

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

### Mercado Internacional

Los principales índices accionarios estadounidenses presentaron un comportamiento alcista en diciembre, en medio de un mercado que aún mantiene una volatilidad importante. El Índice Dow Jones Industrial Average aumentó 4.84% cerrando en 37,689 puntos, el índice S&P 500 incrementó 4.42% cerrando en 4,769 puntos, y el índice tecnológico Nasdaq subió 5.52% cerrando en 15,011 puntos.



Fuente: Bloomberg

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

A) A pesar de que la Reserva Federal de Estados Unidos sigue manteniendo un mensaje que deja entrever de que aún podría faltar más trabajo por hacer para controlar la inflación, también ha empezado a dar algunas señales de que por el momento la política monetaria podría estar lo suficientemente restrictiva como para controlar la inflación, lo cual ha hecho pensar a los mercados que ya se ha llegado al final de los ajustes al alza en las tasas de interés, e incluso algunos analistas están considerando cerca de un 70% de probabilidades de que la Reserva Federal inicie con los recortes de tasas de interés entre marzo y mayo; idea que se vino a reforzar después de que en la última reunión de la FED en diciembre, varios miembros empezaron a considerar recortes de tasas de interés para el 2024 en el gráfico de puntos.

B) La inflación en Estados Unidos se ha enfriado el último año y medio, pero aún se muestra resistente. Los precios subieron en Estados Unidos un 3,1% en los últimos 12 meses, según el dato de inflación de noviembre publicado por la Oficina de Estadísticas Laborales, una décima menos que el mes anterior. Por su parte la inflación subyacente, que excluye la energía y la compra de alimentos fue de 4%.

C) En su reunión del pasado 13 de diciembre la Reserva Federal de Estados Unidos (Fed) mantuvo las tasas de interés sin cambios por tercera reunión consecutiva, dejando la tasa de préstamos de referencia del banco central estadounidense en su nivel más alto en 22 años 5.25% - 5.50%.

Debido a lo mencionado anteriormente los rendimientos de los bonos del Tesoro retrocedieron de forma importante en diciembre ante las expectativas de los mercados de que a partir de marzo 2024 la FED podría iniciar con los recortes en las tasas de interés.

El Tesoro a 10 años plazo cerró en diciembre con un rendimiento de 3.87% disminuyendo 45 puntos base respecto al nivel de cierre del mes anterior; mientras que el bono a 30 años plazo cerró en 4.02% lo que representa una disminución también de 47 puntos base respecto al nivel de cierre observado el mes anterior.

Esta situación también influyó en las valoraciones de los bonos. Los eurobonos de Costa Rica mostraron un comportamiento alcista en sus precios mostrando una subida más pronunciada en el largo plazo. El Costar 25 cerró el mes de diciembre con un precio de 100.44 (98.24 el mes anterior), mientras que el Costar 45 finalizó con un precio de 106.31 (101.84 el mes anterior).

## **Mercado Local:**

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

De las emisiones tasa fija en colones del Gobierno y BCCR, cabe destacar el tp 210335 que subió de precio en 287 p.b. cerrando al 132.52% por su parte el tp 220633 pasó de un precio de 114.66% a un 117.21%, a su vez el tp 190630 subió de precio pasando de un 116.92% a un 118.59%, entre otros. En dólares, el bde45 fue el título que subió más de precio en 350 p.b. cerrando al 106% por su parte el bde34 pasó de un 100.80% a un 103.67%, y el tp\$240534 subió de precio pasando de un 107.06% a un 109.63%, entre otros.

En MEDI, los rendimientos en dólares iniciaron el periodo en promedio al 6%, similar al periodo anterior, el comportamiento intrames fue estable alrededor de ese promedio, sin embargo, al final del periodo cerró alrededor del 6.15%. En colones inició el periodo alrededor del 6.90% superior al periodo anterior, intrames mantuvo una tendencia levemente alcista cerrando alrededor del 7.40%.

