

Boletín Mensual

Diciembre 2024



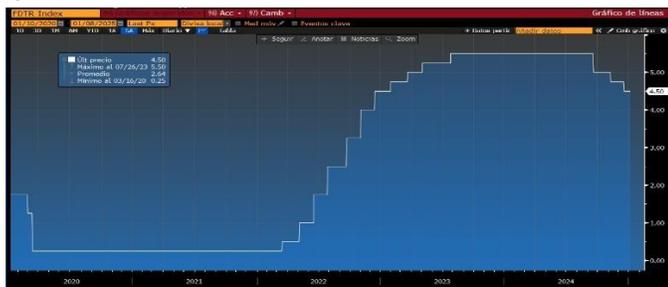
RESUMEN ECONÓMICO MENSUAL DE LA ECONOMÍA LOCAL E INTERNACIONAL Diciembre 2024

Mercado Internacional

Durante la primera quincena del mes de diciembre, la atención de los inversionistas y el mercado en general estuvo centrada en la presentación de datos económicos relevantes y el análisis de estas cifras para determinar la probabilidad de recortes de las tasas de interés por parte de la Reserva Federal en la reunión realizada el día 18 de diciembre.

Llegado ese momento, la Reserva Federal de los Estados Unidos, tomó la decisión de recortar su tasa de interés clave en un cuarto de punto porcentual, siendo esta la tercera reducción consecutiva, la cual vino con un tono de advertencia sobre futuros recortes adicionales en los próximos años, debido en gran parte a las señales de presiones inflacionarias presentes en la economía, por lo que ahora se espera que la inflación tarde más en alcanzar su meta del 2%.

En una medida ampliamente anticipada por los mercados, el Comité Federal de Mercado Abierto redujo su tasa de interés de referencia a un día a un rango objetivo de 4,50%-4,25%, volviendo al nivel en el que estaba en diciembre de 2022.



Fuente: Bloomberg

Además, en la reunión se realizó la actualización de proyecciones económicas por parte de las autoridades de la Reserva Federal, donde destacó una mayor proyección para el indicador de inflación durante los próximos dos años, con un 2,4% para el 2025 y 2,8% en el 2026.

Adicional a las medidas indicadas en la reunión de la FED a mediados del mes, algunos de los comportamientos más importantes en el mercado internacional son:

- En el ámbito accionario, a pesar de la buena marcha que venía presentando el sector tecnológico y de los buenos resultados obtenidos durante el tercer trimestre, se presentó un aumento en la volatilidad debido al giro agresivo por parte de la Reserva Federal en cuanto a la probabilidad de menos recortes durante el 2025, el movimiento se da en torno a la interrogante por parte de los inversionistas por conocer si el repunte impulsado por la tecnología de este año podría extenderse más en un entorno de tasas más altas a futuro, a pesar de una economía estadounidense resistente.

- En datos económicos, los datos siguen reflejando la solidez del mercado estadounidense, con un aumento del producto interno bruto (PIB) real para el tercer trimestre de 2024 a una tasa anual del 3,1 por ciento, una disminución de los riesgos a la baja del mercado laboral y las ganancias de poder adquisitivo, pero con una persistente preocupación por la inflación, lo que lleva a reforzar la posición de cautela en la política monetaria del banco central estadounidense. Ahora, se espera que la inflación tarde más en alcanzar su meta del 2%, por su parte los funcionarios de la FED se centrarán en ralentizar el aumento de los precios antes de realizar nuevos ajustes de tasas.

- En el ámbito político estadounidense, aumenta la perspectiva de aranceles inflacionarios a las importaciones con los que amenaza el gobierno entrante de Donald Trump, si bien la economía estadounidense es resiliente y por ahora es demasiado pronto para decir si Trump realmente impondrá estos aranceles o si se pueden alcanzar acuerdos para evitarlos, por ahora las amenazas hacen reflexionar a los funcionarios de la Reserva Federal sobre el ritmo y profundidad de las medidas económicas futuras.

- En otros datos, el bitcoin superó los 100,000 dólares por primera vez, marcando un hito para el mercado de criptomonedas tras un año de crecimiento significativo, impulsado por la demanda de los ETF al contado y la victoria de Donald Trump. Las alzas registradas desde las elecciones de noviembre ascendieron al 50%. El movimiento impulsó a las acciones relacionadas con las criptomonedas, como MicroStrategy y Robin Hood.

