

Boletín Mensual

Mayo 2024



RESUMEN ECONÓMICO MENSUAL DE LA ECONOMÍA LOCAL E INTERNACIONAL Mayo 2024

Mercado Internacional

En la publicación de mayo la inflación de abril en USA disminuyó ligeramente, brindando al menos un poco de alivio a los consumidores y al mismo tiempo manteniéndose por encima de niveles que sugerirían que un recorte de las tasas de interés es inminente. Excluyendo alimentos y energía, la lectura clave de inflación subyacente fue del 0,3% mensual y del 3,6% anual, ambas según lo previsto. Por su parte, la lectura de inflación subyacente de 12 meses fue la más baja desde abril de 2021. Así mismo, el índice energético subió un 1,1% mensual y un 2,6% anual. Los alimentos se mantuvieron estables y subieron un 2,2% respectivamente y los precios de los vehículos usados y nuevos disminuyeron, cayendo un 1,4% y un 0,4% respectivamente.

Según el Conditional Meeting Probabilities se espera que la Tasa Política Monetaria de USA inicie su flexibilización para los meses de septiembre o noviembre de este año. La Fed menciona que todo depende de que los datos económicos mantengan una tendencia que esté en línea con la meta de inflación para este segundo semestre.

	CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES							
MEETING DATE	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550
12/06/2024			0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	99,9%
31/07/2024	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	14,5%	85,5%
18/09/2024	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	7,6%	51,4%	41,0%
07/11/2024	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	2,4%	21,5%	48,1%	27,9%
18/12/2024	0,0%	0,0%	0,0%	1,5%	14,3%	38,1%	35,5%	10,5%
29/01/2025	0,0%	0,0%	0,6%	6,6%	23,8%	37,1%	25,6%	6,3%
19/03/2025	0,0%	0,3%	3,7%	15,3%	30,5%	31,2%	15,8%	3,1%
30/04/2025	0,1%	1,6%	8,0%	21,0%	30,8%	25,5%	11,1%	2,0%

Fuente: Bloomberg

Algunos de los comportamientos más importantes en el mercado internacional durante el mes de mayo, son:

- En los datos económicos de EE.UU. la publicación de las solicitudes de desempleo obtuvo un total desestacionalizado de 231.000 para la semana que terminó el 4 de mayo, 22.000 más que el período anterior y más que la estimación del Dow Jones de 214.000. Fue el número de reclamaciones más alto desde el 26 de agosto de 2023. El aumento de las solicitudes sigue a una

serie de informes de contratación en su mayoría sólidos, aunque la contratación en abril fue ligera en comparación con las expectativas. Además, las ofertas de empleo han ido disminuyendo.

- El Departamento de Justicia de Estados Unidos y la Comisión Federal de Comercio han llegado a un acuerdo que les permite continuar con investigaciones antimonopolio sobre los roles dominantes que Microsoft, Open AI y Nvidia jugar en la industria de la inteligencia artificial, informó el New York Times.

- Las diferencias entre los bloques económicos occidentales liderados por Estados Unidos y los alineados con China amenazan la cooperación comercial global y el crecimiento económico, advirtió un alto funcionario del Fondo Monetario Internacional. La subdirectora gerente del FMI, Gita Gopinath, dijo en un discurso en la Universidad de Stanford que acontecimientos como la pandemia mundial y la invasión rusa de Ucrania han perturbado las relaciones comerciales mundiales de una manera no vista desde la Guerra Fría.

- Después de años de que China fuera el principal socio comercial de Alemania, parece que Estados Unidos está ocupando silenciosamente ese primer lugar a medida que avanza el año. Las exportaciones e importaciones combinadas entre Alemania y USA totalizaron 63 mil millones de euros (68 mil millones de dólares) entre enero y marzo de 2024. Mientras tanto, el comercio entre Alemania y China llegó a poco menos de 60 mil millones de euros, según cálculos de CNBC.

- En los últimos datos de la zona euro, la inflación se situó en 2,4% interanual, el mismo nivel que en marzo cercano a la meta de inflación del BCE, según los datos publicados por Eurostat, la oficina de estadística de la Unión Europea (UE). Descontando el impacto de la energía y de los alimentos, el alcohol y el tabaco, la tasa subyacente descendió dos décimas, hasta el 2,7%.