Las recompras en colones con subyacente sector público iniciaron el mes cerrando en promedio al 6.95% similar al periodo anterior y se mantuvo sin cambios a lo largo del periodo. En dólares, inició el periodo alrededor del 6.90% superior al periodo anterior y al finalizar el periodo bajó levemente 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 ¢25 mil millones, monto inferior al periodo anterior siendo MUCAP quien captó la mayor cantidad (¢10 mil millones) ofreciendo rendimientos de 6.50% con una emisión con vencimiento a marzo 2026.

En dólares se registró un mayor volumen de \$103 millones, siendo BCR quien captó el mayor volumen (\$50 millones) con una emisión con vencimiento a diciembre 2025 a un rendimiento de 6.20% entre otros.

En ventanillas por bolsa BCR fue el que más captó en colones asignando ¢14.8 mil millones ofreciendo a un año plazo un 6.59% y un 6.24% a 6 meses plazo. A su vez BSJ captó ¢10.8 mil millones ofreciendo en promedio un 6.12% a un año plazo, entre otros.

En dólares, Scotia fue el que más captó recursos (\$5 millones) a 6 meses plazo ofreciendo un rendimiento de 5.71%, BIMPR captó a un año a un 6.76% entre otros.

El Gobierno captó a través de subastas un total de ¢22.2 mil millones, siendo con el tudes 180746 con el que más captó ofreciendo un rendimiento de 5.92%. En dólares no captó recursos.

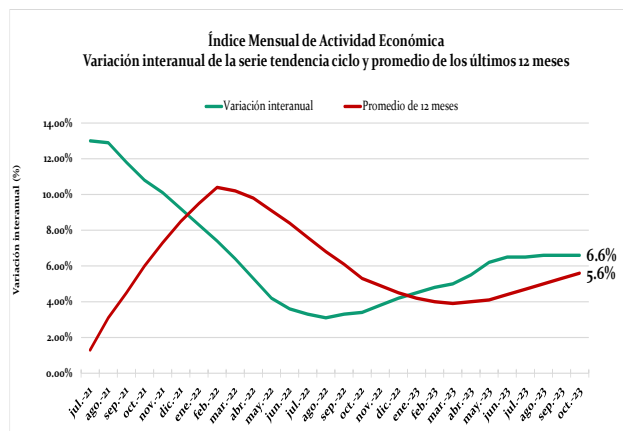
BCCR por su parte captó ¢70 mil millones incorporando su estrategia de captación de emisiones de corto plazo de forma semanal. De las emisiones tasa fija captó ¢41 mil millones con el bem 200928 asignando a un rendimiento de 6.80%. En dólares no captó.

El panorama en general es un poco más claro y estable debido al comportamiento de diferentes variables económicas que afectan el entorno 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,% se podría esperar que las tasas en colones tiendan a ajustarse nuevamente 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 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 octubre 2023 (última información disponible), la actividad económica mostró un aumento interanual de 6.6% mayor al 3.4% de crecimiento alcanzado en octubre 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 5.6% ubicándola por encima de la tasa de crecimiento de octubre 2023 (5.3%).



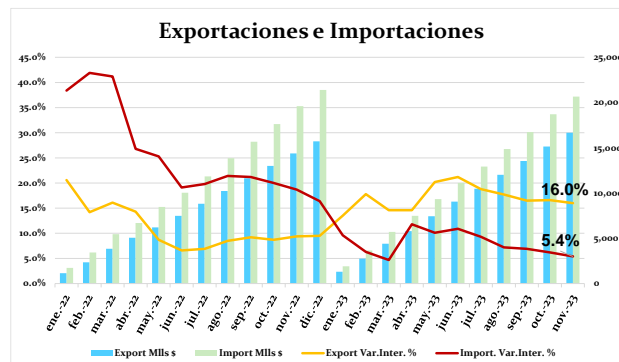
Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

Las industrias que mostraron un mayor crecimiento interanual en la actividad económica del país en setiembre 2023 fueron: Construcción con 39.3%, Extracción de Minas y Canteras con 9.6% y Actividades profes, cient, téc, admi y servicios de apoyo con 8.5%. Por su parte el sector que mostró un menor crecimiento fue Administración pública y planes de seguridad social con 0.1%.

