

RESUMEN ECONÓMICO MENSUAL DE LA ECONOMÍA LOCAL E INTERNACIONAL Setiembre 2023

Mercado Internacional

Los principales índices accionarios estadounidenses presentaron un comportamiento bajista en setiembre, en medio de un mercado que aún mantiene una volatilidad importante. El Índice Dow Jones Industrial Average disminuyó 3.50% cerrando en 33,507 puntos, el índice S&P 500 retrocedió 4.87% cerrando en 4,288 puntos, y el índice tecnológico Nasdaq bajó 5.83% cerrando en 13,219 puntos.



Fuente: Bloomberg

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

A) La Reserva Federal de Estados Unidos continúa manteniendo su tono agresivo sobre cuanto trabajo falta aún por hacer para controlar la inflación, abriendo fuertemente la posibilidad de realizar un nuevo aumento de 25 puntos base en su reunión de noviembre lo cual llevaría el rango de la tasa de política monetaria a 5.50% - 5.75%. Esta situación ha estado ocasionando volatilidad en los mercados ya que aumenta los temores de que se pueda producir una desaceleración económica mayor a la esperada.

B) La inflación se sigue mostrando resistente a las herramientas de política monetaria aplicadas para tratar de controlarla. La tasa de variación anual del IPC en Estados Unidos en agosto de 2023 ha sido del 3,7%, 5 décimas superior a la del mes anterior. La variación mensual del IPC ha sido del 0,4%, de forma que la inflación acumulada en 2023 es del 3,5%.

C) Sumado al punto anterior, el sector empleo de Estados Unidos aún no muestra señales de debilitamiento debido a las altas tasas de interés, lo cual se traduce en un mayor poder adquisitivo para los estadounidenses y por ende una mayor dificultad para controlar las presiones inflacionarias, lo cual podría respaldar aún más a la FED para mantener altas las tasas de interés por mayor tiempo de lo anticipado anteriormente por los mercados.

D) Los precios del petróleo han venido mostrando un importante aumento en las últimas semanas debido a varios factores entre los que podemos mencionar: a-) Recortes en la producción por parte de Rusia y Arabia Saudita lo cual limita la oferta, b-) Fortaleza de la actividad económica de países muy importantes como China y Estados Unidos lo cual eleva las expectativas de demanda de petróleo, c-) Disminución en inventarios de petróleo por parte de Estados Unidos. Esta situación podría complicar aún más la lucha contra la inflación ya que esto podría encarecer el costo de muchos productos.

Debido a lo mencionado anteriormente los rendimientos de los bonos del Tesoro han aumentado considerablemente principalmente en el largo plazo ante la mayor exigencia de rendimiento por parte de los inversionistas, por la expectativa de que se mantengan mayores tasas de interés por más tiempo de lo esperado anteriormente. El Tesoro a 10 años plazo cerró en setiembre con un rendimiento de 4.57% aumentando 46 puntos base respecto al nivel de cierre del mes anterior; mientras que el bono a 30 años plazo cerró en 4.69% lo que representa un aumento de 49 puntos base respecto al nivel de cierre observado el mes anterior.

Esta situación también está afectando las valoraciones de los bonos. Los eurobonos de Costa Rica mostraron un comportamiento bajista en sus precios principalmente en el largo plazo. El Costar 25 cerró el mes de setiembre con un precio de 97.24 (97.66 el mes anterior), mientras que el Costar 45 finalizó con un precio de 96.55 (100.88 el mes anterior).

Mercado Local:

El mes cierra con una tendencia bajista tanto en colones como en dólares.

De las emisiones tasa fija en colones del Gobierno y BCCR, cabe destacar el tp 200629 que bajó de precio en 120 p.b. cerrando al 102.70% por su parte el tp 260929 pasó de un precio de 118.75% a un 117.83% entre otros. En dólares, el bde45 fue el título que bajó más de precio en 275 p.b. cerrando al 97.65% por su parte bde31 pasó de un 99.60% a un 97%, a su vez el tp\$260826 bajó de precio pasando de un 108.94% a un 108%, entre otros.

En MEDI, los rendimientos en dólares iniciaron el periodo en promedio al 4.05%, inferior al periodo anterior que estaba al 4.40%, el comportamiento intrames fue hacia el alza finalizando el periodo alrededor del 5.69%. En colones inició el periodo alrededor del 7.14% inferior al periodo anterior que estaba en 7.50%, intrames mantuvo una tendencia estable cerrando alrededor del 7.25%.