- El Banco Central Europeo recortó las tasas por primera vez desde 2019 el jueves, aumentando la presión sobre la Reserva Federal para que potencialmente aligere su política que muchos consideran demasiado restrictiva. Eso lleva las tasas respectivas sobre refinanciamiento, préstamos marginales y depósitos al 4,25%, 4,5% y 3,75%.



Mercado Local

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

De las emisiones tasa fija en colones del Gobierno y BCCR, cabe destacar el tp220633 que subió de precio en 83 p.b. cerrando al 120.80% por su parte el tp 270230 pasó de un precio de 120.27% a un 119.50%, a su vez el tp 250827 también bajó de precio pasando de un 96.35% a un 96%, entre otros.

En dólares, el tp\$191136 fue el título que bajó más de precio en 191 p.b. cerrando al 100% por su parte el tp\$261125 pasó de un 98.92% a un 99.80% entre otros.

En MEDI, los rendimientos en dólares iniciaron el periodo en promedio al 6.40 %, superior al periodo anterior, el comportamiento intrames fue hacia la baja cerrando el periodo alrededor del 6.05%. En colones inició el periodo alrededor del 6.90% inferior al periodo anterior, intrames mantuvo una tendencia bajista cerrando alrededor del 6.50%.

Las recompras en colones con subyacente sector público iniciaron el mes cerrando en promedio al 6.25% inferior al periodo anterior y fue bajando para ubicarse alrededor del 6.15%. En dólares, inició el periodo alrededor del 6.75% superior al periodo anterior y bajó levemente cerrando alrededor del 6.50%.

En este periodo solamente Davivienda captó por el mecanismo de subasta la suma de \$19.5 mil millones con una emisión con vencimiento a mayo 2027 asignando un rendimiento de 5.37%. CAFO por su parte captó \$15 mil millones asignando un 6.06% a través del mecanismo de suscripción.

En ventanillas por bolsa BNCR fue el que más captó en colones asignando \$16.4 mil millones ofreciendo a un año plazo un 5.76% y un 5.06% a 6 meses plazo. A su vez BDAVI captó \$8 mil millones ofreciendo en promedio un 5.76% a un año plazo, entre otros. En dólares, BDAVI fue el que más captó recursos (\$13 millones) a 12 meses plazo ofreciendo un rendimiento de 5.88%, MUCAP ofreció un 5.88% al mismo plazo, entre otros.

El Gobierno captó a través de subastas un total de \$144 mil millones, siendo con el tp 250930 con el que más captó (\$95 mil millones) ofreciendo un rendimiento de 6.15%. En dólares captó \$12.1 millones con el tp\$191136 el cual asignó un rendimiento de 6.22%.

BCCR por su parte captó \$81 mil millones incorporando su estrategia de captación de emisiones de corto plazo de forma semanal. De las emisiones tasa fija captó \$13 mil millones con el bem 210229 asignando a un rendimiento de 5.79. En dólares no captó.

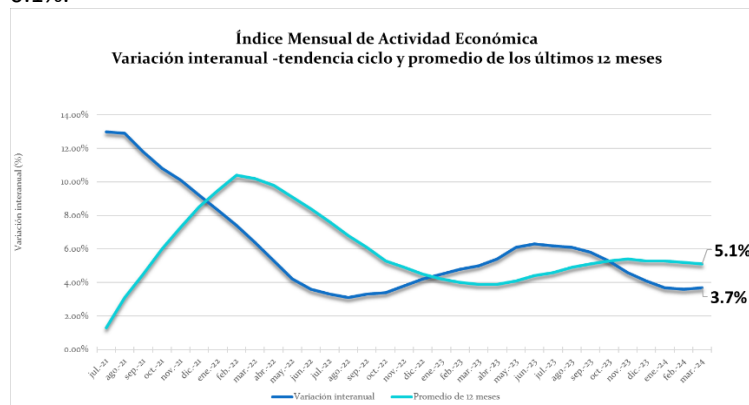
El panorama en general es un poco más claro y estable debido al comportamiento de diferentes variables económicas que afectan el entorno cuyo comportamiento será determinante para las expectativas de movimientos del mercado como lo es la inflación tanto a nivel local como internacional.