- En otras regiones, el Banco Central Europeo, cumplió con la previsión del mercado y recortó la tasa de política monetaria 25 puntos básicos, ubicándola en 3%. El proceso de desinflación sigue avanzando, justificó el BCE en su comunicado. Además, Eurostat (Oficina Estadística de la Unión Europea) informó que el Producto Interno Bruto (PIB) de la eurozona creció a un ritmo de 0.4% en el tercer trimestre, desde el 0.2% del trimestre anterior.

- Por su parte, los ETFs experimentaron un diciembre más tranquilo en comparación con noviembre. Los flujos registrados a mitad de mes fueron de 90 mil millones de dólares, el mes de noviembre se vieron los mayores flujos de fondos del año (220 mil millones de dólares), debido en gran medida a que la elección de Donald Trump desencadenó un repunte en el mercado bursátil.

Mercado Local

El mes cierra con una tendencia mixta, aunque principalmente bajista tanto en dólares como en colones. De las emisiones tasa fija en colones del Gobierno y BCCR, cabe destacar el tp240227 que bajó de precio en 50 p.b. cerrando al 109.71% por su parte el tp241029 pasó de un precio de 103.28% a un 103.68%, a su vez el bem 230425 bajó de precio pasando de un 101.97% a un 101.77%, entre otros.

En dólares, el tp\$240534 mostró la mayor subida en precio pasando de un 109.68% a un 110.22%, por su parte el bde45 bajó en 185 p.b. cerrando al 103.15% y el bde31 en 60 p.b. cerrando al 100.60 Por su parte el tp\$240528 subió en 45 p.b. cerrando al 101.95%, entre otros.

En MEDI, los rendimientos en dólares iniciaron el periodo en promedio al 5.85%, similar al periodo anterior, el

comportamiento intrames fue sin cambios relevantes. En colones inició el periodo alrededor del 5.60% inferior al periodo anterior, intrames mantuvo una tendencia alcista cerrando alrededor del 6.30%.

Las recompras en colones con subyacente sector público iniciaron el mes cerrando en promedio al 5.30% inferior al periodo anterior y se mantuvo sin cambios relevantes. En dólares, inició el periodo alrededor del 6% similar al periodo anterior y se mantuvo alrededor del 5.95% durante el resto del periodo.

En este periodo algunos emisores captaron por el mecanismo de subasta y suscripción en firme la suma de €3.7 mil millones, siendo ICE el que captó el mayor monto, asignando ese monto a una emisión con vencimiento a octubre 2034 asignando un rendimiento de 6.63%.

En dólares los emisores captaron \$6.6 millones, siendo BCT quien captó el mayor volumen (\$5 millones) con una emisión con vencimiento a diciembre 2026 asignando a un rendimiento de 5.10%.

En ventanillas por bolsa BNCR fue el que más captó en colones asignando €17.5 mil millones ofreciendo a un año plazo un 5.56% bruto y a 6 meses un 4.88%. A su vez BSJ captó €9.5 mil millones ofreciendo en promedio un 5.41% bruto a 12 meses plazo

En dólares, Scotiabank fue el que más captó recursos (\$7.7 mil millones) a 6 meses plazo ofreciendo un rendimiento de 5.29% y a un año plazo 5.59% BIMP captó \$4.5 millones a un rendimiento de 6.47% a 12 meses plazo.

El Gobierno captó a través de subastas un total de €169€132 mil millones, siendo con el tp220328 con el que más captó (€76.8 mil millones) ofreciendo un rendimiento de 5.47%. En dólares captó \$21.9 millones principalmente con el tp\$210531 el cual asignó un rendimiento de 5.91% y con el tp\$ 180533 a un rendimiento de 6.19%.

El BCCR por su parte captó €167 mil millones incluyendo su estrategia de captación de emisiones de corto plazo de forma semanal. De las emisiones tasa fija captó €50 mil millones con el bem 210229 asignando a un rendimiento

de 5.52% y con el bem 210427 a un rendimiento de 5.08% la suma de €75 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.