## Sector externo

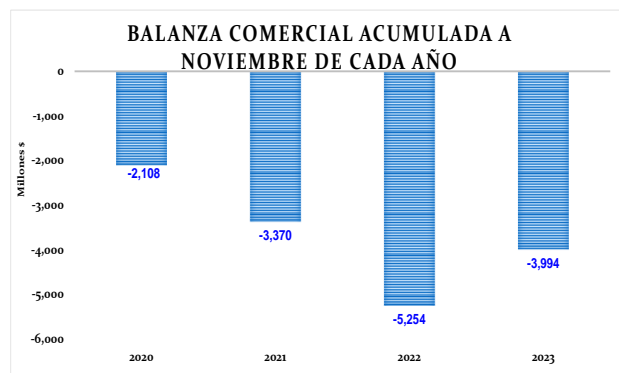
Las exportaciones en noviembre 2023 mostraron un aumento interanual de 16.0% y acumularon un saldo de US\$16,676 millones (US\$14,389 millones acumulados en noviembre 2022).

Por su parte, las importaciones presentaron un crecimiento interanual de 5.4% en noviembre 2023, con un saldo acumulado de US\$20,670 millones (US\$19,611 millones en noviembre 2022).



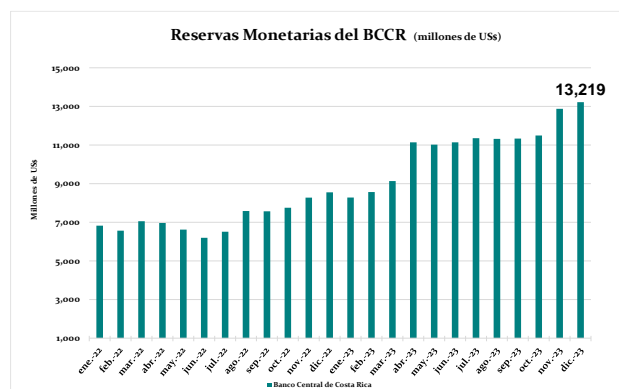
Fuente: Elaboración propia con base en datos del BCCR

La balanza comercial mostró un déficit acumulado a noviembre 2023 de US\$-3,994 millones, menor al déficit acumulado en noviembre 2022 de US\$-5,254 millones.



Fuente: Elaboración propia con base en datos del BCCR

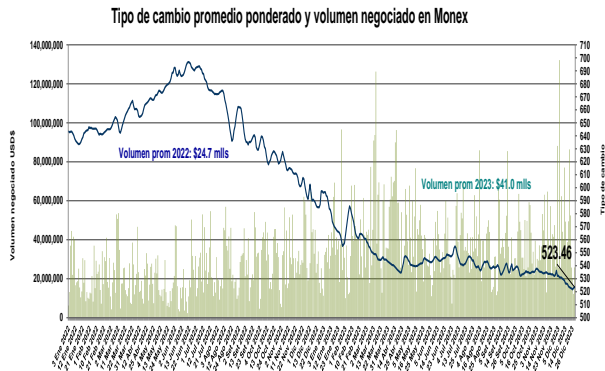
Las reservas de divisas del BCCR con corte a diciembre 2023 acumularon un saldo de US\$13,219 millones, lo que representa un aumento de 2.7% o de US\$342 millones respecto al mes anterior; donde es importante mencionar que el BCCR mantiene una participación muy activa comprando divisas en las sesiones diarias de negociación en el MONEX.



Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

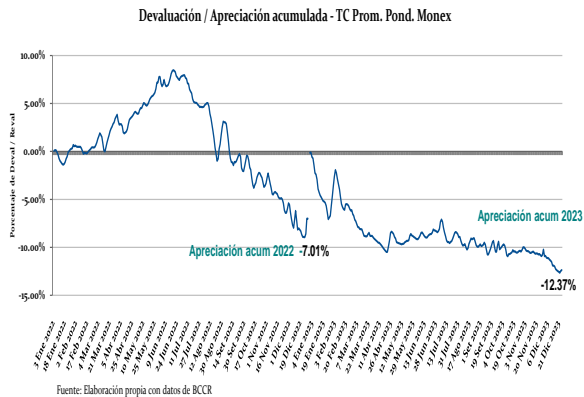
## Tipo de cambio

El tipo de cambio promedio ponderado (TCPP) de MONEX al cierre de diciembre fue de  $\text{¢}523.46$  lo que representa una rebaja mensual de  $\text{¢}12.81$ . El menor TCPP durante el mes fue  $\text{¢}521.70$  negociado el 26 de diciembre, mientras que el TCPP mayor fue  $\text{¢}532.32$  negociado el 05 de diciembre. Durante el mes se negociaron en promedio US\$49.4 millones diarios, monto mayor a los US\$38.2 millones negociados el mes anterior.