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 para ubicarse al 4.75%, se podría esperar que las tasas en colones tiendan a ajustarse nuevamente hacia la baja o bien se mantengan en los niveles actuales, en caso de que el ente considere no ajustar más esta variable, 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.

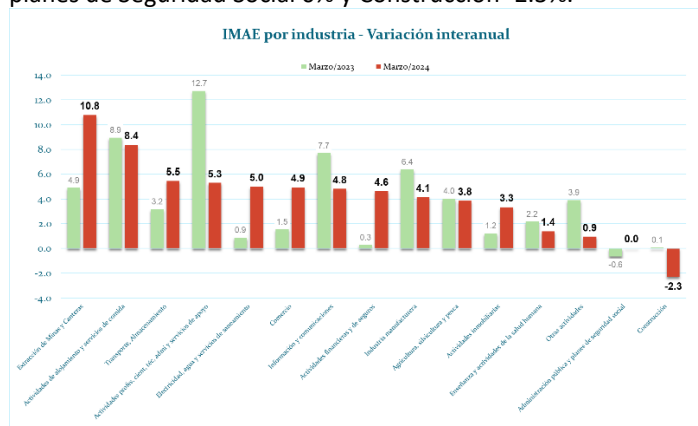
Actividad económica local

Según datos del IMAE a mayo 2024 (último dato disponible), la actividad económica mostró un aumento interanual de 3.7%, menor al 5% de crecimiento alcanzado en marzo 2023. La variación de los últimos 12 meses fue de 5.1%, mostrando una tasa promedio de desaceleración de los últimos 12 meses de -0.1%.



Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

Las industrias que mostraron un mayor crecimiento interanual en la actividad económica del país al corte de mayo 2024 fueron: Extracción de minas y canteras 10.8%, Actividades de alojamiento y servicios de comida 8.4% y Transporte y almacenamiento 5.5%. En contraposición, las industrias con un crecimiento nulo y negativo fueron: Administración Pública y planes de Seguridad Social 0% y Construcción -2.3%.

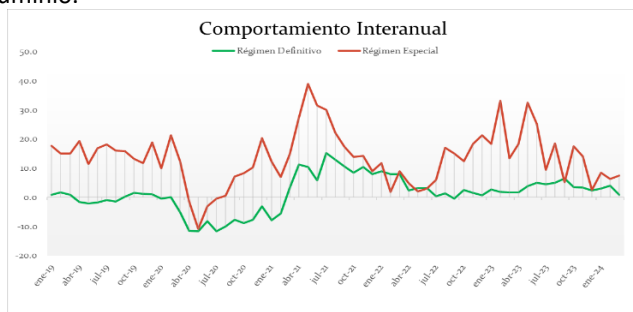


Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

Sector externo

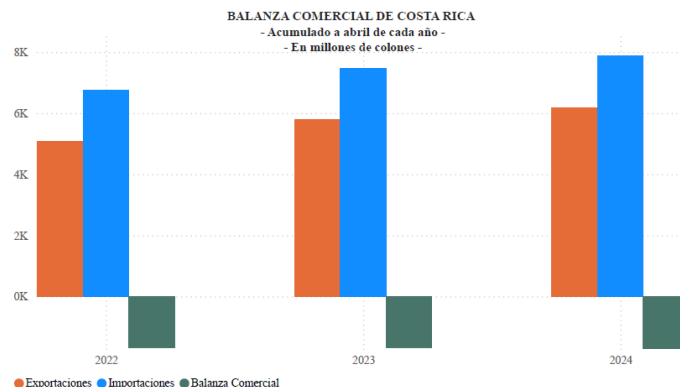
El crecimiento de las importaciones se explica por el dinamismo en las compras de empresas del régimen definitivo, sobresale especialmente la mayor adquisición de bienes de consumo (vehículos, productos alimenticios y farmacéuticos) y de equipo de transporte. Por su parte, la disminución en las importaciones del régimen especial se relaciona con las menores compras de insumos vinculados con la industria del plástico y maquinaria relacionada con la industria tecnológica.