Las recompras en colones con subyacente sector público iniciaron el mes cerrando en promedio al 7.35% inferior al periodo anterior y a lo largo del periodo bajó levemente para ubicarse alrededor del 7.20%. En dólares, inició el periodo alrededor del 6.15% similar al periodo anterior y subió levemente para ubicarse alrededor del 6.30%.

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 ¢13.7 mil millones, monto inferior al periodo anterior siendo Promérica quien captó la mayor cantidad (¢6.5 mil millones) ofreciendo rendimientos de 7% con una emisión con vencimiento a setiembre 2028 y 7.05% con vencimiento a marzo 2029.

En dólares se registró un volumen de \$10.2 millones, siendo FINMM quien captó el mayor volumen (\$6 millones) con una emisión con vencimiento a setiembre 2025 a un rendimiento de 6% y un 5.90%.

En ventanillas por bolsa BSJ fue el que más captó en colones asignando ¢14.2 mil millones ofreciendo a 12 meses rendimientos del 5.60%. A su vez Mucap captó ¢¢7.8 mil millones ofreciendo en promedio un 5.90% a un año plazo.

En dólares, BDAVI fue el que más captó recursos (\$5 millones) a 12 meses plazo ofreciendo un rendimiento del 4.85%, BIMPR captó a un año a un 5.75% entre otros.

El Gobierno ha captado en total ¢124 mil millones (monto inferior al periodo anterior) principalmente con emisiones de largo y mediano plazo, siendo el tp 251028 con el que más captó (¢52.3 mil millones) a rendimientos promedio del 6.75%. En dólares captó \$14 millones principalmente con el tp\$241127 a un rendimiento de 5.85%.

BCCR por su parte captó ¢260 mil millones incorporando su nueva estrategia de captación de emisiones de corto plazo de forma semanal. En dólares no captó.

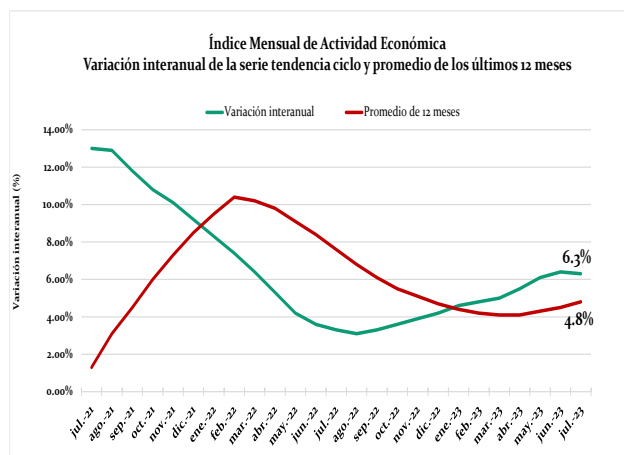
El panorama en general es incierto debido a diferentes variables que afectan el entorno tal como el conflicto geopolítico que continúa con la guerra de Rusia y Ucrania, así como otras variables económicas cuyo comportamiento será determinante para las expectativas de movimientos del mercado como lo es la inflación tanto a nivel local como internacional.

En nuestra economía se le debe sumar los ajustes que ha venido realizando el BCCR a su tasa de política monetaria la cual en su última revisión permaneció sin cambios por lo tanto se podría esperar que las tasas en colones tiendan a ajustarse nuevamente hacia el alza 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 al alza, considerando las próximas revisiones de la tasa de la reserva federal así como sus similares en otros países.

Además, las tasas de interés 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 julio 2023 (última información disponible), la actividad económica mostró un aumento interanual de 6.3% mayor al 3.3% de crecimiento alcanzado en julio 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 4.8% ubicándola por debajo de la tasa de crecimiento de julio 2022 (7.6%).



