

Boletín Mensual
Enero 2025

100
Años **INS**



RESUMEN ECONÓMICO MENSUAL DE LA ECONOMÍA LOCAL E INTERNACIONAL Enero 2025

Mercado Internacional

Durante la primera quincena del mes de enero, 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 los días 28 y 29 de enero.

Llegado ese momento, la Reserva Federal tras la primera reunión de política monetaria del año, acordó mantener las tasas de interés sin cambios, en un rango entre el 4,25%- 4,50%. Además, el Comité Federal de Mercado Abierto indicó que la inflación se mantiene algo elevada y que los riesgos para alcanzar los objetivos de empleo e inflación están aproximadamente en equilibrio reiterando que no tienen prisa por realizar más recortes.

La declaración realizada mantiene el lenguaje de que “al considerar el alcance y el momento de los ajustes adicionales” a las tasas, los funcionarios evaluarán los datos entrantes, la evolución de las perspectivas y el equilibrio de riesgos.



Fuente: Bloomberg

Por ahora, la probabilidad de que no haya un recorte en mayo aumentó a alrededor del 55%, se espera que el primer recorte de tasas de la Fed se produzca en junio.

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

- En el ámbito accionario, el mercado de renta fija ha tenido un comienzo de año volátil alimentado por las preocupaciones de que los beneficios de una economía estadounidense fuerte se verán eclipsados por la inflación persistente y la probabilidad de recortes más lentos de las tasas. Además, la incertidumbre sobre el impacto de las políticas comerciales de la administración estadounidense entrante está aumentando los temores. Los estrategas mantienen su preferencia por las acciones de Estados Unidos, mientras que Europa es la opción “favorita” para diversificar en sectores vinculados al ciclo económico; y esperan que la diferencia en el desempeño de las acciones de las siete magníficas y el resto del índice S&P 500 se reduzca este año.

- En datos económicos, los datos siguen reflejando la solidez del mercado estadounidense, impulsando los rendimientos estadounidenses al alza y retrasando aún más la expectativa de próximos recortes de tasas. El PIB de EE. UU. creció un 2,8% en 2024 impulsado por la demanda interna. En el IV trimestre 2024, el PIB de EE. UU. creció un 0,6% intertrimestral (2,3% en términos anualizados) vs. el 0,8% (3,1% anualizado) en el III trimestre. Así, el crecimiento del PIB en el conjunto de 2024 fue de un 2,8%, tan solo 1 décima por debajo del crecimiento de 2023. Esta fortaleza exhibida por la economía estadounidense en 2024 se debió principalmente al buen comportamiento de la demanda interna, impulsada por el crecimiento del consumo privado (a su vez apoyado por la robustez del mercado laboral) y de la inversión.

- En el ámbito político estadounidense, el pasado 20 de enero inició el segundo mandato de Donald Trump como presidente de Estados Unidos, en donde anunció la posibilidad de realizar inversiones dentro del sector privado de hasta \$500,000 millones para financiar



infraestructuras de inteligencia artificial, sin embargo persisten los temores sobre las políticas proteccionistas, el presidente afirmó que aún están considerando aplicar un arancel del 10% sobre todos los productos de China, luego de una amenaza de promulgar aranceles de hasta el 25% sobre México y Canadá para el 1 de febrero.

- En otros datos, las transacciones de criptomonedas se disparan para este 2025. Las acciones vinculadas al precio de bitcoin subieron a medida que la criptomoneda volvió a superar los \$96.000. Microstrategy sumó un 3,6% después de aumentar más del 360% en 2024. Empresas relacionadas con las criptomonedas como Coinbase, Robinhood, Mara Holdings y plataformas antidisturbios también cotizaron al alza después de un gran 2024. Además, un token criptográfico llamado “fartcoin” se disparó un 45% y ahora tiene un valor de mercado de \$ 1.38 mil millones.

- En otras regiones, la economía española creció el 0,8% entre octubre y diciembre, igual que en el trimestre precedente, y suma un avance del 3,2% en todo el año con la suma de los cuatro trimestres, cinco décimas más respecto a 2023, gracias al empuje del consumo interno y el repunte de la inversión, según el avance de la Contabilidad Nacional Trimestral del último ejercicio del año y del conjunto del año 2024 publicado por el Instituto Nacional de Estadística (INE).

- En el mercado de ETF, hasta el momento se han invertido un total de \$32.000 millones en los primeros días de operaciones de 2025, \$25.000 millones se destinaron a fondos negociados en bolsa de acciones estadounidenses, mientras que \$3.900 millones y \$2.500 millones se destinaron a ETFs de renta fija estadounidense y ETFs de acciones internacionales, respectivamente.

