

## RESUMEN ECONÓMICO MENSUAL DE LA ECONOMÍA LOCAL E INTERNACIONAL Febrero 2024

### Mercado Internacional

Los principales índices accionarios estadounidenses presentaron un comportamiento alcista en febrero, en medio de un mercado que aún mantiene un importante optimismo. El Índice Dow Jones Industrial Average aumentó 4.84% cerrando en 39,996 puntos, el índice S&P 500 incrementó 5.17% cerrando en 5,096 puntos, y el índice tecnológico Nasdaq subió 6.12% cerrando en 16,091 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) El pasado 31 de enero la Reserva Federal mantuvo las tasas de interés estables por cuarta reunión consecutiva y señaló su disposición a recortarlas, aunque no necesariamente de inmediato. El presidente de la Reserva federal, Jerome Powell, indicó que creen que la tasa de política probablemente esté en su punto máximo para este ciclo de ajuste y que, si la economía evoluciona ampliamente como se espera, probablemente será apropiado comenzar a reducir la moderación política en algún momento de este año; sin embargo, están preparados para mantener el rango objetivo actual para la tasa de fondos federales por más tiempo, si corresponde, situación que no gustó del todo a los mercados que contemplaban semanas atrás el inicio de los recortes de tasas a partir del mes de marzo.

B) La inflación anual en Estados Unidos se enfrió en enero, pero se mantuvo elevada, en la última señal de que el aumento de precios impulsado por la pandemia sólo se está controlando de manera gradual e intermitente. El informe del Departamento de Trabajo mostró que el índice de precios al consumidor aumentó un 0,3% de diciembre a enero, frente a un aumento del 0,2% el mes anterior. En comparación con hace un año, los precios han subido un 3,1%. Eso es menos que la cifra del 3,4% de diciembre y muy por debajo del pico de inflación del 9,1% de mediados de 2022. Sin embargo, la última lectura todavía está muy por encima del nivel objetivo del 2% de la Reserva Federal.

C) Nvidia presentó los resultados del cuarto trimestre fiscal. Los ingresos del 4T crecieron un 265% respecto al año pasado, logrando unos ingresos récord de 22.100 millones de dólares. Los márgenes continúan muy altos y se han situado en el 76% lo que lleva a un beneficio operativo de \$13.615 millones de dólares y un beneficio neto de \$12.285 millones. En el 4T los segmentos más destacados han sido otra vez los centros de datos. Los ingresos por computación del centro de datos crecen +27% intertrimestral y +409% interanual, alcanzando un récord de 18.400 millones. Estos resultados fueron un importante propulsor del sector tecnológico en febrero, lo cual benefició también a otros sectores del mercado que se vieron arrastrados.

El Tesoro a 10 años plazo cerró en febrero con un rendimiento de 4.25% aumentando 34 puntos base respecto al nivel de cierre del mes anterior; mientras que el bono a 30 años plazo cerró en 4.38% lo que representa un incremento de 21 puntos base respecto al nivel de cierre observado el mes anterior.

A pesar de lo anterior, esta situación no influyó en las valoraciones de todos los bonos. Los eurobonos de Costa Rica mostraron un comportamiento alcista en sus precios (contrario a los Tesoros). El Costar 25 cerró el mes de febrero con un precio de 98.70 (98.46 el mes anterior), mientras que el Costar 45 finalizó con un precio de 104.02 (103.31 el mes anterior).

## Mercado Local:

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

De las emisiones tasa fija en colones del Gobierno y BCCR, cabe destacar el tp260128 que subió de precio en 290 p.b. cerrando al 106.90% por su parte el tp 250832 pasó de un precio de 110.10% a un 111%, a su vez el tp 190630 bajó de precio pasando de un 120.34% a un 119.56%, entre otros.

En dólares, el bde44 fue el título que subió más de precio en 75 p.b. cerrando al 103.50% por su parte el tp\$260826 pasó de un 108.40% a un 109%, el bde45 por su parte bajó de precio en 48 p.b. cerrando al 103.61%, entre otros.

En MEDI, los rendimientos en dólares iniciaron el periodo en promedio al 6.30%, similar al periodo anterior, el comportamiento intrames fue hacia la baja cerrando el periodo alrededor del 5.95%. En colones inició el periodo alrededor del 7.40% superior al periodo anterior, intrames mantuvo una tendencia similar.

