

# Boletín Mensual

## Septiembre 2024



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

### Mercado Internacional

Para inicios de septiembre 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 cuán agresivo podría ser el tan esperado recorte de las tasas de interés en la reunión de la Reserva Federal del 17 y 18 de septiembre.

Llegada dicha reunión de la Reserva Federal de los Estados Unidos en septiembre, se decidió disminuir en 50 puntos porcentuales sus tasas de interés. Esta es la primera reducción que hace el ente emisor estadounidense desde el 2020, con este ajuste las tasas de la FED quedaron en el rango de 4.75% — 5.00%.



Fuente: Bloomberg

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

- En el plano corporativo, las acciones tecnológicas lideraron la subida de la renta variable durante la tercera semana del mes, ya que el recorte de tasas alentó a los inversores a volver a un estado de ánimo de riesgo. Nvidia, AMD y las acciones de Micron Technology subieron más del 3% cada una. Otras grandes acciones tecnológicas como Meta y Alphabet subieron más del 2%.

- En datos económicos, la revisión del PIB USA del segundo trimestre se ubicó en 3%, los analistas estimaban 2.9%. Por su parte, las solicitudes semanales de subsidios por desempleo bajaron a 218,000 desde 222,000 de la semana previa. El dato fue menor a las estimaciones de 223,000.

- En otros datos, el índice PCE de inflación, que mide la evolución del gasto de los consumidores y es la medida favorita de la Reserva Federal para valorar el comportamiento de los precios en Estados Unidos, se ha moderado más de lo esperado en agosto hasta el 2,2% en tasa interanual, desde el 2,5% de julio, según los últimos datos publicados por la Oficina de Análisis Económico del Departamento de Comercio estadounidense en septiembre.

- En el ámbito político estadounidense, en septiembre se llevó a cabo el debate presidencial entre Kamala Harris y Donald Trump, ambos candidatos discutieron sobre numerosos temas, entre ellos el aborto, la economía y la frontera. Una encuesta de salida de CNN mostró que el 63% de las personas encuestadas, consideró a la candidata del Partido Demócrata la ganadora del debate.

- En otras regiones, el Banco Central Europeo (BCE) redujo su tasa de interés por segunda vez este año, reduciéndola un cuarto de punto a 3,5%, en línea con las previsiones. La principal duda de los inversores es si el BCE bajará una o dos veces más sus tasas de interés en lo que queda del año. Además, el BCE ha actualizado sus proyecciones económicas, en las que mantiene las previsiones de inflación sin cambios, pero revisa ligeramente al alza las de la tasa subyacente. Al mismo tiempo, rebaja las estimaciones de crecimiento de la eurozona.

- Los ETF de acciones chinas subieron en la preapertura de la última semana de septiembre después de que los funcionarios celebraran una reunión en la que reafirmaron los esfuerzos del gobierno para estimular la economía de China.

## 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 tp220835 que subió de precio en 300 p.b. cerrando al 121%, por su parte el tp 190630 pasó de un precio de 119.84% a un 119.48%, a su vez el tp 260225 también bajó de precio pasando de un 102.50% a un 102.20%, entre otros.

En dólares, las emisiones de deuda externa tuvieron un aumento significativo de precio, tal como el bde45 que subió en 205 p.b. cerrando al 109.25%, el bde44 pasó de un 106.26% a un 107.10%, por su parte las emisiones de deuda interna varios instrumentos bajaron de precio tal como el tp\$260826 que bajó en 50 p.b. cerrando al 106.50%, mientras que el tp\$221130 bajó en 80 p.b. cerrando al 102.50%, entre otros.

En MEDI, los rendimientos en dólares iniciaron el periodo en promedio al 6.05%, similar al periodo anterior, el comportamiento intrames fue hacia la baja cerrando alrededor del 5.90%. En colones inició el periodo alrededor del 6.60%, levemente superior al periodo anterior, intrames mantuvo una tendencia bajista cerrando alrededor del 5.95%.

Las recompras en colones con subyacente sector público iniciaron el mes cerrando en promedio al 6.20%, superior al periodo anterior, y se mantuvo sin cambios relevantes. En dólares, inició el periodo alrededor del 6.15%, inferior al periodo anterior, y bajó levemente cerrando alrededor del 6.05%.