La política impulsada por Donald Trump, basada en un régimen impositivo mucho más laxo, puede significar un crecimiento sustancial para las empresas pequeñas y medianas. Por el lado de los riesgos, estas medidas pueden llevar a incrementar conflictos geopolíticos ante los cuales muchos inversionistas prefieran mantenerse protegidos.

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 tp270733 que bajó de precio en 58 p.b. cerrando al 97.76% por su parte el tp200236 pasó de un precio de 133% a un 133.58%, a su vez el tp250930 bajó de precio pasando de un 101.02% a un 100.50%, entre otros. En dólares, el bde45 mostró la mayor subida en precio pasando de un 103.30% a un 105.50%, por su parte el tp\$240730 bajó en 52 p.b. cerrando al 103.60% y el tp\$240528 en 70 p.b. cerrando al 101.35%, 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 5.80% similar al periodo anterior, intrames se mantuvo similar a esta referencia.

Las recompras en colones con subyacente sector público iniciaron el mes cerrando en promedio al 5.50% superior al periodo anterior y bajó durante el periodo para cerrar al 5.15%. En dólares, inició el periodo alrededor del 5.90% 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 €27.3 mil millones, siendo BSJ el que captó el mayor monto, asignando €14.3 mil millones a una emisión con vencimiento a enero 2030 asignando un rendimiento de 5.97%. En dólares los emisores captaron \$4 millones, siendo BCT quien captó el mayor volumen con una emisión con vencimiento a enero 2027 asignando a un rendimiento de 5%.

En ventanillas por bolsa BNCR fue el que más captó en colones asignando €25.6 mil millones ofreciendo a un año plazo un 5.56% bruto y a 6 meses un 4.88%. A su vez BSJ captó €10 mil millones ofreciendo en promedio un 5.41% bruto a 12 meses plazo. En dólares, BSJ fue el que más captó recursos (\$25 millones) a 8 meses plazo ofreciendo



un rendimiento de 5.24% y a 9 meses 5.29%, BCR captó \$13.5 millones a un rendimiento de 5.15% a 12 meses plazo.

El Gobierno captó a través de subastas un total de \$169,302 mil millones, siendo con el tp 220328 con el que más captó (\$84.2 mil millones) ofreciendo un rendimiento de 5.47%. En dólares captó \$125 millones principalmente con el tp\$210531 el cual asignó un rendimiento de 5.96%. El BCCR por su parte captó \$57 mil millones incluyendo su estrategia de captación de emisiones de corto plazo de forma semanal. De las emisiones tasa fija captó \$11.7 mil millones con el bem 210229 asignando a un rendimiento de 5.54% y con el bem 210427 a un rendimiento de 5.06% la suma de \$2.8 mil millones. En dólares no captó.

El panorama en general es un poco más claro y estable debido al comportamiento de diferentes variables

Actividad económica local

Según datos del IMAE a noviembre 2024 (último dato disponible), la actividad económica fue 4.5%, mayor en dos décimas con respecto a octubre y menor en 0,2% 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%.

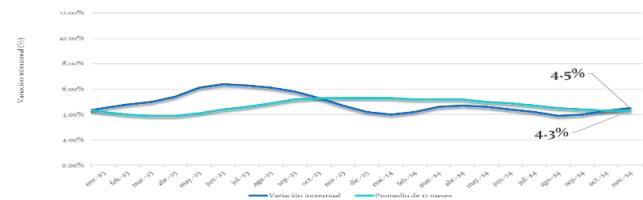
Las industrias que mostraron un mayor crecimiento interanual al corte de noviembre 2024 (último dato disponible) fueron: Construcción 12.1% y Transporte, Almacenamiento 7.8%. En contraposición, la industria con una disminución negativa en su crecimiento fue: Extracción de Minas y Canteras con -3.5%.

