

RESUMEN ECONÓMICO MENSUAL DE LA ECONOMÍA LOCAL E INTERNACIONAL Octubre 2023

Mercado Internacional

Los principales índices accionarios estadounidenses presentaron un comportamiento bajista en octubre, en medio de un mercado que aún mantiene una volatilidad importante. El Índice Dow Jones Industrial Average disminuyó 1.36% cerrando en 33,052 puntos, el índice S&P 500 retrocedió 2.20% cerrando en 4,193 puntos, y el índice tecnológico Nasdaq bajó 2.78% cerrando en 12,851 puntos.



Fuente: Bloomberg

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

A) La Reserva Federal de Estados Unidos continuó manteniendo su tono agresivo respecto a que todavía podrían faltar nuevos ajustes en las tasas de interés para poder controlar la inflación, manteniendo la posibilidad de que se realice un ajuste por 25 puntos base antes de que finalice el año, 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 setiembre de 2023 fue del 3,7%, con lo que se repite el dato del mes anterior. La variación mensual del IPC (Índice de Precios al Consumo) ha sido del 0,3%.

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) A pesar de haber retrocedido un poco en las últimas semanas, los precios del petróleo se mantienen en niveles relativamente altos 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-) Incertidumbre que genera el conflicto entre Israel y Palestina respecto a posibles afectaciones del suministro de petróleo. Estas situaciones en conjunto podrían complicar aún más la lucha contra la inflación y encarecer el costo de muchos productos.

Debido a lo mencionado anteriormente los rendimientos de los bonos del Tesoro se han mantenido en niveles tan altos que no se observaban en más de una década, 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 octubre con un rendimiento de 4.93% aumentando 36 puntos base respecto al nivel de cierre del mes anterior; mientras que el bono a 30 años plazo cerró en 5.09% lo que representa un aumento de 39 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 mixto en sus precios mostrando una caída en el largo plazo. El Costar 25 cerró el mes de octubre con un precio de 97.27 (97.27 el mes anterior), mientras que el Costar 45 finalizó con un precio de 93.84 (96.55 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 190630 que bajó de precio en 80 p.b. cerrando al 116.90% por su parte el tp 230828 pasó de un precio de 105.90% a un 105.45%, a su vez el tp 220234 por el contrario subió de precio pasando de un 104% a un 105.19%, entre otros.

En dólares, el tp\$221130 fue el título que bajó más de precio en 320 p.b. cerrando al 99% por su parte el tp\$211129 pasó de un 101.10% a un 98.62%, y el tp\$250533 bajó de precio pasando de un 89% a un 87.72%, entre otros.

En MEDI, los rendimientos en dólares iniciaron el periodo en promedio al 6%, superior al periodo anterior que estaba al 4.05%, el comportamiento intrames fue estable alrededor de ese promedio. En colones inició el periodo alrededor del 7.05% inferior al periodo anterior que estaba en 7.15%, intrames mantuvo una tendencia estable cerrando alrededor del 7%.

Las recompras en colones con subyacente sector público iniciaron el mes cerrando en promedio al 7.05% inferior al periodo anterior y se mantuvo sin cambios a lo largo del periodo. En dólares, inició el periodo alrededor del 6.35% superior al periodo anterior y subió levemente para ubicarse alrededor del 6.65%.

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 ¢83.7 mil millones, monto superior al periodo anterior siendo BPDC quien captó la mayor cantidad (¢26.2 mil millones) ofreciendo rendimientos de 7.05% con una emisión con vencimiento a octubre 2028 y 6.44% con vencimiento a octubre 2025.

En dólares se registró un volumen de \$4.5 millones, siendo Prival quien captó el mayor volumen (\$3 millones) con una emisión con vencimiento a octubre 2026 a un rendimiento de 6.15% entre otros. En ventanillas por bolsa BSJ fue el que más captó en colones asignando ¢22.8 mil millones ofreciendo a 12 meses rendimientos del 5.60%. A su vez Scotia captó ¢¢¢7.8.5 mil millones ofreciendo en promedio un 5.60% a un año plazo.