Las recompras en colones con subyacente sector público iniciaron el mes cerrando en promedio al 6.63% inferior al periodo anterior y fue subiendo levemente alrededor del 6.70%. En dólares, inició el periodo alrededor del 6.65% similar al periodo anterior y se mantuvo sin cambios relevantes.

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 ¢42 mil millones, monto superior al periodo anterior siendo BSJ Y MADAP quien captó el mayor monto, ofreciendo rendimientos el BSJ de 6.66% con una emisión con vencimiento a febrero 2034 y MADAP ofreció rendimientos entre el 6.60% y 5.50% con emisiones con vencimiento a febrero 2027 y febrero 2025 respectivamente. En dólares se registró un volumen de \$30.6 millones, siendo BSJ quien captó el mayor volumen (\$30 millones) con una emisión con vencimiento a febrero 2030 a un rendimiento de 6.01% entre otros.

En ventanillas por bolsa BNCR fue el que más captó en colones asignando ¢9 mil millones ofreciendo a un año plazo un 6.06% y un 5.98% a 9 meses plazo, rendimientos brutos. A su vez MADAP captó ¢6.8 mil millones ofreciendo en promedio un 5.91% a un año plazo, entre otros.

En dólares, BDAVI fue el que más captó recursos (\$15 millones) a 12 meses plazo ofreciendo un rendimiento de 5.88% (rendimiento bruto) y a un año plazo, entre otros.

El Gobierno captó a través de subastas un total de ¢94.8 mil millones, siendo con el tp 200635 con el que más captó (¢42.8 mil millones) ofreciendo un rendimiento de 6.81%. En dólares captó \$147 millones con el tp\$191136 el cual asignó a un rendimiento de 6.35%.

BCCR por su parte captó ¢319 mil millones incorporando su estrategia de captación de emisiones de corto plazo de forma semanal. De las emisiones tasa fija captó ¢94 mil millones con el bem 220426 asignando a un rendimiento de 5.89% y el bem 200928 asignó al 6.07% ¢82 mil millones. En dólares no captó.

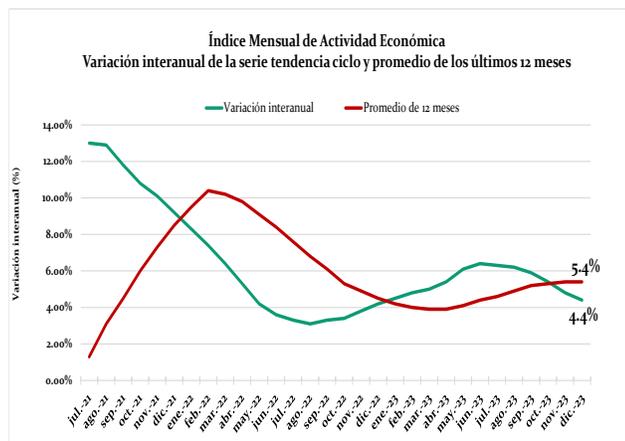
El panorama en general es un poco más claro y estable debido al comportamiento de diferentes variables económicas que afectan el entorno cuyo comportamiento será determinante para las expectativas de movimientos del mercado como lo es la inflación tanto a nivel local como internacional.

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.

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 diciembre 2023 (última información disponible), la actividad económica mostró un aumento interanual de 4.4% mayor al 4.2% de crecimiento alcanzado en diciembre 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 5.4% ubicándola por encima de la tasa de crecimiento de diciembre 2022 (4.5%).



Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

Las industrias que mostraron un mayor crecimiento interanual en la actividad económica del país en diciembre 2023 fueron: Extracción de Minas y Canteras con 10.9%, Transporte, Almacenamiento con 8.4% e Industria manufacturera con 6.6%. Por su parte el único sector que no mostró crecimiento fue Administración pública y planes de seguridad social con 0.0%.