Sector externo

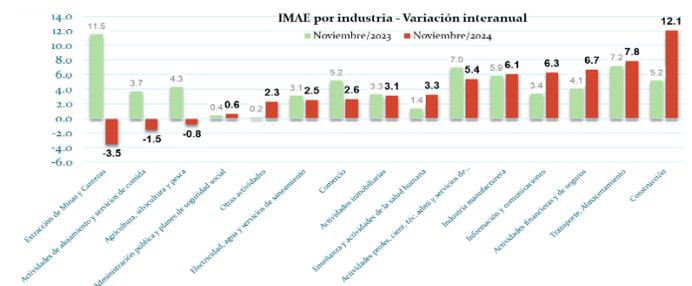
Al cierre del mes de diciembre (último dato disponible), la balanza comercial de bienes acumuló \$3.801,26 millones, equivalente a 4,0% del PIB (5,0% un año atrás). La mejora en el desbalance comercial se vincula con el mejor desempeño de las ventas externas respecto al observado en las compras externas (9,7% y 5,5% en igual orden).

económicas que afectan el entorno cuya tendencia 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 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. Además, podrían estar determinados por el déficit fiscal y el crecimiento económico a partir de las expectativas de inflación, así como la calificación crediticia que nos mantengan las calificadoras de riesgo, entre otros factores.

Indice Mensual de Actividad Económica
Variación interanual y promedio de los últimos 12 meses

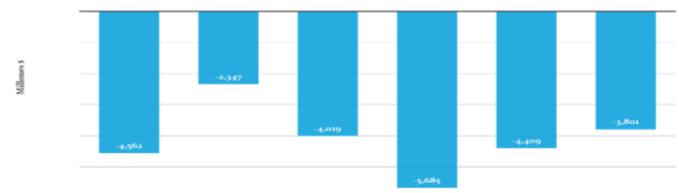


Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR



Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

Balanza comercial acumulada a diciembre de cada año



Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR



Durante el 2024 hubo un comportamiento disímil de las importaciones a lo largo del año. Mientras las compras de empresas del régimen definitivo tendieron a la moderación, las del régimen especial se recuperaron en el segundo semestre del año. En el primer caso debido a la evolución en las compras de combustibles y en el segundo, por un mejor desempeño en las compras de insumos vinculados con la industria del plástico, química, farmacéutica además de materiales de construcción.

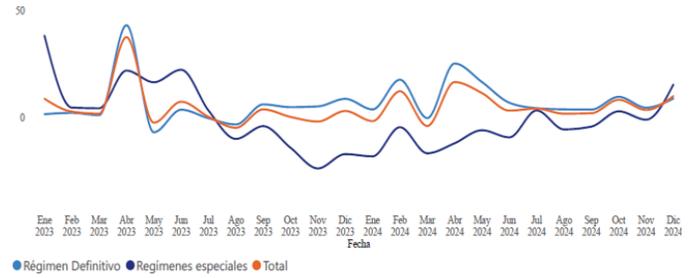
Con respecto a las exportaciones, las ventas externas, por su parte, mostraron un comportamiento acelerado durante el año, tanto el régimen definitivo como especial. En el primer caso por la recuperación en las ventas de banano además de las mayores ventas de café, carne, azúcar, leche e hilos conductores de cobre mientras que en el segundo, por el buen desempeño en las ventas de implementos médicos. Los regímenes especiales (RE) continúan con un significativo crecimiento de la producción (13,0%) debido a las mayores exportaciones de implementos médicos, servicios a oficinas principales, servicios de desarrollo de software y tecnologías de información.

Mercado cambiario

El tipo de cambio promedio ponderado (TCPP) de MONEX al cierre de enero fue de ₡509.43 lo que representa una disminución mensual de ₡0.31. El TCPP mayor negociado durante el mes fue de ₡509.74. Durante todo el mes de enero se negociaron en promedio US\$32.5 millones diarios, monto menor a los US\$38.2 millones negociados el mes anterior.

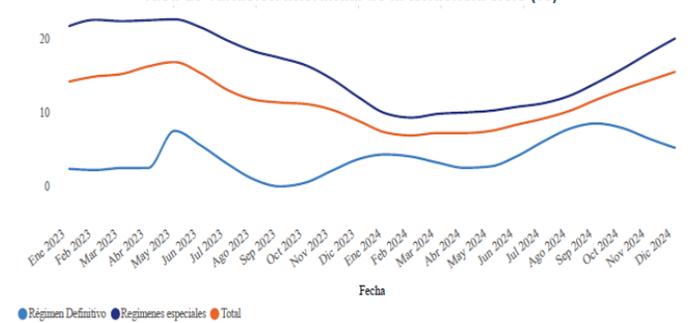
Con corte a enero el tipo de cambio promedio ponderado de MONEX acumuló en lo que llevamos del año una apreciación de 0.35%, equivalente a una disminución de ₡1.53 si se compara con el TCPP del cierre diciembre 2024 (que fue de ₡511.27).