En este periodo algunos emisores captaron por el mecanismo de subasta y suscripción en firme la suma de \$46.3 mil millones, siendo BPDC el que captó el mayor monto, asignando \$10 mil millones a una emisión con vencimiento a setiembre 2027 asignado a un rendimiento de 5.82% y otra por \$5 mil millones con una emisión con vencimiento a setiembre 2029 a un rendimiento de 6.16%, entre otros. En dólares no hubo captaciones.

En ventanillas por bolsa, el BNCR fue el que más captó en colones durante este mes asignando \$5.7 mil millones, ofreciendo a un año plazo un 5.53% bruto. A su vez MUCAP captó \$15.6 mil millones ofreciendo en promedio un 5.22% bruto a 12 meses plazo.

En dólares, BROM fue el que más captó recursos (\$2.1 millones) a 6 meses plazo ofreciendo un rendimiento de 6.18%, mientras que MUCAP ofreció un 6.06% a 12 meses plazo.

El Gobierno captó a través de subastas un total de \$109 mil millones, siendo con el tp170332 con el que más captó (\$29 mil millones) ofreciendo un rendimiento de 6.17%. En dólares captó \$35.5 millones con el tp\$191136 el cual asignó un rendimiento de 6.10% y con el tp\$ 260532 a un rendimiento de 6%.

BCCR por su parte captó \$239 mil millones incluyendo su estrategia de captación de emisiones de corto plazo de forma semanal. De las emisiones tasa fija captó \$17.5 mil millones con el bem 210229 asignando a un rendimiento de 5.65% y con el bem 211026 a un rendimiento de 5.05% la suma de \$15.2 mil millones. En dólares no captó.

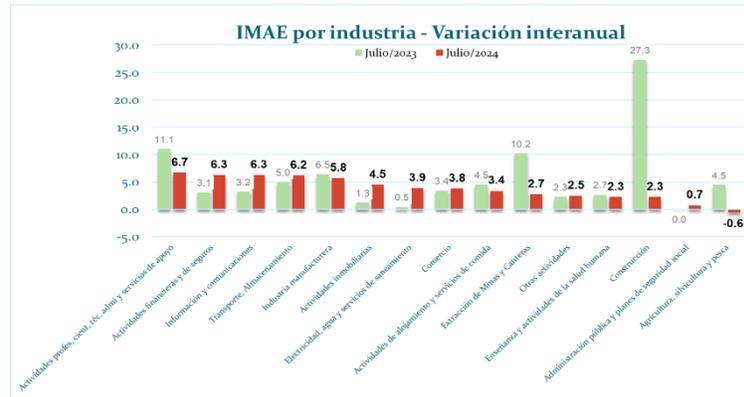
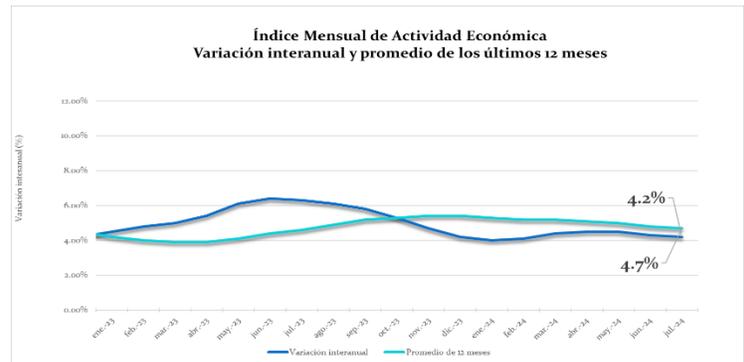
El panorama en general es un poco más claro y estable debido al comportamiento de diferentes variables económicas que afectan el entorno cuyo comportamiento será determinante para las expectativas de movimientos del mercado como lo es la inflación tanto a nivel local como internacional.

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 en septiembre bajó la referencia en 50 p.b. dejándola al 4.25%, 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 la reciente revisión hacia la baja de la tasa de la reserva federal en 50 p.b. así como sus similares en otros países.