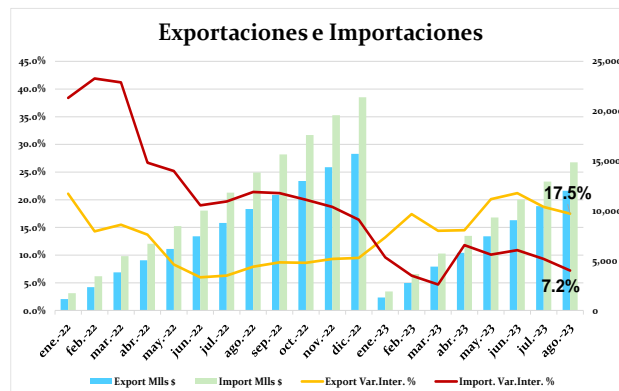
Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

Las industrias que mostraron un mayor crecimiento interanual en la actividad económica del país en julio 2023 fueron: Construcción con 22.7%, Actividades profes, cient, téc, admi y servicios de apoyo con 12.3%, e Industria manufacturera con 7.9%. Por su parte el único sector que mostró un decrecimiento fue Administración pública y planes de seguridad social con -0.3%.

Sector externo

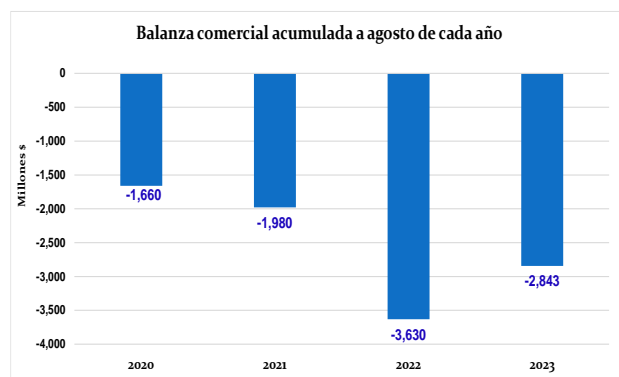
Las exportaciones en agosto 2023 mostraron un aumento interanual de 17.5% y acumularon un saldo de US\$12,020 millones (US\$10,230 millones acumulados en agosto 2022).

Por su parte, las importaciones presentaron un crecimiento interanual de 7.2% en agosto 2023, con un saldo acumulado de US\$14,863 millones (US\$13,860 millones en agosto 2022).



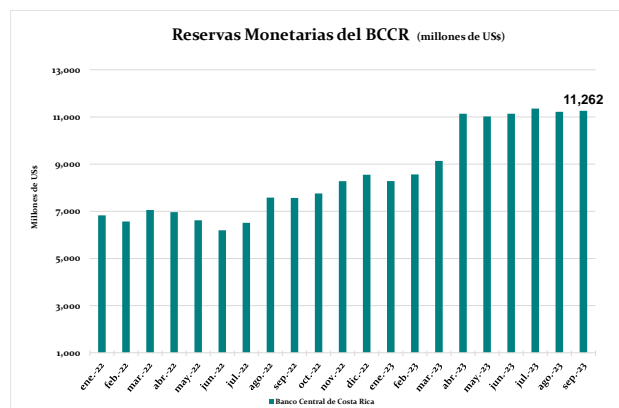
Fuente: Elaboración propia con base en datos del BCCR

La balanza comercial mostró un déficit acumulado a agosto 2023 de US\$-2,843 millones, menor al déficit acumulado en agosto 2022 de US\$-3,630 millones.



Fuente: Elaboración propia con base en datos del BCCR

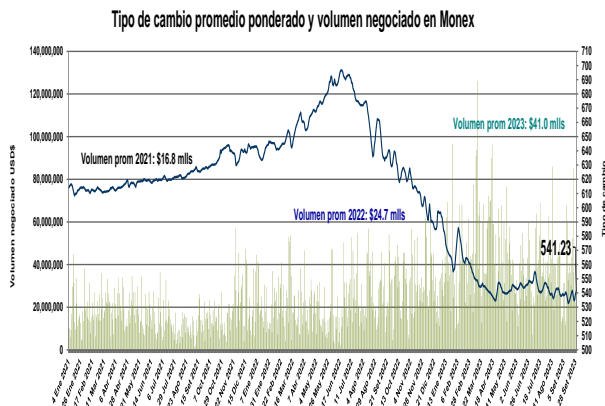
Las reservas de divisas del BCCR con corte a setiembre 2023 acumularon un saldo de US\$11,262 millones, lo que representa un aumento de 0.4% o de US\$42 millones respecto al mes anterior; donde es importante mencionar que el BCCR mantiene una participación muy activa comprando divisas en las sesiones diarias de negociación en el MONEX.



Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

Tipo de cambio

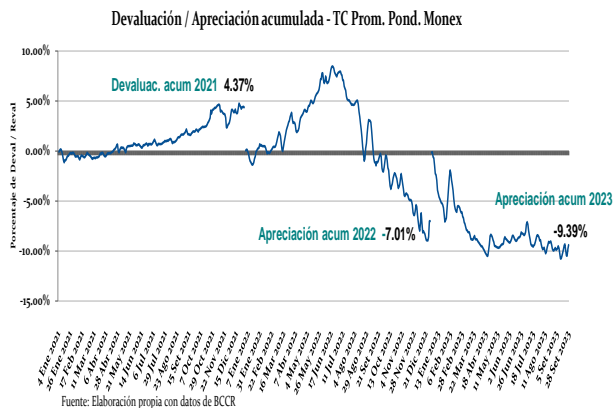
El tipo de cambio promedio ponderado (TCPP) de MONEX al cierre de setiembre fue de $\text{¢}541.23$ lo que representa un aumento mensual de $\text{¢}3.32$. El menor TCPP durante el mes fue $\text{¢}533.09$ negociado el 13 de setiembre, mientras que el TCPP mayor fue $\text{¢}541.68$ negociado el 22 de setiembre. Durante el mes se negociaron en promedio US\$36.4 millones diarios, monto menor a los US\$39.4 millones negociados el mes anterior.



Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

Con corte a setiembre el tipo de cambio promedio ponderado de MONEX acumuló una apreciación de 9.39%, equivalente a una rebaja de $\text{¢}56.11$ si se compara con el TCPP del cierre diciembre 2022 (que fue de $\text{¢}597.34$).

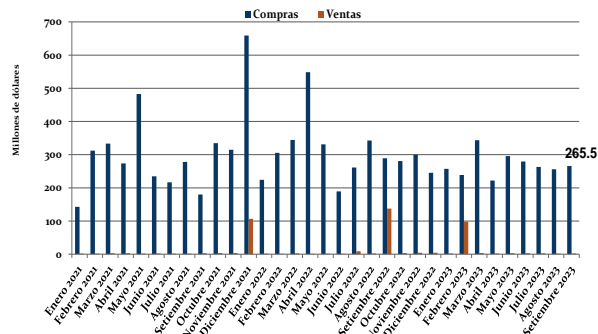


Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

El total de compras que realizó el Sector Público No Bancario (SPNB) en el mercado cambiario durante setiembre alcanzó los US\$265.5 millones (US\$256.0 el mes anterior), y realizó ventas por US\$2.2 millones (US\$1.8 millones el mes anterior).

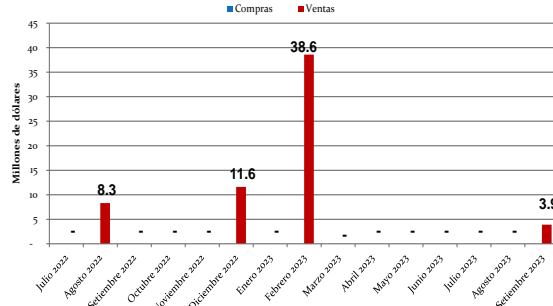
Operaciones cambiarias del SPNB



Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

En el mes de setiembre el BCCR intervino en el mercado cambiario con operaciones de estabilización para evitar fluctuaciones abruptas en el tipo de cambio. Realizó ventas por US\$3.9 millones el pasado 29 de setiembre. Desde el pasado mes de febrero el BCCR no realizaba intervenciones en el mercado cambiario para evitar fluctuaciones fuertes. 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 ha venido estabilizando la TPM.