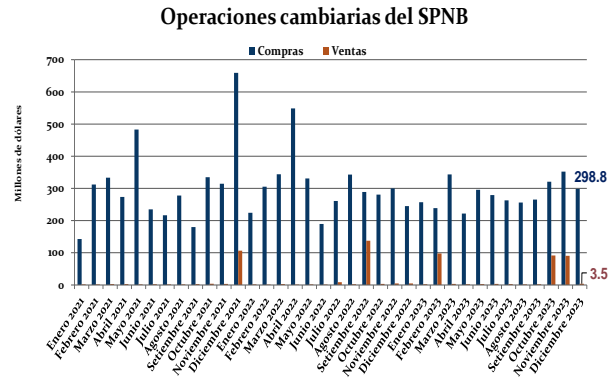
Fuente: Elaboración propia con datos de BCCR  
Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

Con corte a diciembre el tipo de cambio promedio ponderado de MONEX acumuló una apreciación de 12.37%, equivalente a una rebaja de  $\text{¢}73.88$  si se compara con el TCPP del cierre diciembre 2022 (que fue de  $\text{¢}597.34$ ).



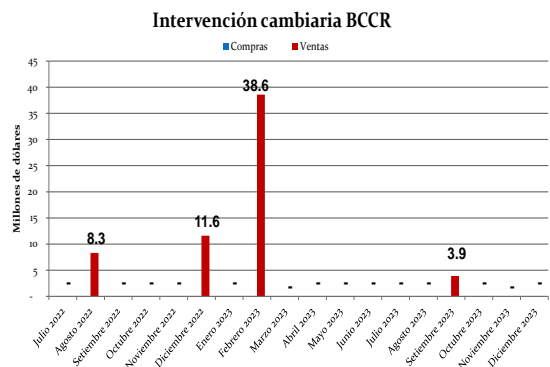
Fuente: Elaboración propia con datos de BCCR

El total de compras que realizó el Sector Público No Bancario (SPNB) en el mercado cambiario durante diciembre alcanzó los US\$298.8 millones (US\$352.3 el mes anterior), y realizó ventas por US\$3.5 millones (US\$90.5 millones el mes anterior).



Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR  
Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

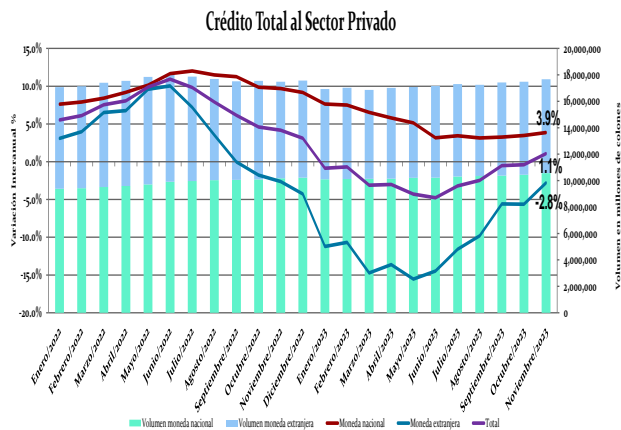
En el mes de diciembre el BCCR no intervino en el mercado cambiario con operaciones de estabilización para evitar fluctuaciones abruptas en el tipo de cambio. Además del ingreso de divisas por la actividad turística, se cree que los actuales niveles de tasas de interés en colones aunado a la deflación 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 anterior mantiene el nivel acumulado de apreciación del colón.



Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

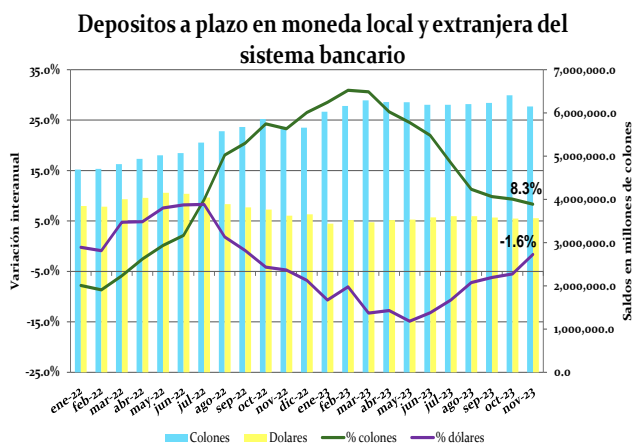
## Agregados monetarios

El crédito total al sector privado con información a noviembre 2023 creció a una tasa interanual de 1.1%. En moneda local el crecimiento fue de 3.9% y en moneda extranjera decreció -2.8%.



Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

A noviembre 2023 los depósitos a plazo en colones mostraron un crecimiento interanual del 8.3%, mientras que los depósitos en dólares decrecieron interanualmente -1.6%. En términos absolutos en el último mes los depósitos en moneda extranjera aumentaron en ¢8,640 millones, mientras que los depósitos en moneda local disminuyeron en ¢259,102 millones.



Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

## Situación Fiscal

Al finalizar noviembre 2023 se alcanzó un superávit primario de 1,8% del PIB, equivalente a ¢869.699 millones. Este resultado se debió, principalmente, al control del gasto primario, rubro que apenas creció 0,3%, ubicándose por debajo del crecimiento promedio de los últimos 12 años de 5,4%, al mismo tiempo se situó por debajo en 0,6 p.p. del PIB, si se compara, en términos de PIB (11,7%), con el mismo periodo del año anterior (12,3%).

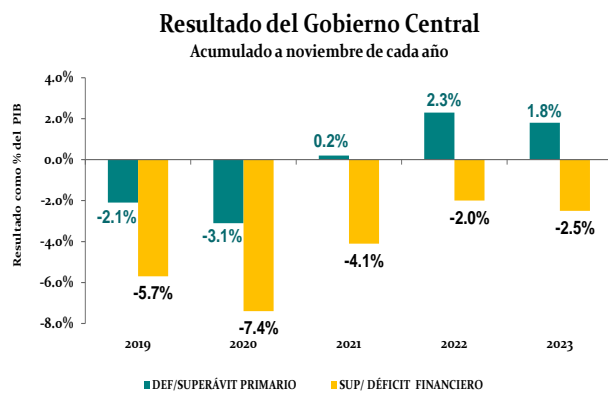
El déficit financiero registró una desmejora al alcanzar ¢1.197.560 millones (2,5% del PIB 2023), ¢318.425 millones más si se compara con el mismo periodo del año anterior, cuando se registró un déficit de ¢879.135 millones (2.0% del PIB 2022).

La deuda, de forma preliminar, cerró en 61,5% del PIB a noviembre, una diferencia de 1,5 p.p. de PIB en comparación con el cierre 2022 (63,0% del PIB).

El pago de intereses registró un monto de ¢2.067.258 millones (4,4% del PIB 2023), el más alto de los últimos 18 años registrado a noviembre.

Los ingresos totales alcanzaron a noviembre la cifra de ¢6.396.181 millones (13,6% del PIB 2023), presentaron una diferencia neta por ¢76.581 millones si se compara con el mismo periodo 2022, cuando alcanzaron ¢6.319.600 millones (14,1% del PIB 2022)6, eso significó un crecimiento de 1,2%.

El gasto total alcanzó ¢7.593.741 millones (16,1% del PIB 2023), esta cifra creció 2,7% con respecto al mismo periodo del año anterior (¢7.395.740 millones, equivalente a 16,5% del PIB 2022).