Por su parte, el aumento de las exportaciones combina la moderación en el ritmo de crecimiento de las ventas de empresas del régimen especial con el incremento de 2,9% en las ventas de empresas del régimen definitivo, principalmente piña, sandía, azúcar, productos lácteos y materiales reciclados de aluminio.



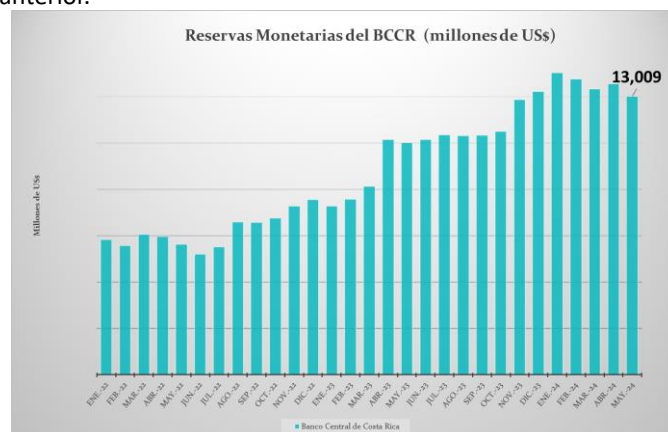
Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

En el primer cuatrimestre del 2024, la balanza comercial de bienes alcanzó una brecha negativa de USD 1697,8 millones, equivalente a 1,7% del PIB, producto del aumento de 5,6% y 7,0% en las compras y ventas externas.



Fuente: Banco Central de Costa Rica

Las reservas de divisas del BCCR con corte a mayo 2024 acumulan un saldo de US\$13,009 millones, lo que representa una disminución de 4.2% o de US\$543 millones respecto al mes anterior.

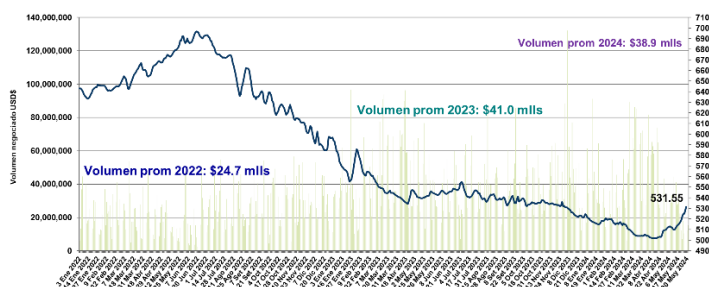


Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

Tipo de cambio

El tipo de cambio promedio ponderado (TCPP) de MONEX al cierre de mayo fue de €531.55 lo que representa un aumento mensual de €22.10. Este último TCPP fue el mayor negociado durante el mes. Durante todo el mes de mayo se negociaron en promedio US\$26.97 millones diarios, monto menor a los US\$46.7 millones negociados el mes anterior.

Tipo de cambio promedio ponderado y volumen negociado en Monex

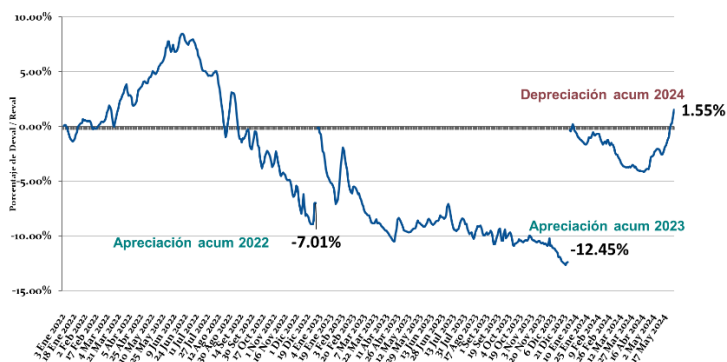


Fuente: Elaboración propia con datos de BCCR

Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

Con corte a mayo el tipo de cambio promedio ponderado de MONEX acumuló en lo que llevamos del año una depreciación de 1.55%, equivalente a un aumento de ₡8.09 si se compara con el TCPP del cierre diciembre 2023 (que fue de ₡523.46).