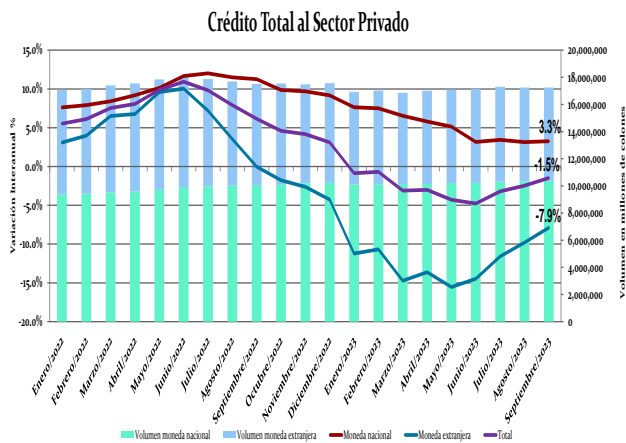
Intervención cambiaria BCCR



Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

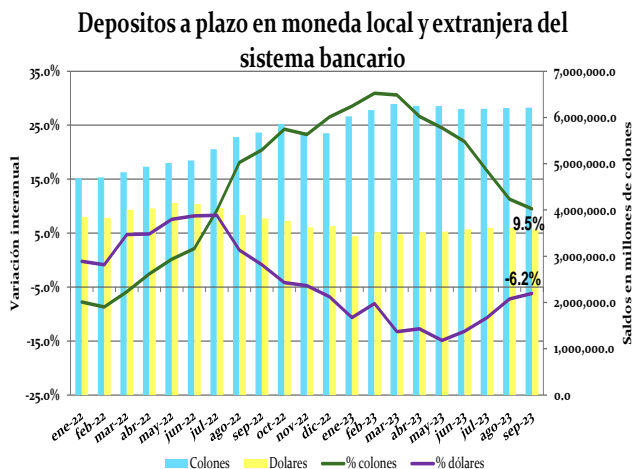
Agregados monetarios

El crédito total al sector privado, con información a setiembre 2023 decreció a una tasa interanual de -1.5%. En moneda local el crecimiento fue de 3.3% y en moneda extranjera decreció -7.9%.



Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

A setiembre 2023 los depósitos a plazo en colones mostraron un crecimiento interanual del 9.5%, mientras que los depósitos en dólares decrecieron interanualmente -6.2%. En términos absolutos en el último mes los depósitos en moneda extranjera disminuyeron en €668 millones, mientras que los depósitos en moneda local aumentaron en €10,260 millones.



Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

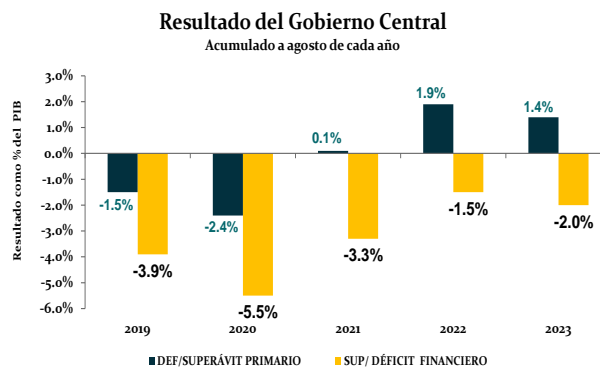
Situación Fiscal

Al finalizar agosto del 2023 se mantuvo un superávit primario de 1,4% del PIB, equivalente a €649.797 millones. Este resultado se debió al control del gasto primario, rubro que creció 2,2%, ubicándose por debajo del crecimiento histórico promedio de 10,8%, al mismo tiempo que se situó por debajo en 0,3 p.p del PIB, si se compara, en términos de PIB (8,7%), con el mismo periodo del año anterior (9,0%).

El déficit financiero registró una desmejora al alcanzar €952.156 millones (2,0% del PIB 2023), €289.830 millones más si se compara con el mismo periodo del año anterior, cuando se registró un déficit de €662.326 millones (1,5% del PIB 2022). Dicha diferencia se explica, en gran medida, por los ingresos extraordinarios que se registraron a agosto del 2022 por €184.864 millones (0,4% del PIB 2022).

A agosto, la razón Deuda/PIB alcanzó preliminarmente 60,6% del PIB 2023 proyectado por el BCCR en el Informe de Política Monetaria (IPM) de julio 2023, esto significó una diferencia de -3,2 puntos porcentuales (p.p.) del PIB, en comparación con el cierre 2022 (63,8% del PIB 2022).

Los ingresos totales alcanzaron la cifra de €4.699.230 millones (10,0% del PIB 2023), presentaron una diferencia neta por €74.396 millones si se compara con el mismo periodo 2022, cuando alcanzaron €4.624.834 millones (10,5% del PIB 2022), eso significó una tasa de crecimiento de 1,6%. El gasto total alcanzó €5.651.385 millones (12,1% del PIB 2023), esta cifra creció 3,3% con respecto al mismo periodo del año anterior (€5.472.024 millones, equivalente a 12,4% del PIB 2022).