## Actividad económica local

Según datos del IMAE a julio 2024 (último dato disponible), la actividad económica mostró una disminución interanual, de 4.2% al 6.3% de crecimiento alcanzado en julio 2023. El promedio de los últimos 12 meses ha sido de 4.7% mostrando una tasa promedio de desaceleración de -0.1% con respecto al mes de junio.

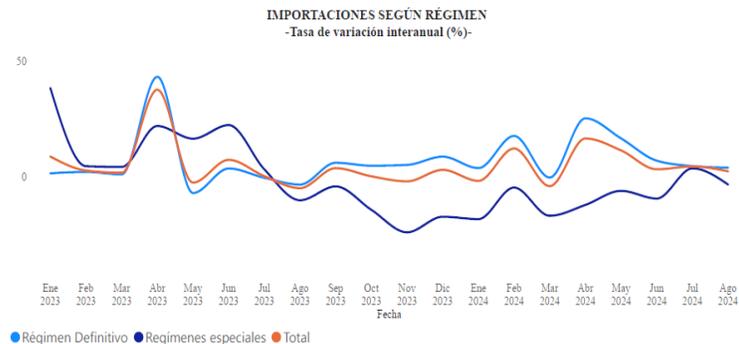
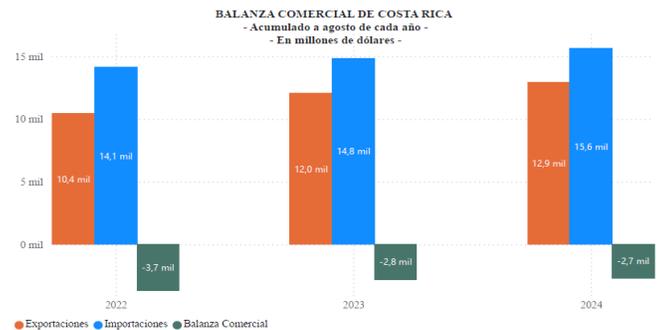
Las industrias que mostraron un mayor crecimiento interanual en la actividad económica del país al corte de julio 2024 (último dato disponible) fueron: Actividades profesionales, científicas, técnicas, administrativas y servicios de apoyo 6.7%, Actividades financieras y de seguros 6.3% e Información y comunicaciones 6.3%. En contraposición, la industria con una disminución negativa en su crecimiento fue: Agricultura, silvicultura y pesca con -0.6%.



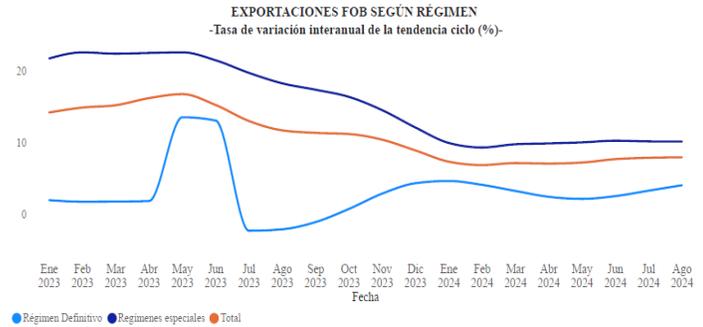
Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

## Sector externo

Como ha sido característico durante el año, el resultado de las importaciones se explica por la evolución en las compras del régimen definitivo, sin embargo, en el bimestre julio-agosto se observa un comportamiento disímil entre el régimen definitivo y especial. Las primeras tienden a la moderación (4,4% en el bimestre desde 11,3% en el primer semestre), debido al efecto combinado del menor crecimiento en las compras de vehículos y la reducción en las importaciones de combustibles e insumos vinculados con la industria metalúrgica y metalmeccánica. En tanto, las segundas tienen un crecimiento nulo luego de la contracción de 11,3% en el periodo enero-junio; lapso en el cual la recuperación estuvo asociada a mayores importaciones de insumos vinculados de la industria del plástico y metalúrgica, además de materiales de construcción.