Devaluación / Apreciación acumulada - TC Prom. Pond. Monex

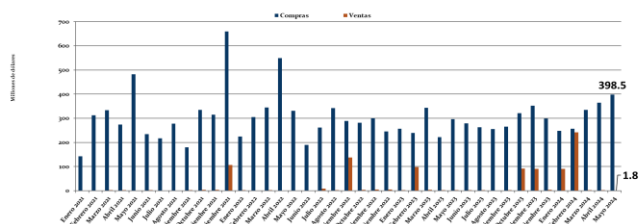


Fuente: Elaboración propia con datos de BCCR

Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

El total de compras que realizó el Sector Público No Bancario (SPNB) en el mercado cambiario durante mayo alcanzó los US\$398.5 millones (US\$364.4 el mes anterior), y realizó ventas por US\$1.8 millones (US\$2.6 millones el mes anterior).

Operaciones cambiarias del SPNB

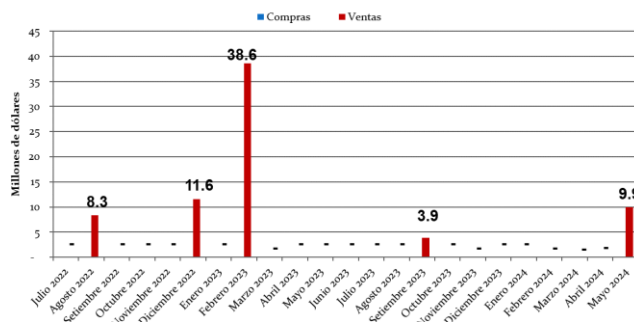


Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

En el mes de mayo se continua la no intervención del BCCR en el mercado cambiario con operaciones de compras para la estabilización y evitar fluctuaciones abruptas en el tipo de cambio, por su parte si intervino en operaciones de venta por un monto de \$9.9 millones. Este mes se caracterizó por un repunte continuo en el tipo de cambio, este comportamiento se vio impulsado por un menor volumen de negociación en MONEX así como un moderado ingreso de capitales extranjeros durante este mes.

Intervención cambiaria BCCR

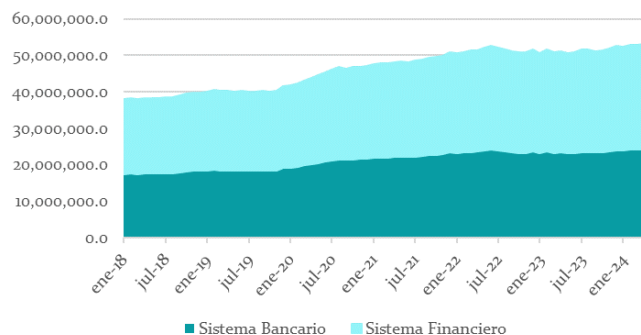


Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

Agregados monetarios

La liquidez total y la riqueza financiera total crecieron, en promedio, a una tasa anual en torno a 7,0%, en tanto el medio circulante (M1) amplio se aceleró (de 1,3% en abril 2023 a 12,6% un año después), lo cual puso de manifiesto una mayor preferencia de los ahorrantes por depósitos altamente líquidos en colones. Este comportamiento es consecuente con el menor costo de oportunidad de mantener instrumentos con bajo o nulo rendimiento, dada la reducción de las tasas de interés pasivas en colones.