En dólares, BDAVI fue el que más captó recursos (\$10.5 millones) a 12 meses plazo ofreciendo un rendimiento del 5%, BSJ captó a un año a un 5% entre otros.

El Gobierno ha captado en total ¢193 mil millones (monto superior al periodo anterior) principalmente con emisiones de largo y mediano plazo, siendo el tudes 260745 con el que más captó (¢120 mil millones) a rendimientos promedio del 6.10%. En dólares captó únicamente \$972 mil.

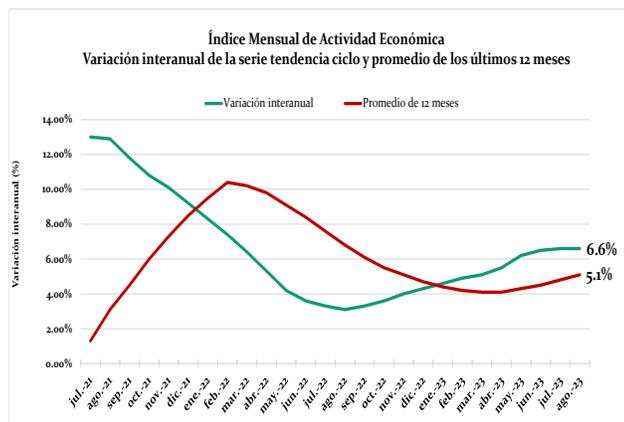
BCCR por su parte captó ¢172 mil millones incorporando su nueva estrategia de captación de emisiones de corto plazo de forma semanal. En dólares no captó.

El panorama en general es incierto debido a diferentes variables que afectan el entorno tal como el conflicto geopolítico que continúa con las guerras, 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 bajó su referencia 25 p.b. para ubicarse al 6.25, 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.

Actividad económica local

Según datos del IMAE a agosto 2023 (última información disponible), la actividad económica mostró un aumento interanual de 6.6% mayor al 3.1% de crecimiento alcanzado en agosto 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 5.1% ubicándola por debajo de la tasa de crecimiento de agosto 2022 (6.8%).



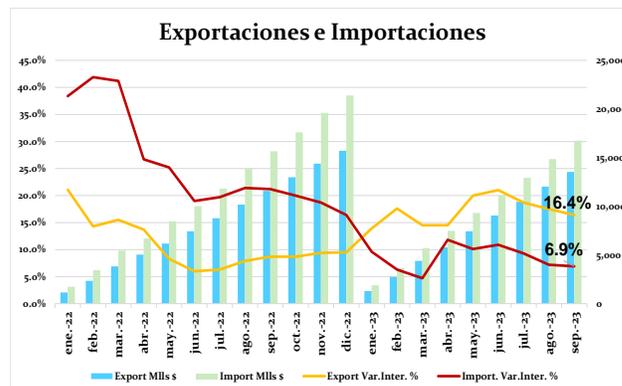
Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

Las industrias que mostraron un mayor crecimiento interanual en la actividad económica del país en agosto 2023 fueron: Construcción con 30.6%, Actividades profes, cient, téc, admi y servicios de apoyo con 12.6% y Extracción de Minas y Canteras con 8.6%. Por su parte el único sector que mostró un decrecimiento fue Administración pública y planes de seguridad social con -0.3%.

Sector externo

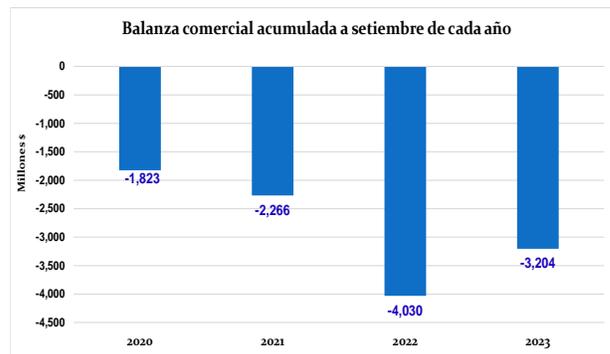
Las exportaciones en setiembre 2023 mostraron un aumento interanual de 16.4% y acumularon un saldo de US\$13,545 millones (US\$11,642 millones acumulados en setiembre 2022).