Con respecto a las exportaciones, si bien el resultado a agosto guarda relación con la evolución en las ventas de empresas del régimen especial (implementos médicos y en menor medida, concentrados para bebidas gaseosas)<sup>2</sup>, destacó el aumento de 2,2% y 9,1% en las exportaciones de productos agrícolas (piña) y manufacturados (carne, productos lácteos, azúcar, e hilos conductores de cobre) del régimen definitivo en los últimos dos meses.



Fuente: Banco Central de Costa Rica

## Mercado cambiario

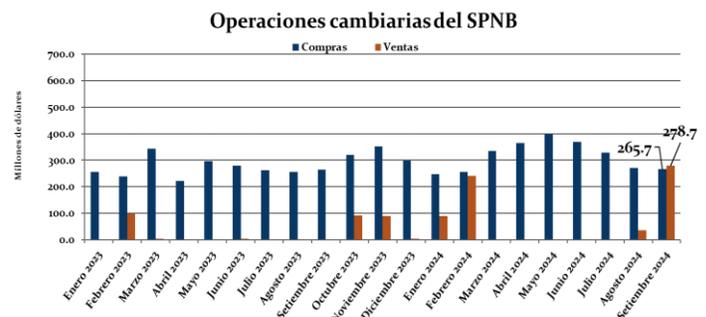
El tipo de cambio promedio ponderado (TCPP) de MONEX al cierre de septiembre fue de ₡518.76 lo que representa una disminución mensual de ₡1.65. El TCPP mayor negociado durante el mes fue de ₡523.01. Durante todo el mes de septiembre se negociaron en promedio US\$36.5 millones diarios, monto menor a los US\$38.1 millones negociados el mes anterior.



Con corte a septiembre el tipo de cambio promedio ponderado de MONEX acumuló en lo que llevamos del año una apreciación de 0.90%, equivalente a una disminución de ₡4.70 si se compara con el TCPP del cierre diciembre 2023 (que fue de ₡523.46).



El total de compras que realizó el Sector Público No Bancario (SPNB) en el mercado cambiario durante septiembre alcanzó los US\$265.7 millones (US\$270.9 el mes anterior), y aumentó significativamente sus ventas por US\$278.7 millones (US\$36.2 millones el mes anterior).



Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

Particularmente para el mes de agosto del 2024 las operaciones de compra y venta de divisas en las ventanillas de los intermediarios cambiarios fueron superavitarias en USD 520,6 millones. Este resultado permitió al Banco Central adquirir USD 259,5 millones para operaciones de estabilización del Resto del Sector Público no Bancario (SPNB), y USD 237,6 millones para operaciones propias.

## Agregados monetarios

El crédito total al sector privado con información a agosto 2024 (último dato disponible) creció a una tasa interanual de 7.80%. En moneda local el crecimiento fue de 6.66% y en moneda extranjera tuvo un crecimiento de 9.50%, ambas de manera interanual.