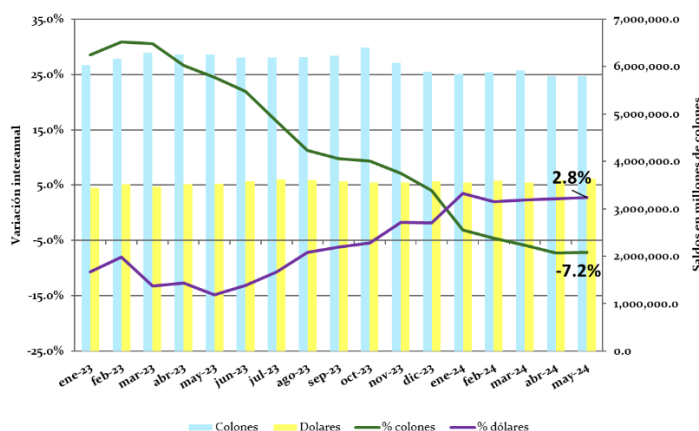
Liquidez Total



Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

A mayo 2024 los depósitos a plazo en colones mostraron un decrecimiento interanual del -7.2%, mientras que los depósitos en dólares crecieron interanualmente 2.8%. En términos absolutos en el último mes los depósitos en moneda extranjera crecieron en ₡24 millones, mientras que los depósitos en moneda local disminuyeron en ₡3 millones.

Depositos a plazo en moneda local y extranjera del sistema bancario



Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

Situación Fiscal

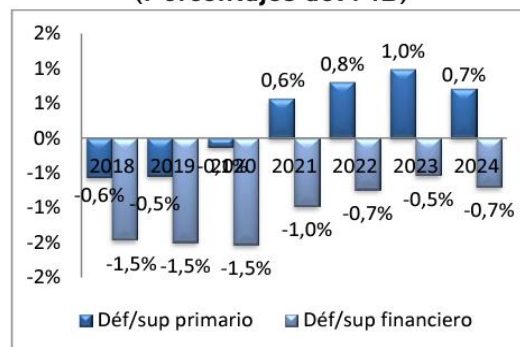
A marzo 2024 (último dato disponible) el déficit financiero del Gobierno Central alcanzó el monto de ₡348.134,5 millones, lo cual se traduce en 0,7% del PIB. Al comparársele con lo observado en el mismo periodo de 2023, se aprecia un comportamiento mayor en el déficit en términos del PIB. Los ingresos totales presentan una caída de 3,6%, que es menor al presentada en el mismo periodo del año anterior (4,0%). En general, los ingresos tributarios decrecieron a una tasa de 5,1%, que resulta menor al 4,5% de crecimiento de marzo 2023.

A su vez el gasto total a marzo 2024 creció en 1,0%, superior al observado en marzo de 2023 cuando alcanzó una caída del 0,1%. Los gastos corrientes muestran un crecimiento de 1,4%. El aumento de las remuneraciones de 7,5% es superior al 2,9% de decrecimiento del mes de marzo 2023, mientras que la compra de bienes y servicios decreció 10,5%.

En el caso del pago de intereses, los gastos por este rubro decrecen en 2,6%, mientras que a marzo 2023 el gasto habría aumentado en 3,7%. Por su parte, las trasferencias corrientes crecen en 0,05%, resultando inferior al crecimiento del 0,7% que se presentó en marzo de 2023.

Finalmente, los gastos de capital muestran una caída de 5,7%, principalmente por el decrecimiento de la partida de inversión.

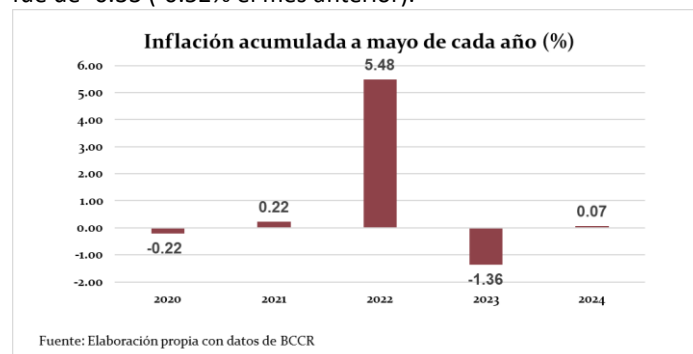
Gráfico 1. Gobierno Central: Resultado Primario y Financiero Acumulado al Mes de marzo 2018-2024 (Porcentajes del PIB)



Fuente: Ministerio de Hacienda

Inflación

En mayo 2024 se presentó una variación acumulada en la inflación de 0.07% lo que representa un aumento respecto al año anterior (-1.36% en mayo 2023); mientras que interanualmente fue de -0.33 (-0.52% el mes anterior).