Actividad económica local

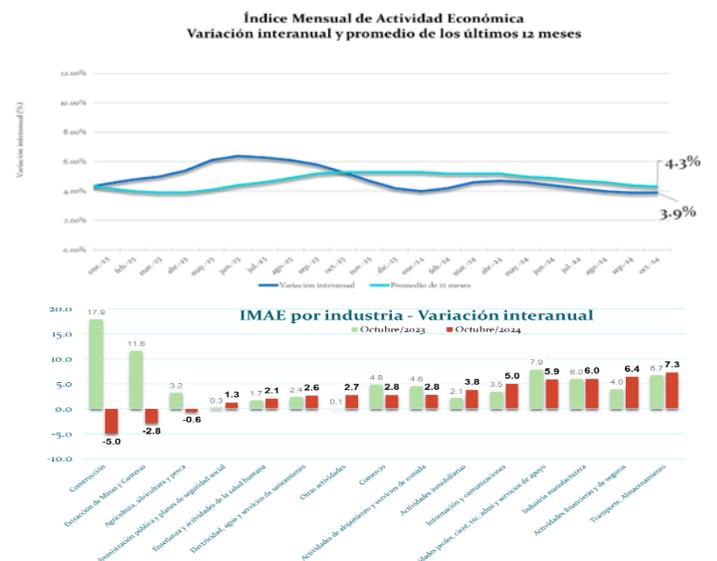
Según datos del IMAE a octubre 2024 (último dato disponible), la actividad económica fue 3.9%, mayor en una décima con respecto a octubre y menor en 1,2% en relación con el mismo mes del 2023. El incremento promedio de la actividad económica en los últimos doce meses del 2024 se ubicó en 4,3%.

Las industrias que mostraron un mayor crecimiento interanual al corte de octubre 2024 (último dato disponible) fueron: Transporte, Almacenamiento 7.3%, Actividades financieras y de seguros 6.4% y la Industria manufacturera 6%. En contraposición, la industria con una disminución negativa en su crecimiento fue: Construcción con -5%.

Sector externo

Al cierre del mes de noviembre la balanza comercial de bienes acumuló \$3.430,15 millones, equivalente a 3,6% del PIB (4,5% un año atrás). La mejora se vincula con el desempeño de las ventas externas respecto al observado en las compras externas (9,4% y 5,1% en igual orden, desde 14,3% y 3,8% en igual periodo del 2023).

En nuestra economía se le debe sumar los ajustes que ha venido realizando el BCCR a su tasa de política sin embargo 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 a la baja, considerando las revisiones hacia la baja de la tasa de la reserva federal de Estados Unidos.



Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR



Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

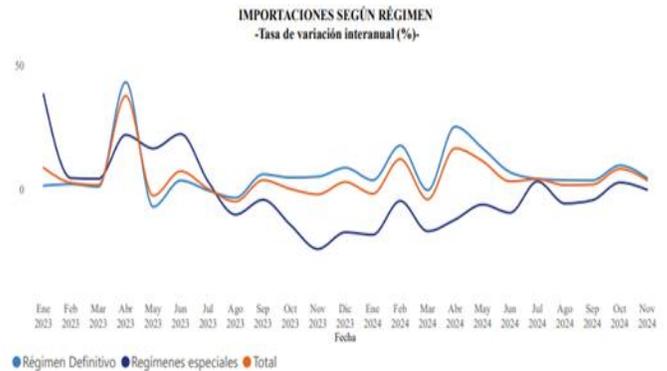
Como ha sido característico durante el año, el resultado de las importaciones obedece al impulso en las compras de empresas del régimen definitivo toda vez que se mantiene la evolución negativa en las compras de empresas del régimen especial. Para estas últimas destaca el aumento de 1,5% en el bimestre octubre-noviembre luego de la contracción de 8,6% a setiembre, donde la recuperación se reflejó en las mayores importaciones de insumos vinculados con la industria del plástico, metalúrgica y química además de bienes de capital relacionados con la industria médica y tecnológica.

Con respecto a las exportaciones, por su parte, mantienen un buen desempeño. En el bimestre octubre-noviembre en particular, hubo una aceleración en el crecimiento con respecto a lo observado a setiembre, tanto en el régimen especial como en el definitivo. En el primer caso, vinculado con la evolución en las ventas de implementos médicos y en el segundo, con las de productos agroindustriales (azúcar, café, leche, carne) toda vez que las exportaciones agrícolas moderaron su crecimiento (en donde el aumento en las ventas de piña y plantas ornamentales fue parcialmente compensado por la reducción en la demanda por banano, raíces, tubérculos).