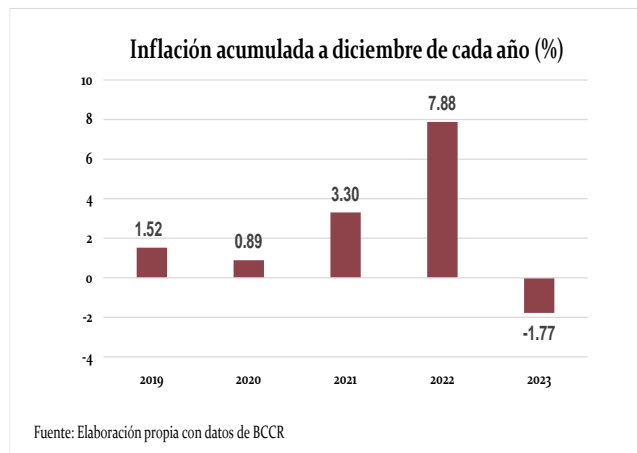
Fuente: Elaboración propia con datos del Ministerio de Hacienda

Fuente: Elaboración propia con datos de Hacienda



## Inflación

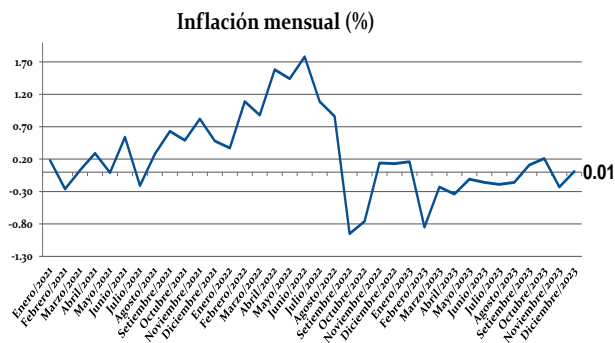
En diciembre 2023 se presentó una variación acumulada en la inflación de -1.77% lo que representa una importante disminución respecto al año anterior (7.88% en diciembre 2022); mientras que mensualmente fue de 0.01 (-0.23% el mes anterior).



Durante el mes de diciembre 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, 39% bajaron de precio, 43% 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 ha tenido el precio del petróleo, lo cual ha ayudado 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.



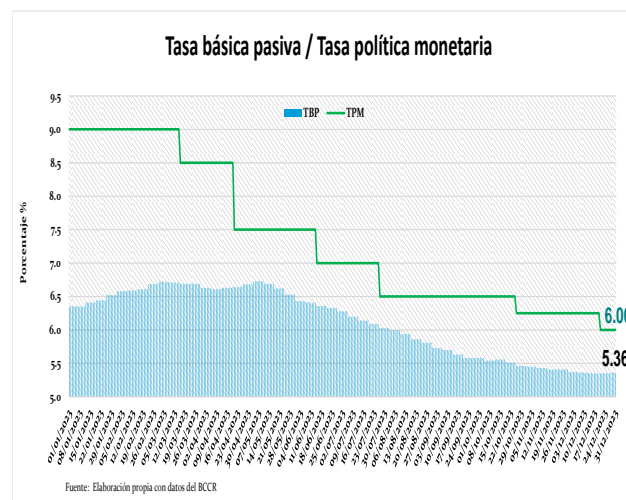
## Tasas de interés

La Tasa Básica pasiva (TBP) cerró en diciembre 2023 en un nivel de 5.36%; lo que significa una disminución de punto base respecto al cierre del mes anterior. Por su parte la TBP promedio del mes fue de 5.36% (6 p.b. menos que el mes anterior).

La Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica (BCCR), en sesión del 20 de diciembre de 2023, acordó por unanimidad reducir la Tasa de Política Monetaria (TPM) en 25 puntos base (p.b.) para ubicarla en 6,00% anual a partir del 21 de diciembre del 2023.

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.



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	2024
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 <sup>1</sup>	-2,5	-3,5	-3,0	0,0	0,0
Resultado primario <sup>1</sup>	2,1	1,6	1,9	0,0	0,1
Variación interanual del IPC <sup>2</sup>	7,7	0,3	2,4	-1,9	-0,5
Agregados monetarios y crédito (variación %) <sup>3</sup>					
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](mailto:comunicado@insvalores.com). Si desea mayor información por favor contacte a su Corredor de Bolsa al teléfono 2284-8000.