## Sector externo

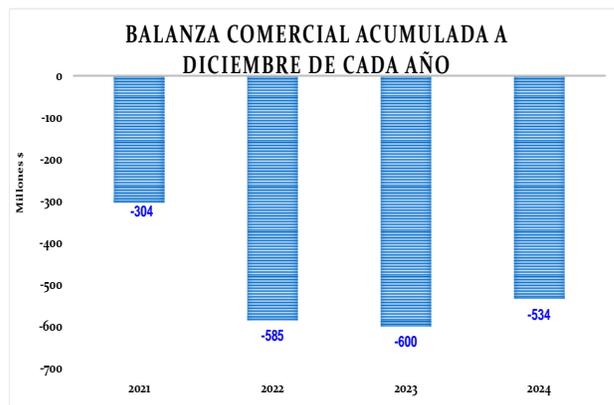
Las exportaciones en enero 2024 mostraron un aumento interanual de 2.1% y acumularon un saldo de US\$1,327 millones (US\$1,299 millones acumulados en enero 2023).

Por su parte, las importaciones presentaron un decrecimiento interanual de -1.4% en enero 2024, con un saldo acumulado de US\$1,861 millones (US\$1,888 millones en enero 2023).



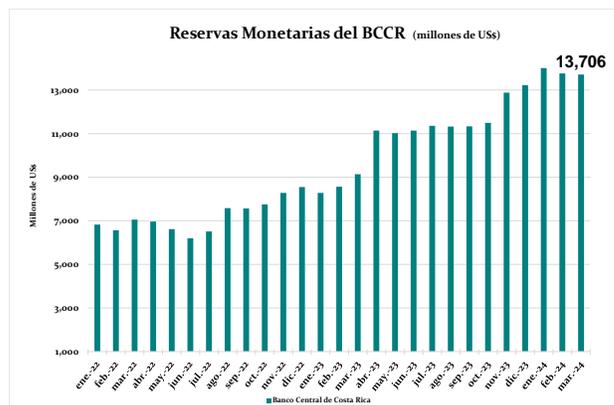
Fuente: Elaboración propia con base en datos del BCCR

La balanza comercial mostró un déficit acumulado a enero 2024 de US\$-534 millones, menor al déficit acumulado en enero 2023 de US\$-600 millones.



Fuente: Elaboración propia con base en datos del BCCR

Las reservas de divisas del BCCR con corte a marzo 2024 acumulan un saldo de US\$13,706 millones, lo que representa una disminución de 0.4% o de US\$51.0 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

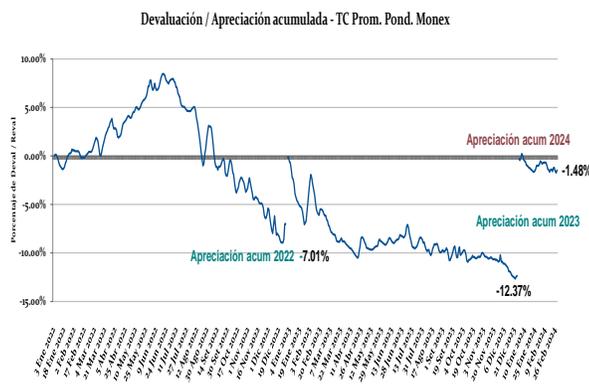
## Tipo de cambio

El tipo de cambio promedio ponderado (TCPP) de MONEX al cierre de febrero fue de  $\text{¢}515.73$  lo que representa una rebaja mensual de  $\text{¢}2.31$ . El menor TCPP durante el mes fue  $\text{¢}514.41$  negociado el 28 de febrero, mientras que el TCPP mayor fue  $\text{¢}520.64$  negociado el 05 de febrero. Durante el mes se negociaron en promedio US\$29.7 millones diarios, monto menor a los US\$35.8 millones negociados el mes anterior.



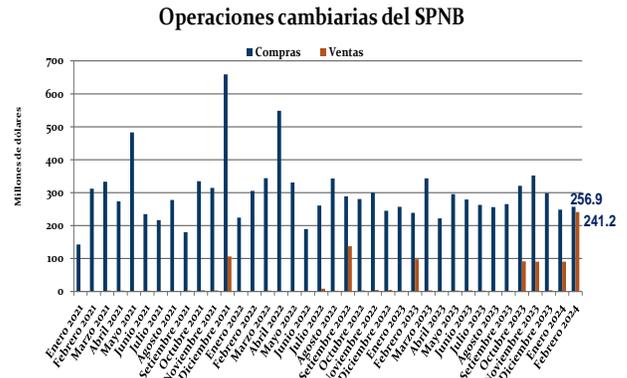
Fuente: Elaboración propia con datos de BCCR  
 Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

Con corte a febrero el tipo de cambio promedio ponderado de MONEX acumuló en lo que llevamos del año una apreciación de 1.48%, equivalente a una rebaja de  $\text{¢}7.73$  si se compara con el TCPP del cierre diciembre 2023 (que fue de  $\text{¢}523.46$ ).