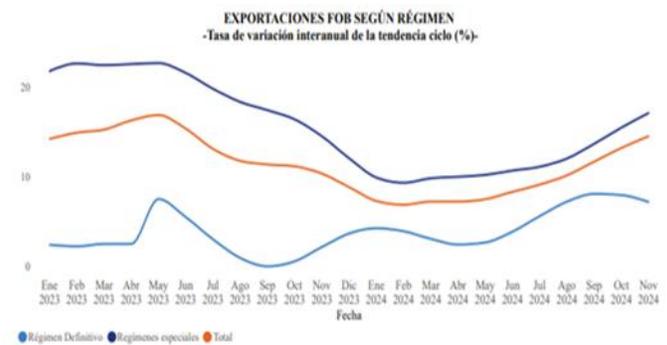
Mercado cambiario

El tipo de cambio promedio ponderado (TCPP) de MONEX al cierre de diciembre fue de ₡511.27 lo que representa un aumento mensual de ₡3.22. El TCPP mayor negociado durante el mes fue de ₡511.27. Durante todo el mes de diciembre se negociaron en promedio US\$38.2 millones diarios, monto mayor a los US\$37.9 millones negociados el mes anterior.

Con corte a diciembre el tipo de cambio promedio ponderado de MONEX acumuló en lo que llevamos del año una apreciación de 2.33%, equivalente a una disminución de ₡12.19 si se compara con el TCPP del cierre diciembre 2023 (que fue de ₡523.46).



Fuente: Banco Central de Costa Rica



Fuente: Banco Central de Costa Rica



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 diciembre alcanzó los US\$298.2 millones (US\$447.7 el mes anterior), y también disminuyó sus ventas por US\$1.5 millones (US\$3.1 millones el mes anterior).

Agregados monetarios

El crédito total al sector privado con información a noviembre 2024 (último dato disponible) creció a una tasa interanual de 8.04%. En moneda local el crecimiento fue de 9.94% y en moneda extranjera tuvo un crecimiento de 5.20%, ambas de manera interanual.

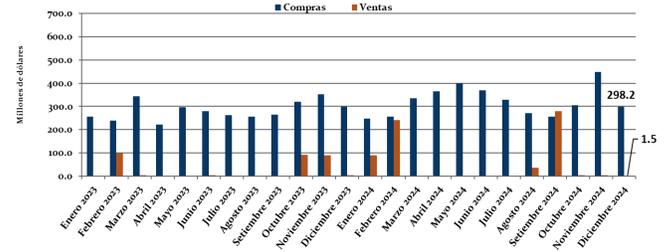
Al término de noviembre del presente año (último dato disponible) la base monetaria aumentó 6,6% con respecto a diciembre del 2023. Esta expansión monetaria se originó principalmente, por la compra neta de dólares efectuada por el BCCR en el mercado cambiario y del pago de intereses sobre los instrumentos de captación en moneda nacional. Esos movimientos fueron parcialmente compensados por la colocación neta de bonos de estabilización monetaria y el aumento de los depósitos en el Mercado Integrado de Liquidez.

A noviembre 2024 (último dato disponible) los depósitos a plazo en colones mostraron un aumento interanual del 2.1%, mientras que los depósitos en dólares disminuyeron interanualmente 5.4%.

Situación Fiscal

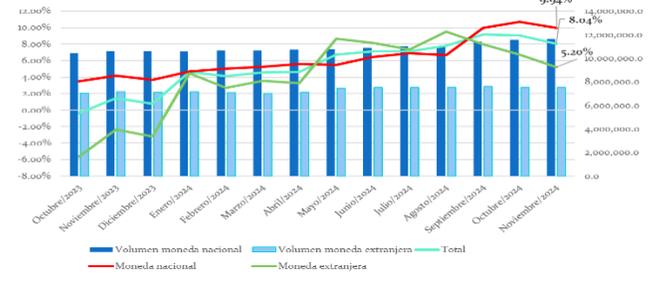
Al cierre de octubre, el Gobierno Central alcanzó un superávit primario de 1,3% del PIB, el tercero más alto de los últimos 19 años a octubre. En millones de colones, este resultado solo ha sido superado por los registros de 2022 y 2023, que alcanzaron ₡1.012.871 millones y ₡822.654 millones, respectivamente.