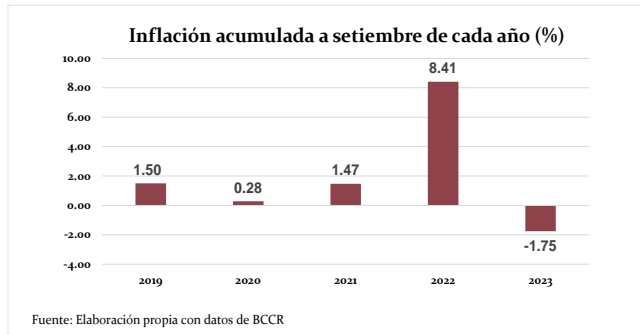


Fuente: Elaboración propia con datos del Ministerio de Hacienda

Fuente: Elaboración propia con datos de Hacienda

Inflación

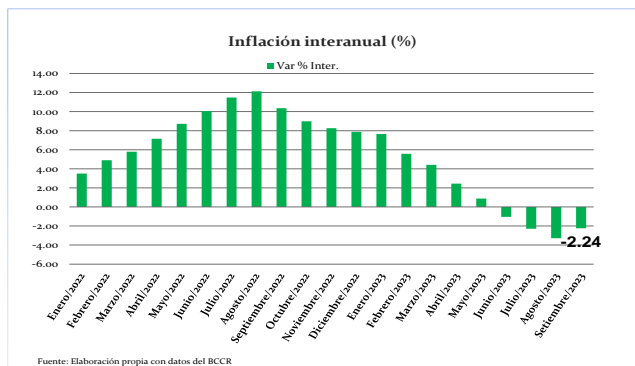
En setiembre 2023 se presentó una variación acumulada en la inflación de -1.75% lo que representa una importante disminución respecto al año anterior (8.41% en setiembre 2022); mientras que mensualmente aumentó 0.11 (-0.16% el mes anterior). Por su parte la variación interanual a setiembre fue de -2.24% lo cual es menor al dato del mes anterior con -3.28%.



Durante el mes de setiembre las divisiones con mayor efecto en la variación mensual del IPC son: Alimentos y bebidas no alcohólicas e Información y comunicación.

De los 289 bienes y servicios que integran la canasta de consumo, 49% bajaron de precio, 40% aumentaron de precio y 11% 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 que había tenido el precio del petróleo ayudó 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.



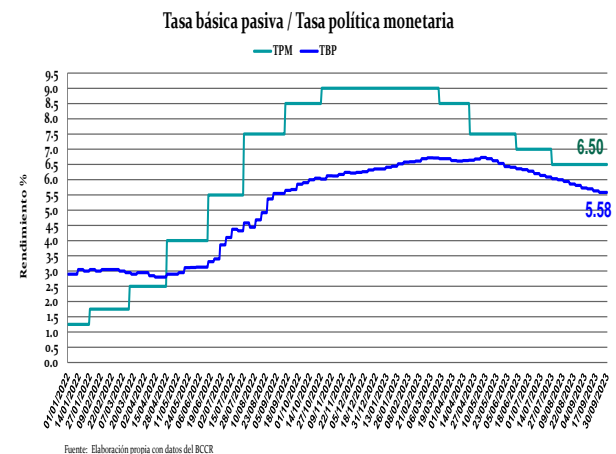
Tasas de interés

La Tasa Básica pasiva (TBP) cerró en setiembre 2023 en un nivel de 5.58%; 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 5.65%.

La Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica (BCCR), en sesión del 20 de setiembre de 2023, acordó mantener la Tasa de Política Monetaria (TPM) en 6,50% anual.

Para decidir el nivel de la TPM, la Junta Directiva del BCCR evalúa el comportamiento reciente y la trayectoria de los pronósticos de la inflación y de sus determinantes macroeconómicos. La decisión, además, toma en consideración la evaluación del entorno macroeconómico actual y sus perspectivas, así como de los riesgos asociados a la proyección de inflación.

El Banco Central conduce su política monetaria sobre la base de un esquema de metas de inflación. En este contexto, la política monetaria tiene carácter prospectivo y utiliza la TPM como principal instrumento para establecer su postura de política.



Fuente: Elaboración propia con datos de Hacienda

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.