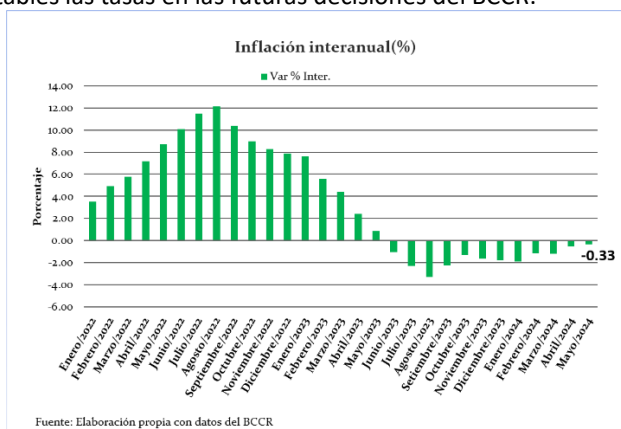
Fuente: Elaboración propia con datos de BCCR

Fuente: Elaboración propia con datos del INEC

Durante el mes de mayo las divisiones con mayor efecto negativo en la variación mensual del IPC son: tomate, queso fresco y chile dulce. Mientras que las divisiones con mayor efecto positivo son: gasolina, automóviles nuevos y boleto aéreo. De los 289 bienes y servicios que integran el índice, 40% aumentaron de precio, 44% bajaron de precio y 16% no presentaron variación.

En el mes de mayo se muestran los resultados de la última disminución de la Tasa Política Monetaria por parte del BCCR, en los esfuerzos por encaminar a la deflación (ahora inflación) a su

rango meta, para los próximos meses se espera que este comportamiento continúe hacia la baja según se mantengan estables las tasas en las futuras decisiones del BCCR.



Fuente: Elaboración propia con datos del INEC

Tasas de interés

La Tasa de Política Monetaria después de haber alcanzado máximo a inicios del 2022 y finales del 2023, ha mantenido una continua disminución, adoptando una política monetaria expansiva debido a la evolución que han tenido aspectos fundamentales como la inflación, determinantes macroeconómicos, entre otros, así como de los riesgos asociados y el rezago con que opera las decisiones de política monetaria. En el caso de las tasas de captación en colones el ajuste a la baja

ha sido más rápido en los diferentes grupos de intermediarios y plazos de ahorro.

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 4,82% (2,14% en términos reales con expectativas de la encuesta del BCCR), para una reducción de 186 y 12 p.b. respecto a abril 2023 y al mes previo, en su orden.



Perspectivas económicas BCCR - Mayo

	Estimación	Proyecciones		Diferencias con respecto a las proyecciones de enero 2024 (en p.p.)	
	2023	2024	2025	2024	2025
PIB crecimiento real	5,1	3,8	3,8	-0,2	-0,1
Cuenta corriente de la Balanza de Pagos (% del PIB)	-1,0	-1,7	-1,8	0,3	-0,1
Saldo activos de reserva (% del PIB)	15,3	14,6	14,2	0,5	0,7
Indicador de seguimiento de reservas (IR)	135,0	147,0	149,0	6,0	10,0
Gobierno Central (% del PIB)					
Resultado financiero ¹	-3,3	-3,1	-2,5	0,0	-0,1
Resultado primario ¹	1,6	1,9	2,2	0,0	-0,1
Variación interanual del IPC ²	-1,8	1,7	2,6	-0,4	-0,3
Agregados monetarios y crédito (variación %) ³					
Liquidez total (M3)	7,2	6,8	6,8	-0,2	-0,1
Crédito al sector privado	6,5	6,4	6,1	-0,1	-0,1
Moneda nacional	4,4	6,2	7,0	-1,0	-0,6
Moneda extranjera	11,0	7,0	4,0	2,0	1,0

¹ Para el periodo 2024-2025 corresponde a proyecciones del Ministerio de Hacienda.

² Para el lapso 2024-2025 corresponde a la tasa interanual del cuarto trimestre de cada año.

³ La valoración de la moneda extranjera no contempla el efecto cambiario.

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.