Operaciones cambiarias del SPNB



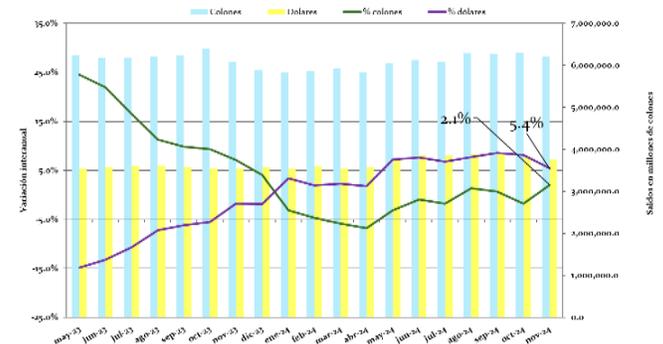
Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

Crédito Total al Sector Privado



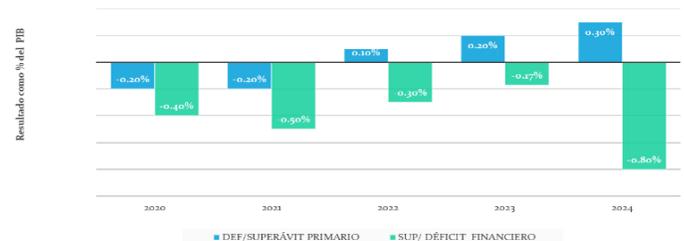
Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

Depósitos a plazo en moneda local y extranjera del sistema bancario



Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

Resultado del Gobierno Central Acumulado a enero de cada año



Fuente: Elaboración propia con datos del Ministerio de Hacienda

A octubre, la deuda del Gobierno Central alcanzó $\text{C}\$29.286.232$ millones (US\$ 56.995 millones¹⁰), lo que representó un aumento de $\text{C}\$23.950$ millones en comparación con el cierre de 2023, cuando se ubicó en $\text{C}\$28.762.282$ millones. Este incremento obedece al aumento neto de la deuda interna y externa por $\text{C}\$132.307$ millones y $\text{C}\$391.643$ millones, respectivamente. Los resultados están asociados a las colocaciones y desembolsos netos, los efectos de los canjes de deuda y el diferencial cambiario.

La gestión de Pasivos mediante canjes generó resultados históricos en 2024. La estrategia dio resultados muy positivos en 2024. Hacienda logró canjear un total de $\text{C}\$1.384.312$ millones, superando los resultados alcanzados al cierre de los cinco años anteriores. Este logro refleja la confianza del mercado en la gestión de las finanzas públicas, realizada por el Ministerio.

La distribución de los vencimientos del servicio de la deuda para el periodo 2024-2054. Del total del servicio de la deuda que debe afrontar el país para el periodo 2024-2054, aproximadamente, el 51,5% vence entre lo que resta del 2024 y el 2030.

Inflación

En diciembre 2024 se presentó una variación acumulada en la inflación de 0.84% lo que representa un aumento respecto al año anterior (-1.77% en diciembre 2023); mientras que interanualmente fue de 0.84% (-0.09% el mes anterior).

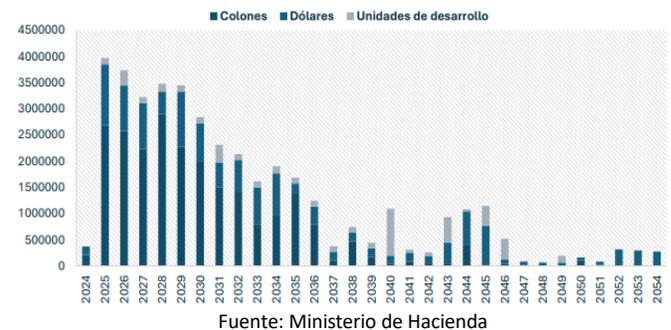
En cuanto a las expectativas de inflación, las obtenidas de la encuesta del Banco Central y las estimadas a partir de la negociación de títulos públicos en el mercado financiero costarricense (expectativa de mercado), se mantienen dentro del rango de tolerancia alrededor de la meta de inflación, con excepción de las de mercado a 12 meses. En noviembre pasado para 12 y 24 meses, la primera ubicó la mediana de las expectativas de inflación en 2,0% y 3,0% respectivamente, mientras las de mercado estuvieron en 1,7% y 2,4% para esos plazos.