IMPORTACIONES SEGÚN RÉGIMEN
Tasa de variación interanual (%)



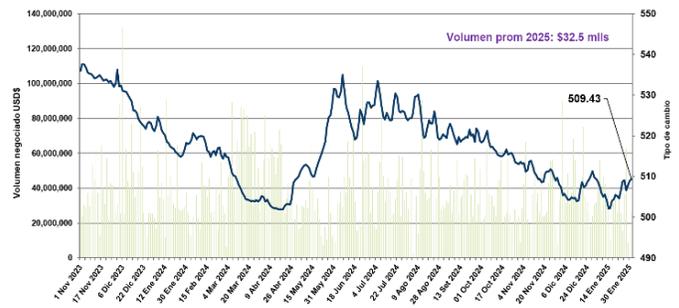
Fuente: Banco Central de Costa Rica

EXPORTACIONES FOB SEGÚN RÉGIMEN
Tasa de variación interanual de la tendencia ciclo (%)



Fuente: Banco Central de Costa Rica

Tipo de cambio promedio ponderado y volumen negociado en Monex



Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

Devaluación / Apreciación acumulada - TC Prom. Pond. Monex



Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR



El total de compras que realizó el Sector Público No Bancario (SPNB) en el mercado cambiario durante enero alcanzó los US\$356 millones (US\$298.2 el mes anterior), y también aumento sus ventas por US\$2.1 millones (US\$1.5 millones el mes anterior).

Agregados monetarios

El crédito total al sector privado con información a diciembre 2024 (último dato disponible) creció a una tasa interanual de 9.64%. En moneda local el crecimiento fue de 11.77% y en moneda extranjera tuvo un crecimiento de 7.24%, ambas de manera interanual.

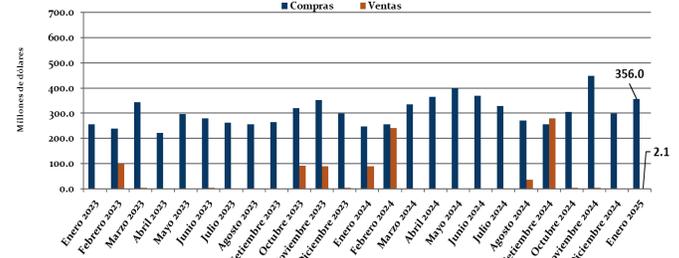
Por otra parte, el 2024 se caracterizó por un mayor dinamismo del crédito al sector privado, el cual creció a diciembre del 2024 a una tasa anual de 7,8% (6,4% un año antes), coherente con el crecimiento de la actividad económica y la meta de inflación. El crecimiento se observó tanto en moneda nacional como extranjera, aunque considerablemente mayor en esta última. Sin embargo, el financiamiento en dólares evidencia una desaceleración en su ritmo de crecimiento.

A diciembre 2024 (último dato disponible) los depósitos a plazo en colones mostraron una disminución interanual del -0.1%, mientras que los depósitos en dólares disminuyeron interanualmente 2.8%.

Situación Fiscal

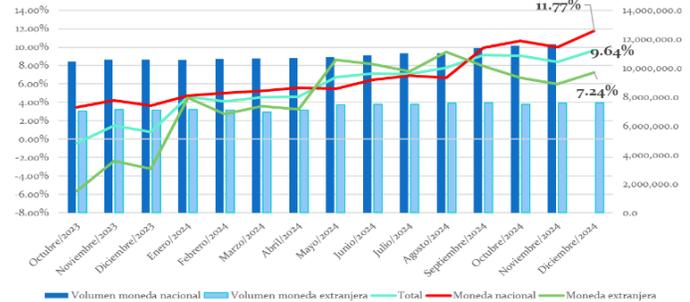
Al cierre de noviembre del 2024, el Gobierno Central alcanzó un superávit primario de 1,24% del PIB, equivalente a €606.492 millones. Este resultado se explicó por una mejora acumulada neta en los ingresos totales de €188.679 millones (0,38% del PIB de 2024), y una variación acumulada neta positiva en el gasto primario, excluyendo intereses, de €451.886 millones (0,92% del PIB de 2024). Sin embargo, mostró una disminución de €263.207 millones (0,54% del PIB de 2024) en comparación con el mismo periodo de 2023, cuando alcanzó a €869.699 millones (1,85% del PIB).