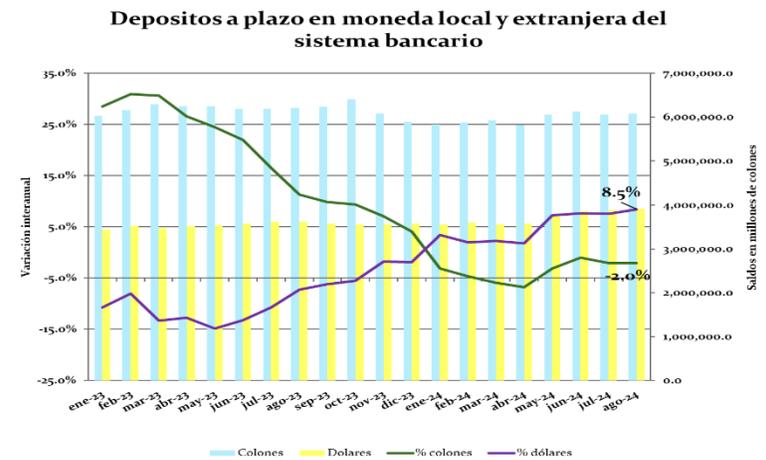
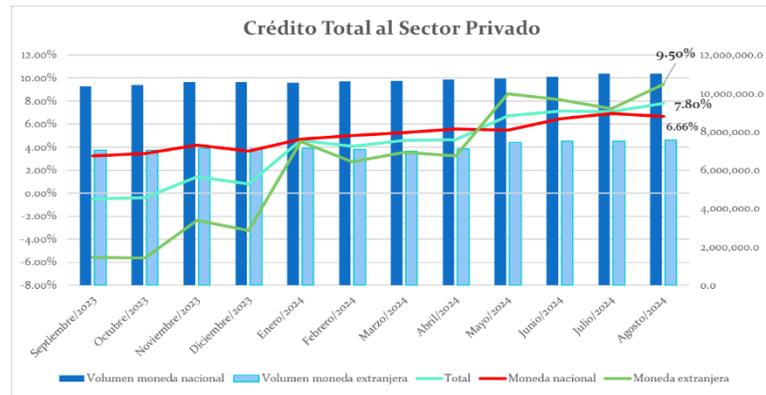
Al término de agosto del presente año (último dato disponible) la base monetaria aumentó 3,7% con respecto a diciembre del 2023. Esta expansión monetaria se originó principalmente, por la compra de dólares efectuada por el BCCR en el mercado cambiario y el pago de intereses sobre las operaciones de mercado abierto. Esos movimientos fueron parcialmente compensados por la colocación de bonos de estabilización monetaria.

A agosto 2024 (último dato disponible) los depósitos a plazo en colones mostraron una disminución interanual del -2.0%, mientras que los depósitos en dólares crecieron interanualmente 8.5%. En términos absolutos en el último mes los depósitos en moneda extranjera crecieron en ¢70 millones, mientras que los depósitos en moneda local en apenas ¢17 millones.

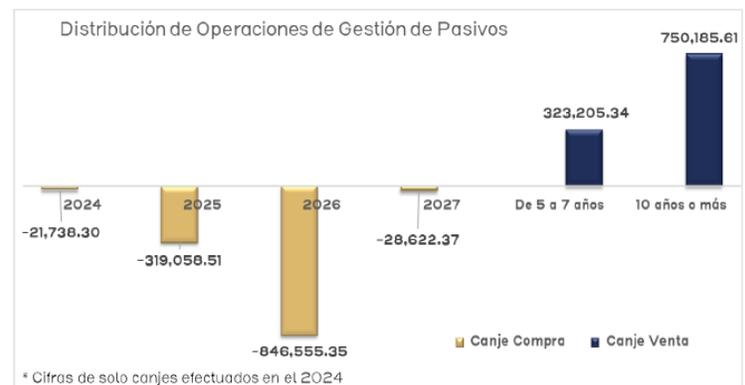
## Situación Fiscal

El Ministerio de Hacienda realizó para el mes de septiembre canjes de títulos de deuda interna, en colones y dólares, por un monto superior a los ¢242 mil millones (cifra colonizada). De este rubro, ¢212.809,78 millones corresponden a títulos en colones y \$57,18 millones a títulos en dólares.

Los canjes de deuda realizados durante el 2024 han permitido a Hacienda reducir en más de 1,230 billones de colones las presiones de vencimientos del periodo 2024-2027, al reubicarla a plazos superiores a los cinco años y, principalmente, a 10 años o más. Para el último semestre del año, Hacienda proyecta realizar, al menos, una operación de gestión de pasivos, lo cual se comunicará en el próximo calendario de subastas del periodo octubre-diciembre 2024,



Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR



Fuente: Ministerio de Hacienda

## Inflación

En septiembre 2024 se presentó una variación acumulada en la inflación de -0.12% lo que representa un aumento respecto al año anterior (-1.75% en septiembre 2023); mientras que interanualmente fue de -0.14% (0.31% el mes anterior).