Gráfico 14. Gobierno Central. Resultados de los canjes. Datos en millones de colones. Periodo 2019-2024.



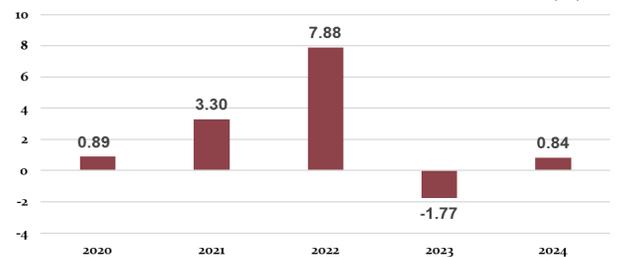
Fuente: Ministerio de Hacienda

Gráfico 15. Servicio de la deuda por moneda en millones de colones. A noviembre de 2024.



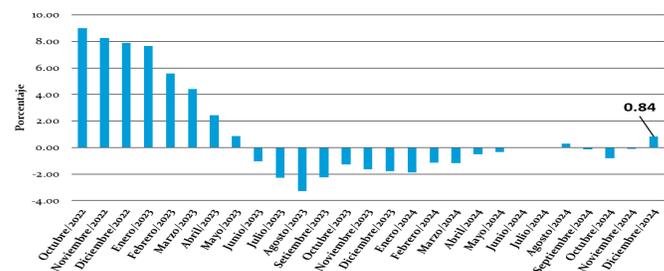
Fuente: Ministerio de Hacienda

Inflación acumulada a diciembre de cada año (%)



Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

Inflación interanual (%)



Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

Tasas de interés

La Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica (BCCR), en sesión del mes de diciembre del 2024, acordó mantener la Tasa de Política Monetaria (TPM) en 4,00% anual. El indicador se ubica en este nivel desde el pasado 18 de octubre.

La TPM acumula una reducción de 500 puntos base, desde marzo de 2023 hasta el ajuste realizado el pasado 17 de octubre. La inflación general, medida con la variación interanual del IPC, presentó en noviembre del 2024 un valor interanual de -0,1%, mientras que la inflación subyacente se situó en 0,6%. Ambos indicadores permanecen por debajo del límite inferior del rango de tolerancia alrededor de la meta de inflación (3,0% ± 1 punto porcentual).

Por su parte, la Tasa Básica Pasiva (TBP), indicador que aproxima el costo medio de la captación total (incluye a la vista y plazo), cerró el mes en 4,13%, para una reducción de 123p.b. respecto a diciembre 2023 y del 0.04% respecto al mes previo.



Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

Perspectivas económicas BCCR – Diciembre 2024

Variación Interanual en porcentajes

	IPM octubre 2024 ¹			Diferencias respecto a las proyecciones IPM julio 2024 (en p.p. y USD)	
	2023	2024	2025	2024	2025
Crecimiento mundial	3,3	3,2	3,2	0,0	-0,1
Crecimiento Estados Unidos	2,9	2,1	2,0	-0,2	0,0
Crecimiento socios comerciales, promedio	2,8	2,1	2,2	-0,1	0,0
Inflación mundial (promedio)	6,7	5,8	4,3	-0,1	-0,1
Inflación socios comerciales, promedio	4,0	2,4	2,2	-0,2	-0,1
Precio de hidrocarburos (USD) ²	100,3	94,0	92,3	-4,6	-2,9
Variación %	-15,7	-6,2	-1,8	-4,6	1,6
Índice de precios de granos, variación %	-14,6	-18,2	0,6	-2,4	0,3
Términos de intercambio, variación %	4,2	1,0	0,4	0,3	0,5
SOFR (a diciembre) ³	5,3	3,8	3,1	-0,9	-0,8

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 darle seguimiento y mantenerlo informado sobre el comportamiento de los valores que conforman su portafolio de inversión, así como darle información para la ejecución de operaciones bursátiles, todo con el fin de brindarle asesoría de inversión y que tome decisiones informadas. 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 más información por favor contacte a su Corredor de Bolsa al teléfono 2284-8000.