Operaciones cambiarias del SPNB



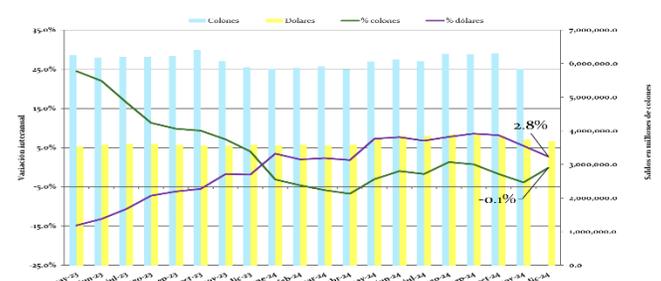
Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

Crédito Total al Sector Privado



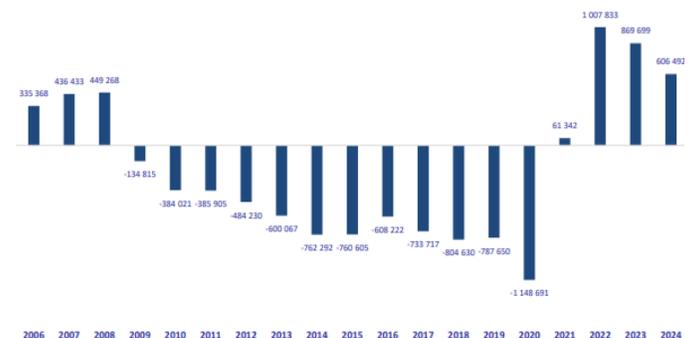
Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

Depositos a plazo en moneda local y extranjera del sistema bancario



Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

Gobierno Central. Resultados acumulados del balance primario, Datos en millones de colones. A noviembre de cada año



Fuente: Ministerio de Hacienda



A noviembre, la deuda del Gobierno Central alcanzó **¢29.376.955 millones (US\$ 57.601 millones)**, lo que representó un aumento de **¢614.674 millones** en comparación con el cierre de 2023, cuando se ubicó en **¢28.762.282 millones**. Este incremento obedece al aumento neto de la deuda interna y externa por **¢286.848 millones** y **¢327.826 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 **¢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 2025-2054. Del total del servicio de la deuda que debe afrontar el país para el periodo 2025-2054, aproximadamente, el **51,14%** vence entre lo que resta del 2025 y el 2030.

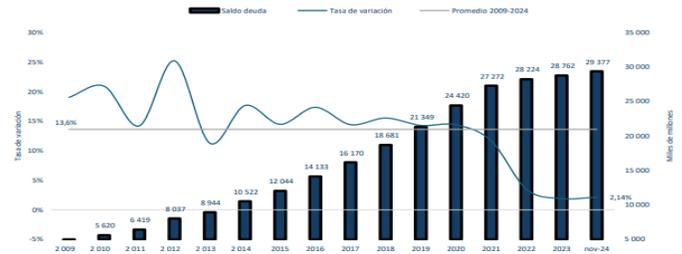
Inflación

El Índice de Precios al Consumidor (IPC) correspondiente al mes de enero 2025, registró una variación mensual de **0,36%**, este movimiento responde principalmente a un aumento en los grupos de Alimentos y de Educación.

Por su parte, la inflación acumulada fue de **0,36%**; la proyección del BCCR para el 2025 es de **2,4%**. La variación interanual se situó en **1,15%**.

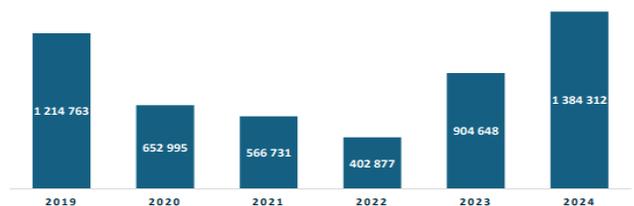
En cuanto a las expectativas de inflación, las obtenidas de la encuesta del Banco Central y las estimadas a partir de la negociación de títulos públicos en el mercado financiero costarricense (expectativa de mercado), se mantienen dentro del rango de tolerancia alrededor de la meta de inflación. En diciembre 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 **2,3%** y **2,4%** para esos plazos.