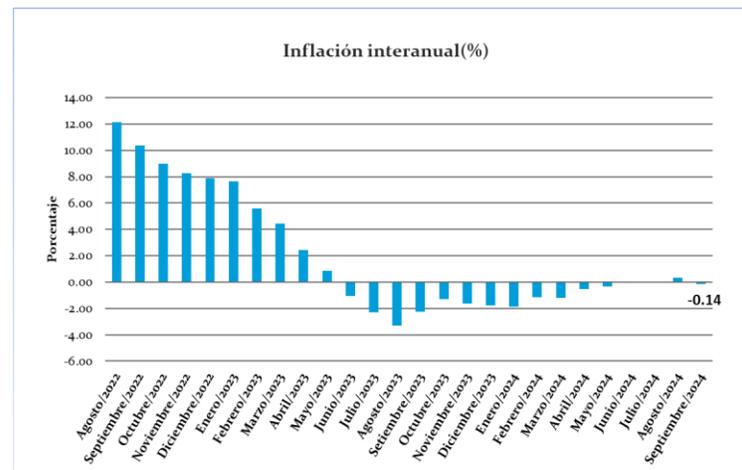
Durante el mes de septiembre las divisiones con mayor efecto negativo en la variación mensual del IPC son: cebolla, tomate y zanahoria. Mientras que las divisiones con mayor efecto positivo son: arroz, papaya y boleto aéreo. De los 289 bienes y servicios que integran el índice, 42% aumentaron de precio, 41% bajaron de precio y 17% no presentaron variación.

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. En agosto pasado (último dato disponible) para 12 y 24 meses, la primera ubicó la mediana de las expectativas de inflación en 2,0%.

## Tasas de interés

La (TPM) disminuyó 50 p.b ubicándose en 4,25% con una reducción interanual de 425 puntos básicos (p.b.) desde abril del 2023; en el presente año se han realizado 4 ajustes a la baja para un acumulado de 175 p.b. Respecto a los instrumentos de captación vigentes del Banco Central de Costa Rica (BCCR), mediante los Depósitos Electrónicos a Plazo (DEP) las tasas vigentes son: 2,04% (tasa a un día), 3,50% (7 días), 3,50% (14 días) y 3,50% (28 días).

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 4,28%, para una reducción de 235p.b. respecto a abril 2023 y del 0.02% respecto al mes previo.



Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR



## Perspectivas económicas BCCR - Septiembre

### Principales supuestos del entorno externo 2024-2025

Variación interanual en porcentajes

	IPM julio 2024 <sup>1</sup>			Diferencias con respecto a las proyecciones IPM abril 2024 (en p.p. y USD)	
	2023	2024	2025	2024	2025
Crecimiento mundial	3,3	3,2	3,3	0,0	0,1
Crecimiento Estados Unidos	2,5	2,3	2,0	-0,1	0,1
Crecimiento socios comerciales, promedio	2,6	2,2	2,2	-0,1	0,1
Inflación mundial (promedio)	6,7	5,9	4,4	0,0	-0,1
Inflación economías avanzadas (promedio)	4,6	2,7	2,1	0,1	0,1
Inflación economías emergentes (promedio)	8,3	8,2	6,0	-0,1	-0,2
Inflación socios comerciales, promedio	3,4	2,6	2,3	0,0	0,0
Precio de hidrocarburos (USD) <sup>2</sup>	100,3	98,6	95,2	-6,4	0,8
Variación %	-15,7	-1,7	-3,4	-6,4	6,6
Índice de precios de granos, variación %	-14,6	-15,8	0,3	-0,2	-1,9
Términos de intercambio, variación %	4,2	0,7	-0,1	0,5	-0,7
SOFR (a diciembre) <sup>3</sup>	5,3	4,7	3,9	-0,1	-0,4

<sup>1</sup> Las cifras del 2024 y 2025 son proyectadas. <sup>2</sup> En el caso del precio de hidrocarburos, las diferencias se presentan en USD. <sup>3</sup> Corresponde al indicador a 6 meses plazo, calculado por la Bolsa Mercantil de Chicago (CME, por sus siglas en inglés) a partir de la tasa de interés SOFR (Secured Overnight Financing Rate). Fuente: Banco Central de Costa Rica, con información del FMI, Sistema de la Reserva Federal y Bloomberg.

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](mailto:comunicado@insvalores.com). Si desea más información por favor contacte a su Corredor de Bolsa al teléfono 2284-8000.