Por su parte, las importaciones presentaron un crecimiento interanual de 6.9% en setiembre 2023, con un saldo acumulado de US\$16,749 millones (US\$15,672 millones en setiembre 2022).



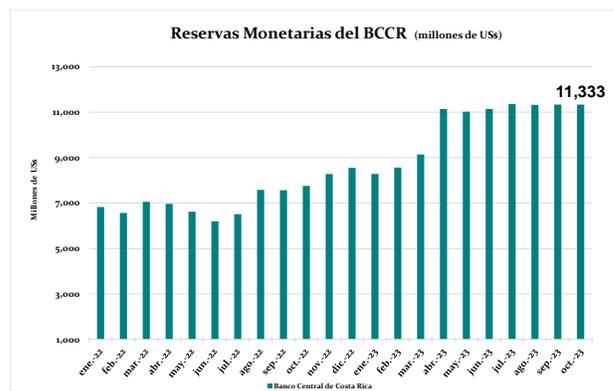
Fuente: Elaboración propia con base en datos del BCCR

La balanza comercial mostró un déficit acumulado a setiembre 2023 de US\$-3,204 millones, menor al déficit acumulado en setiembre 2022 de US\$-4,030 millones.



Fuente: Elaboración propia con base en datos del BCCR

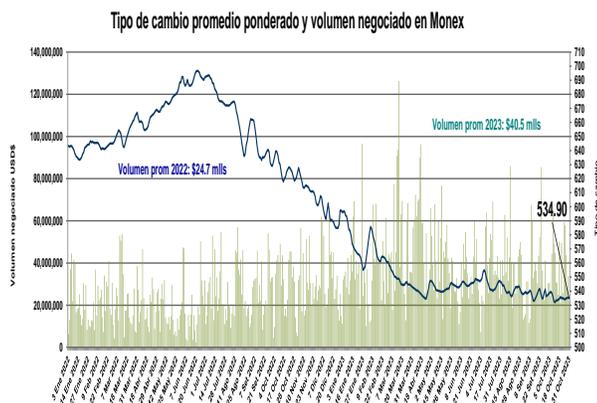
Las reservas de divisas del BCCR con corte a octubre 2023 acumularon un saldo de US\$11,333 millones, lo que representa una disminución de 0.004% o de US\$0.4 millones respecto al mes anterior; donde es importante mencionar que el BCCR mantiene una participación muy activa comprando divisas en las sesiones diarias de negociación en el MONEX.



Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

Tipo de cambio

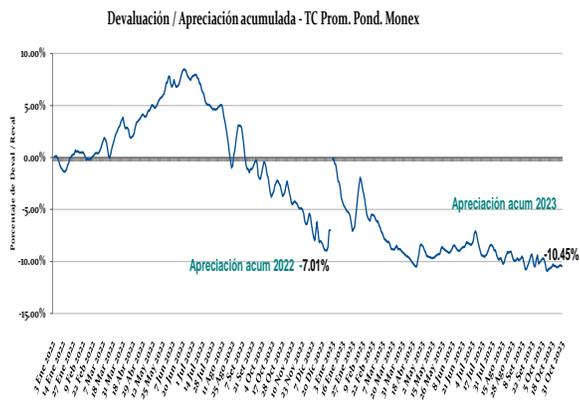
El tipo de cambio promedio ponderado (TCPP) de MONEX al cierre de octubre fue de $\text{¢}534.90$ lo que representa una disminución mensual de $\text{¢}6.33$. El menor TCPP durante el mes fue $\text{¢}532.04$ negociado el 12 de octubre, mientras que el TCPP mayor fue $\text{¢}539.48$ negociado el 06 de octubre. Durante el mes se negociaron en promedio US\$36.9 millones diarios, monto mayor a los US\$36.4 millones negociados el mes anterior.



