,0	4,0	0,0

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. Si desea mayor información por favor contacte a su Corredor de Bolsa al teléfono 2284-8000.