Gobierno Central. Deuda total en miles de millones de colones y tasas de variación a diciembre del 2009 al 2023, y a noviembre de 2024



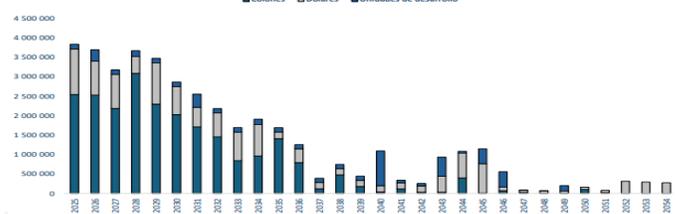
Fuente: Ministerio de Hacienda

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



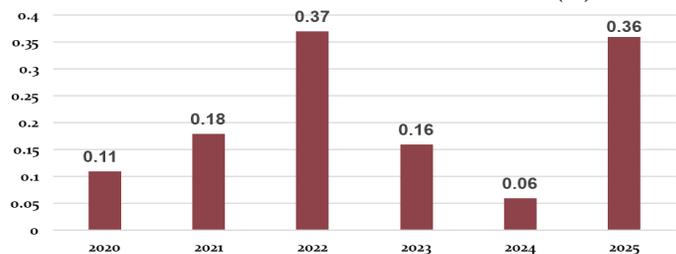
Fuente: Ministerio de Hacienda

Servicio de la deuda por moneda en millones de colones. A diciembre de 2024.



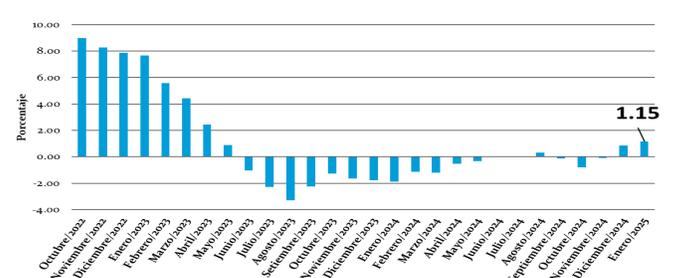
Fuente: Ministerio de Hacienda

Inflación acumulada a enero de cada año (%)



Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

Inflación interanual (%)



Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

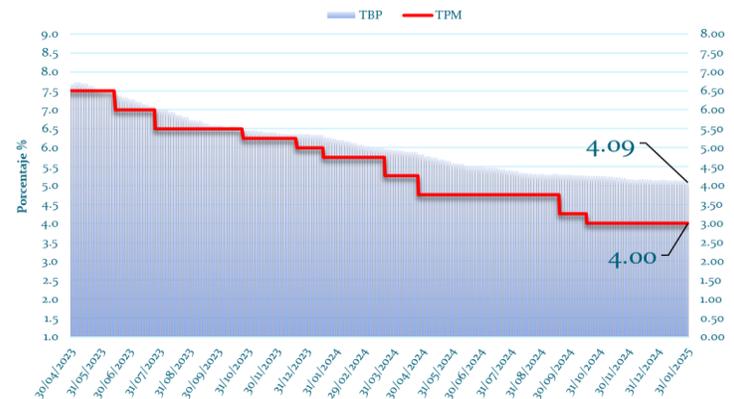


Tasas de interés

La Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica (BCCR), en sesión del mes de enero del 2025, acordó mantener la Tasa de Política Monetaria (TPM) en 4,00% anual. El indicador se ubica en este nivel desde el pasado 17 de octubre. La TPM acumula una reducción de 500 puntos base, desde marzo de 2023 hasta el ajuste realizado el pasado 17 de octubre.

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 4,09%, para una reducción de 127p.b. respecto a enero 2024 y del 0.04% respecto al mes previo.

Tasas de Política Monetaria /Tasa básica pasiva



Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

Perspectivas económicas BCCR – Enero 2025

Variación Interanual en porcentajes

	Preliminar	Proyecciones		Diferencias con respecto a las proyecciones de octubre 2024 (en p.p.)
	2024	2025	2026	2025
PIB (miles de millones de colones)	49 115,9	52 499,9	56 237,2	
PIB crecimiento real	4,3	4,1	4,0	0,2
Déficit de cuenta corriente de la BP (% del PIB)	1,4	1,5	1,5	-0,2
Saldo activos de reserva (% del PIB)	14,9	14,8	15,0	-0,2
Indicador de seguimiento de reservas (IR)	145	148	150	-2,0
Gobierno Central (% del PIB)				
Déficit financiero ¹	3,5	3,1	2,7	-0,1
Superávit primario ¹	1,3	1,5	1,7	-0,1
Variación interanual del IPC ²	0,8	2,4	2,9	-0,2
Agregados monetarios y crédito (variación %) ³				
Liquidez total (M3)	5,9	7,2	7,1	0,1
Crédito al sector privado	7,6	7,0	7,1	0,1
Moneda nacional	6,5	7,2	7,6	0,9
Moneda extranjera	9,9	6,5	6,0	-1,5

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.