Fuente: Elaboración propia con datos de BCCR

Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

Con corte a octubre el tipo de cambio promedio ponderado de MONEX acumuló una apreciación de 10.45%, equivalente a una rebaja de $\text{¢}32.44$ si se compara con el TCPP del cierre diciembre 2022 (que fue de $\text{¢}597.34$).

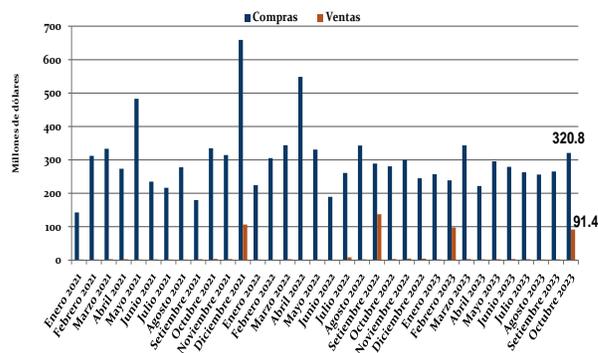


Fuente: Elaboración propia con datos de BCCR

Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

El total de compras que realizó el Sector Público No Bancario (SPNB) en el mercado cambiario durante octubre alcanzó los US\$320.8 millones (US\$265.5 el mes anterior), y realizó ventas por US\$91.4 millones (US\$2.2 millones el mes anterior).

Operaciones cambiarias del SPNB

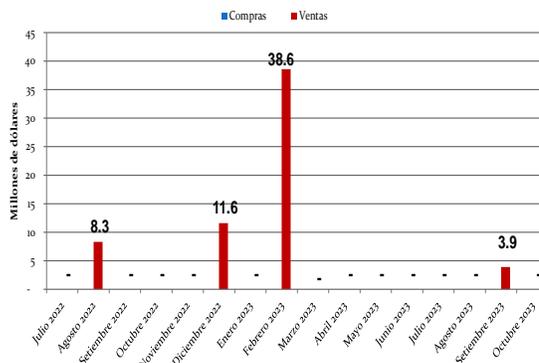


Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

En el mes de octubre el BCCR no intervino en el mercado cambiario con operaciones de estabilización para evitar fluctuaciones abruptas en el tipo de cambio. 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.

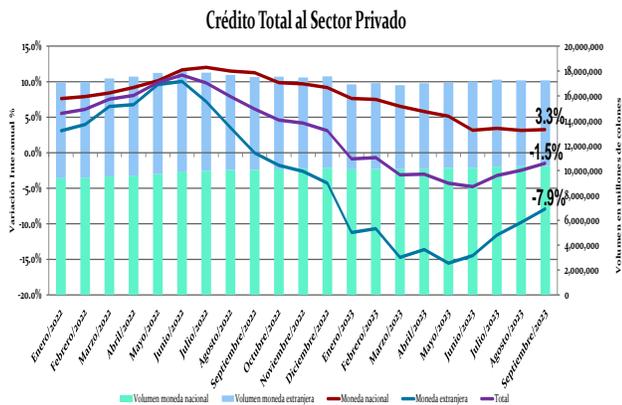
Intervención cambiaria BCCR



Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

Agregados monetarios

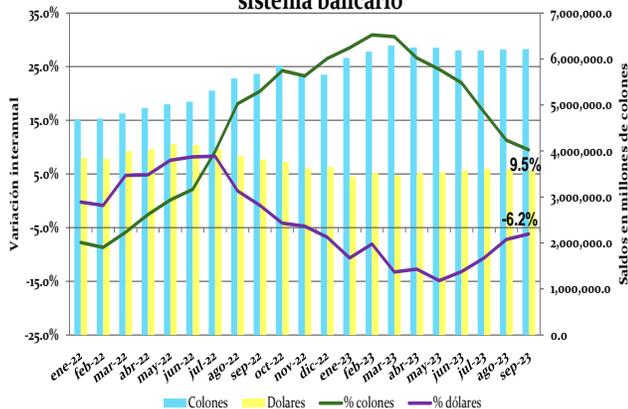
El crédito total al sector privado, con información a setiembre 2023 decreció a una tasa interanual de -1.5%. En moneda local el crecimiento fue de 3.3% y en moneda extranjera decreció -7.9%.