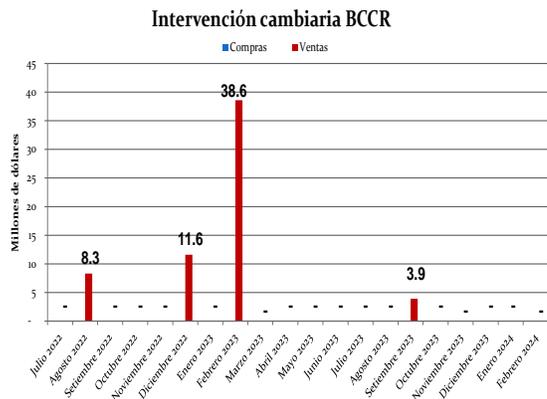
Fuente: Elaboración propia con datos de BCCR

El total de compras que realizó el Sector Público No Bancario (SPNB) en el mercado cambiario durante febrero alcanzó los US\$256.9 millones (US\$248.4 el mes anterior), y realizó ventas por US\$241.2 millones (US\$90.5 millones el mes anterior).



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

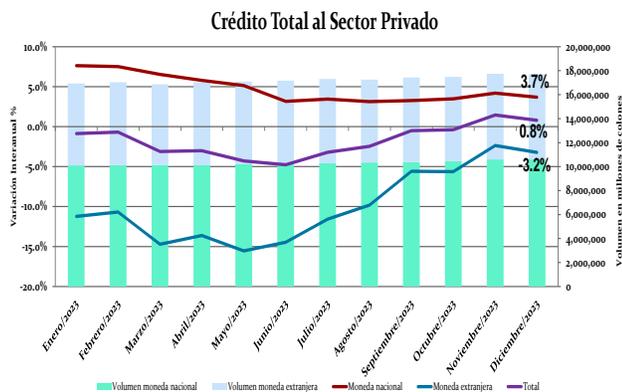
En el mes de febrero el BCCR no intervino en el mercado cambiario con operaciones de estabilización para evitar fluctuaciones abruptas en el tipo de cambio. Además del ingreso de divisas por la actividad turística, se cree que los actuales niveles de tasas de interés en colones aunado a la deflación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

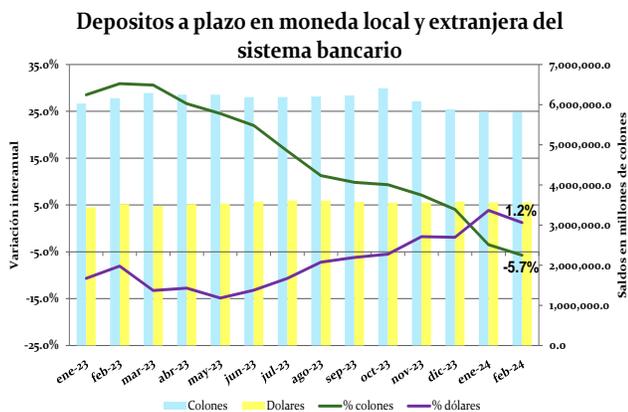
## Agregados monetarios

El crédito total al sector privado con información a febrero 2024 creció a una tasa interanual de 4.3%. En moneda local el crecimiento fue de 4.9% y en moneda extranjera decreció 3.4%.



Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

A febrero 2024 los depósitos a plazo en colones mostraron un decrecimiento interanual del -5.7%, mientras que los depósitos en dólares crecieron interanualmente 1.2%. En términos absolutos en el último mes los depósitos en moneda extranjera decrecieron en ¢3,567 millones, mientras que los depósitos en moneda local disminuyeron en ¢10,260 millones.



Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

## Situación Fiscal

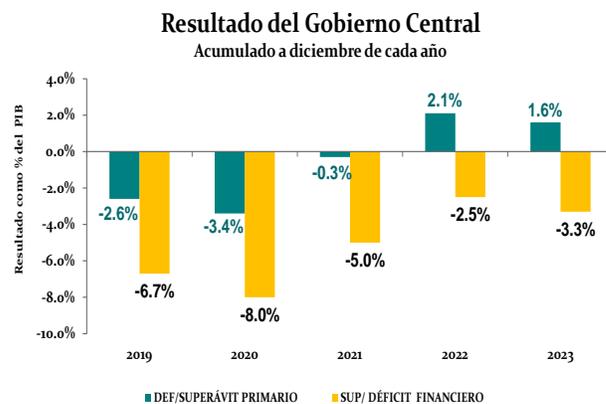
En diciembre 2023 el déficit financiero acumulado del Gobierno Central alcanzó el monto de ¢1.532.119,3 millones, lo cual se traduce en -3.2% del PIB. Al compararse con lo observado en el periodo de 2022, se aprecia un incremento en el déficit en términos del PIB.

Los ingresos totales presentan una tasa de decrecimiento de 2,2%, menor a la presentada en el mismo periodo del año anterior (16,0%). En general, los ingresos tributarios crecieron a una tasa de 1,8%, que resulta menor al 13,4% de crecimiento de diciembre 2022.

El gasto total acumulado de diciembre 2023 creció en 3,0%, superior al observado en diciembre de 2022 cuando alcanzó un aumento del 1,4%. Los gastos corrientes muestran un crecimiento de 3,3%. El aumento de las remuneraciones de 1,0% es superior al 0,1% de crecimiento del mes de diciembre 2022, mientras que la compra de bienes y servicios decrecen 5,9%.

En el caso del pago de intereses, los gastos por este rubro crecen en 10,6%, mientras que en diciembre 2022 el gasto habría reflejado un crecimiento de 7,5%. Por su parte, las transferencias corrientes crecen en 1,3%, resultando mayor al decrecimiento del 1,9% que se presentó en diciembre de 2022.

Finalmente, los gastos de capital muestran una caída de 0,3%, principalmente por el decrecimiento de la partida de transferencias al sector privado y las giradas con recursos externos.

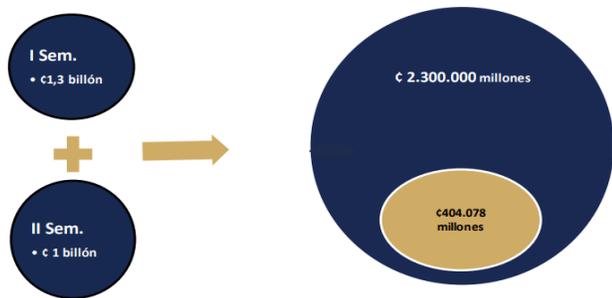


Fuente: Elaboración propia con datos del Ministerio de Hacienda

Fuente: Elaboración propia con datos de Hacienda

## Plan Financiamiento Gobierno 2024

El Gobierno Central proyecta realizar captaciones para su financiamiento por ₡1.3 billones en el primer semestre de este año (de los cuales lleva captados ₡404,078 millones) y ₡1.0 billón para el segundo semestre. Estos datos no incluyen empréstitos externos ni eurobonos.



Ministerio de Hacienda / Gobierno de Costa Rica / Dirección de Crédito Público

A continuación, se presenta un desglose de la estructura de financiamiento proyectada tanto por instrumento, como por plazo.

### Estructura por Instrumento

Instrumento	Estructura colocación-flujo	Observado Flujo
• TP	• 75% (±5%)	• 77,04%
• TPS	• 10% (±5%)	• 18,81%
• Ajustables	• 5% (±5%)	• 0,00%
• TP 0	• 5% (±5%)	• 0,00%
• Indexados	• 5% (±5%)	• 4,15%

### Estructura por Plazo

Plazo	Estructura colocación-Salido	Observado Saldo Enero 2024	Observado Flujo
• Menos 1 año	• 5% a 10%	• 9,2%	• 0,00%
• 1 a 5 años	• 35% a 45%	• 34,9%	• 4,89%
• Más de 5 años	• 45% a 55%	• 55,9%	• 95,11%