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.

Depositos a plazo en moneda local y extranjera del sistema bancario



Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

Situación Fiscal

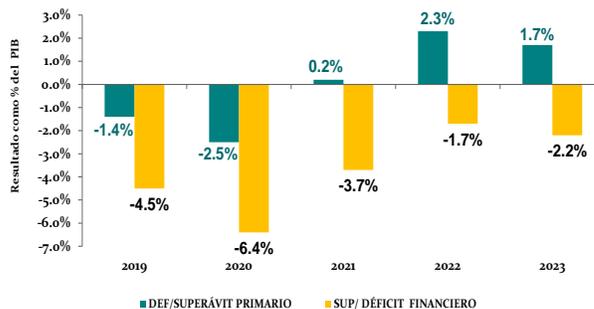
Al finalizar setiembre 2023 se alcanzó un superávit primario de 1,7% del PIB, equivalente a €810.386 millones, cumpliendo con la meta pactada con el FMI a setiembre. Este resultado se debió principalmente al control del gasto primario, rubro que apenas creció 0,9%, ubicándose por debajo del crecimiento histórico promedio de 10,5%, al mismo tiempo que se situó por debajo en 0,5 p.p del PIB, si se compara, en términos de PIB (9,6%), de forma interanual.

El déficit financiero registró una desmejora al alcanzar €1.034.262 millones (2,2% del PIB 2023), €278.193 millones más si se compara con el mismo periodo del año anterior, cuando se registró un déficit de €756.069 millones (1,7% del PIB 2022). Dicha diferencia se explica, en gran medida, por los ingresos extraordinarios que se registraron a setiembre del 2022, por €197.005 millones en aplicación a la Ley 9524.

A setiembre, la razón Deuda/PIB alcanzó preliminarmente 60,4% del PIB 2023 proyectado por el BCCR en el Informe de Política Monetaria (IPM) de julio 2023, esto significó una diferencia de -3,4 puntos porcentuales (p.p.) del PIB, en comparación con el cierre 2022 (63,8% del PIB 2022).

Los ingresos totales alcanzaron la cifra de €5.320.935 millones (11,4% del PIB 2023), presentaron una diferencia neta por €50.754 millones si se compara con el mismo periodo 2022, cuando alcanzaron €5.270.181 millones (11,9% del PIB 2022), eso significó una tasa de crecimiento de 1,0%. El gasto total alcanzó €6.355.197 millones (13,6% del PIB 2023), esta cifra creció 2,1% con respecto al mismo periodo del año anterior (€6.223.255 millones, equivalente a 14,1% del PIB 2022).

Resultado del Gobierno Central Acumulado a setiembre de cada año

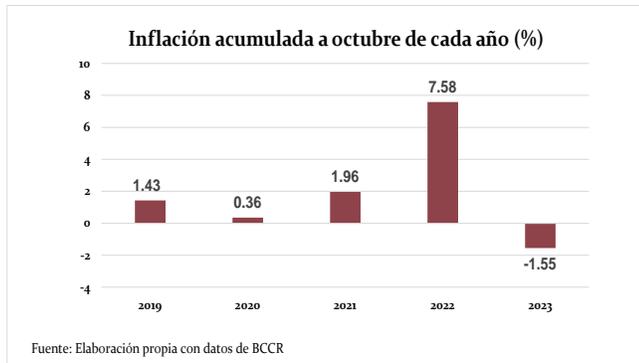


Fuente: Elaboración propia con datos del Ministerio de Hacienda

Fuente: Elaboración propia con datos de Hacienda

Inflación

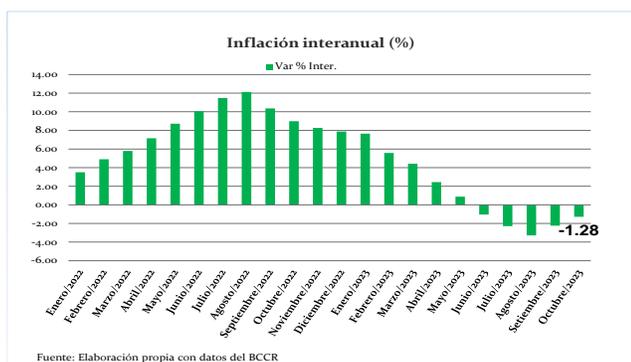
En octubre 2023 se presentó una variación acumulada en la inflación de -1.55% lo que representa una importante disminución respecto al año anterior (7.58% en octubre 2022); mientras que mensualmente aumentó 0.21 (0.11% el mes anterior). Por su parte la variación interanual a octubre fue de -1.28% lo cual es mayor al dato del mes anterior con -2.24%.



Durante el mes de setiembre las divisiones con mayor efecto en la variación mensual del IPC son: Transporte y alquiler, y Servicios de la vivienda.

De los 289 bienes y servicios que integran la canasta de consumo, 38% bajaron de precio, 44% aumentaron de precio y 18% no presentaron variación.

Varios meses con una tendencia a la baja en el tipo de cambio generaron una disminución en el costo de las importaciones sumado a una relativa estabilidad que había tenido el precio del petróleo que ayudó a disminuir la factura petrolera. Estos dos aspectos en conjunto han sido de vital importancia para la reducción en la inflación, sin embargo, es importante monitorear el comportamiento actual de estas variables debido a la actual coyuntura económica.



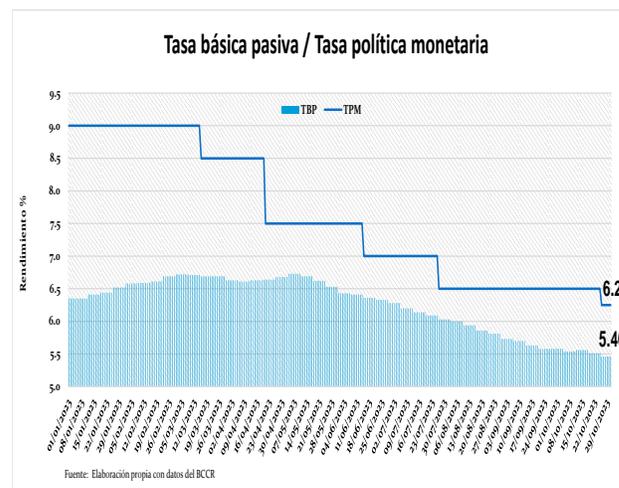
Tasas de interés

La Tasa Básica pasiva (TBP) cerró en octubre 2023 en un nivel de 5.46%; lo que significa una disminución de 12 puntos base respecto al cierre del mes anterior. Por su parte la TBP promedio del mes fue de 5.53% (12 p.b. menos que el mes anterior).

La Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica (BCCR), en sesión del 25 de octubre de 2023, acordó reducir la Tasa de Política Monetaria (TPM) en 25 puntos base (p.b.) para ubicarla en 6,25% anual.

Para decidir el nivel de la TPM, el BCCR evalúa el comportamiento reciente y la trayectoria de los pronósticos de la inflación, así como la de sus determinantes macroeconómicos. La decisión, además, considera el análisis del entorno macroeconómico y sus perspectivas, así como los riesgos, tanto internos como externos, que de materializarse podrían desviar la inflación de su proyección central.

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.



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.