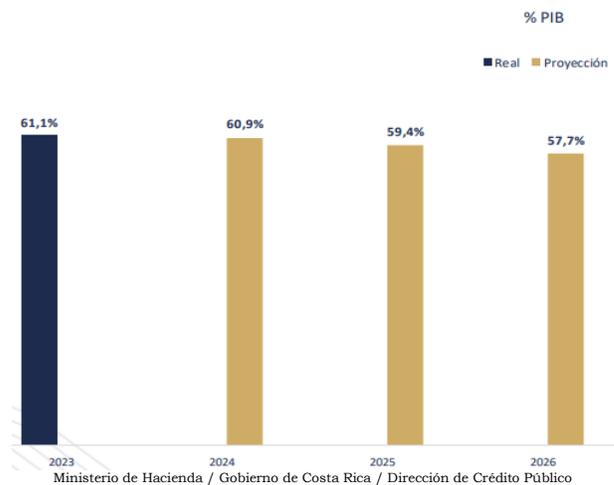
Ministerio de Hacienda / Gobierno de Costa Rica / Dirección de Crédito Público

Algunos préstamos de apoyo presupuestario continuarían presentes:

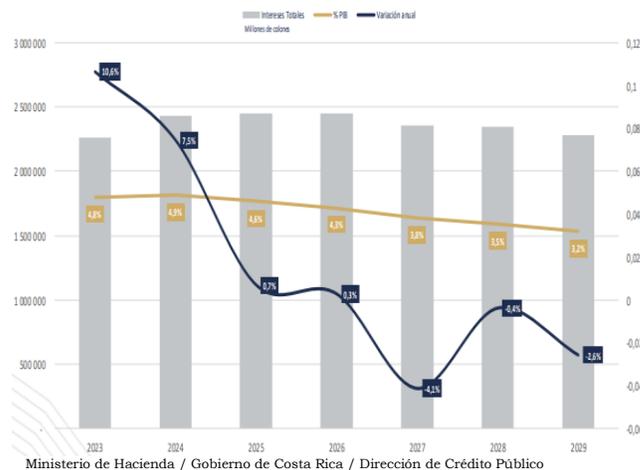
Acceptor	Monto (millones US\$)	Estado actual
FMI Acuerdo Base FSA	275.54	Contrato de Préstamo aprobado mediante Ley N°10002, publicada en el Alcance N°144 a La Gaceta N°139 del 20 de julio del 2021.
FMI FRS	493.55	Contrato de Préstamo aprobado mediante Ley N°10409, publicada en La Gaceta N°201 del 31 de octubre del 2023.
AFD	110.52	Contrato de Préstamo suscrito el 04/10/2022. Para aprobación en la Asamblea Legislativa el Proyecto de Ley bajo el Expediente N° 23502.
BID	300.00	Contrato de Préstamo suscrito el 04/10/2022. Para aprobación en la Asamblea Legislativa el Proyecto de Ley bajo el Expediente N° 23502.
<b>Monto</b>	<b>1,179.61</b>	

Ministerio de Hacienda / Gobierno de Costa Rica / Dirección de Crédito Público

Se estima que los niveles de deuda respecto al PIB continuarían bajando, mientras que el compromiso por la sostenibilidad sigue persistiendo. Para el cierre del 2024 se estima que los niveles de Deuda/PIB podrían rondar el 60.9% mientras que para 2025 se estima 59.4%.



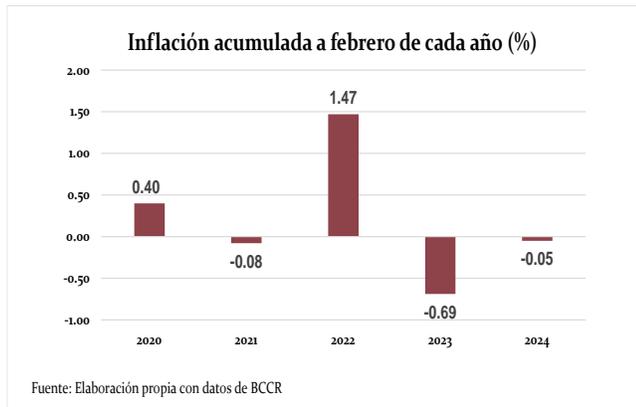
Con respecto a la proporción de intereses respecto al PIB esta también continuaría bajando en los próximos años.



Ministerio de Hacienda / Gobierno de Costa Rica / Dirección de Crédito Público

## Inflación

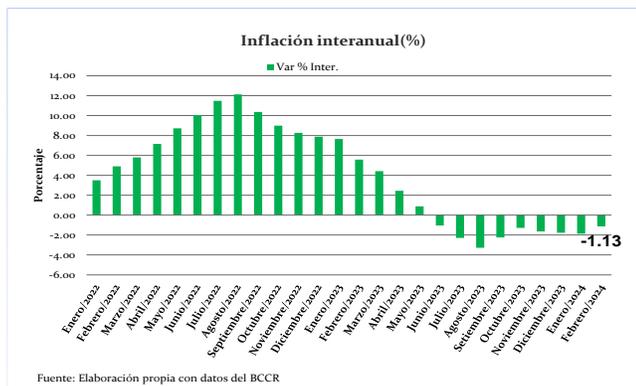
En febrero 2024 se presentó una variación acumulada en la inflación de -0.05% lo que representa un leve aumento respecto al año anterior (-0.69% en febrero 2023); mientras que interanualmente fue de -1.13 (-1.87% el mes anterior).



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

De los 289 bienes y servicios que integran la canasta de consumo, 44% aumentaron de precio, 48% bajaron de precio y 8% 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.



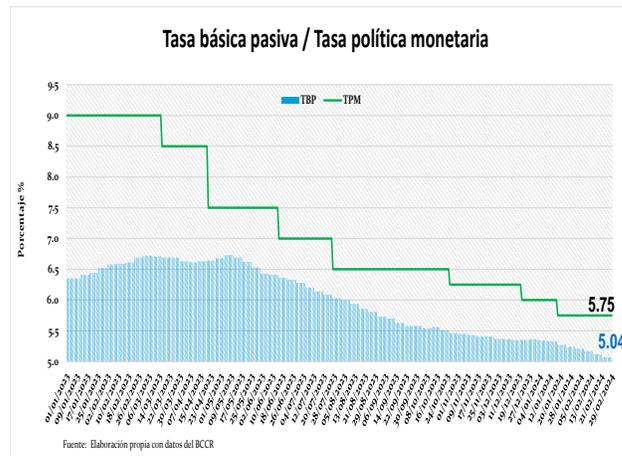
## Tasas de interés

La Tasa Básica pasiva (TBP) cerró en febrero 2024 en un nivel de 5.04%; lo que significa una disminución de 20 puntos base respecto al cierre del mes anterior. Por su parte la TBP promedio del mes fue de 5.14% (16 p.b. menos que el mes anterior).

La Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica (BCCR), en sesión del 18 de enero de 2024, acordó por unanimidad reducir la Tasa de Política Monetaria (TPM) en 25 puntos base (p.b.) para ubicarla en 5.75% anual a partir del 19 de enero del 2024.

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

	IPM enero 2024 <sup>1</sup>			Diferencias con respecto a las proyecciones del IPM de octubre 2023 (en p.p.)	
	2023	2024	2025	2023	2024
PIB crecimiento real	5,1	4,0	3,9	0,1	-0,3
Cuenta corriente de la Balanza de Pagos (% del PIB)	-1,4	-2,0	-1,7	0,7	0,2
Saldo activos de reserva (% del PIB)	15,3	14,1	13,5	0,9	0,3
Indicador de seguimiento de reservas (IR)	135,0	141,0	139,0	2,0	12,0
Gobierno Central (% del PIB)					
Resultado financiero <sup>2</sup>	-3,1	-3,1	-2,4	0,3	-0,1
Resultado primario <sup>2</sup>	1,8	1,9	2,3	0,2	0,0
Variación interanual del IPC <sup>3</sup>	-1,8	2,1	2,9	-0,8	-1,1
Agregados monetarios y crédito (variación %) <sup>4</sup>					
Liquidez total (M3)	7,2	7,0	6,9	-0,4	-0,4
Crédito al sector privado	6,7	6,5	6,2	-0,2	-0,1
Moneda nacional	4,6	7,2	7,6	-1,4	-1,0
Moneda extranjera	11,1	5,0	3,0	2,1	2,0

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.