

---

# Repaso al entorno económico para el 2024

---



---

# Fundamentos económicos internacionales 2024

---



# ¿Qué nos dio el 2023?

---

- La inflación más alta y **el mayor ajuste** de la tasa de política monetaria en cuatro décadas
- La resiliencia de **Estados Unidos**, el pleno empleo impulso el gasto del consumo
- **Débil crecimiento de China** a raíz de una crisis de confianza del consumidor y del sector inmobiliario
- **El rezago en la Eurozona** como ajustes en las tasa de interés y la debilidad de las exportaciones golpean a los países
- **Agitación geopolítica** y desastres humanitarios en Ucrania y Oriente Medio (Gaza)
- **Más evidencia del cambio climático**, temperaturas alcanzan máximos históricos

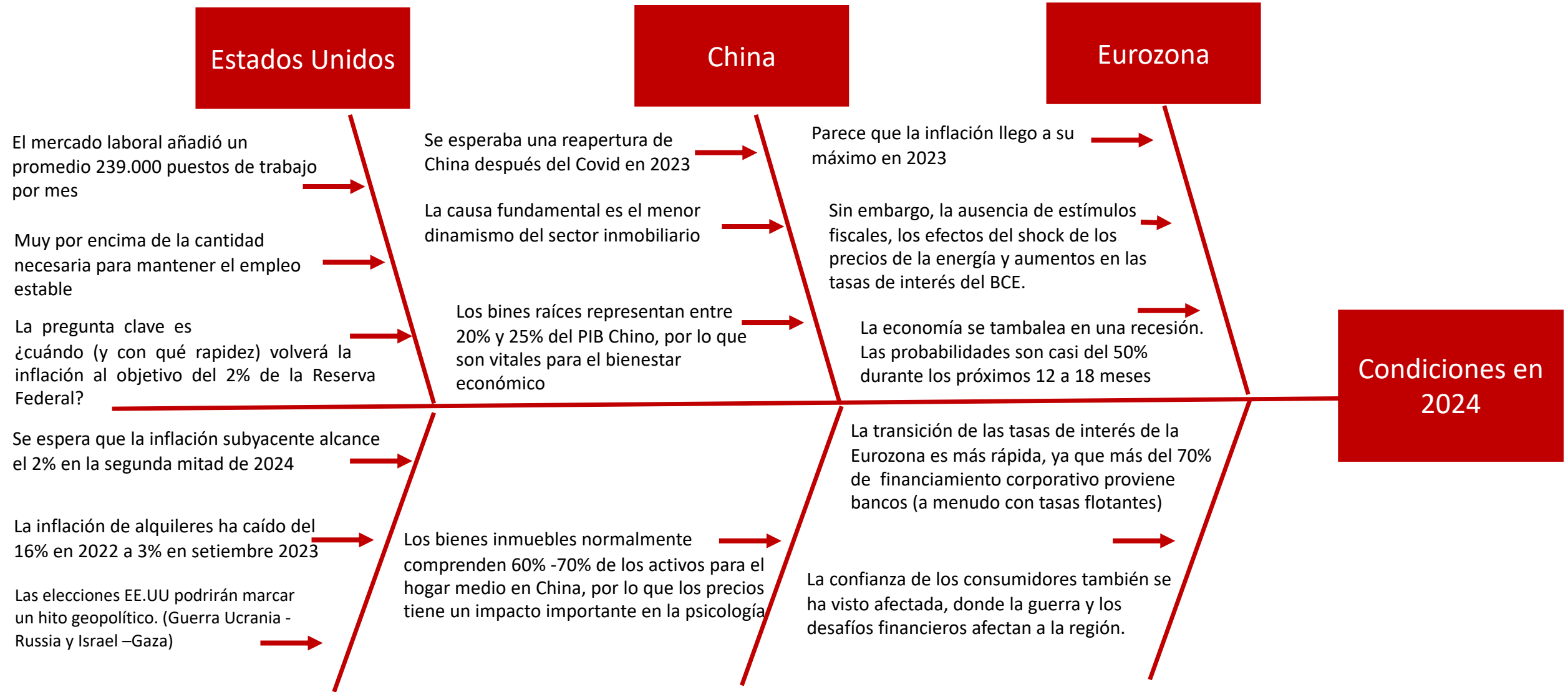
Fuente: Global Outlook 2024, Lazard

# ¿Qué nos espera en 2024?

---

- **FED:** Es probable que las subidas de los tipos de interés se conviertan en recortes a medida que las inflación caiga al 2%.
- La FED, esta diseñado un **“aterrizaje suave”** para evitar la recesión en Estados Unidos
- **La confianza de China mejoraría** a pesar del actual exceso de viviendas
- La Eurozona y Reino Unido **se tambalean a una recesión**, mientras la inflación persistente impide una flexibilización
- La Guerra en **Ucrania se prolongue** y las tensiones Occidentales con China aumenten.
- Las **elecciones estadounidenses** se convierten en un punto focal como determinante de la trayectoria geopolítica

# El panorama mundial está cambiando



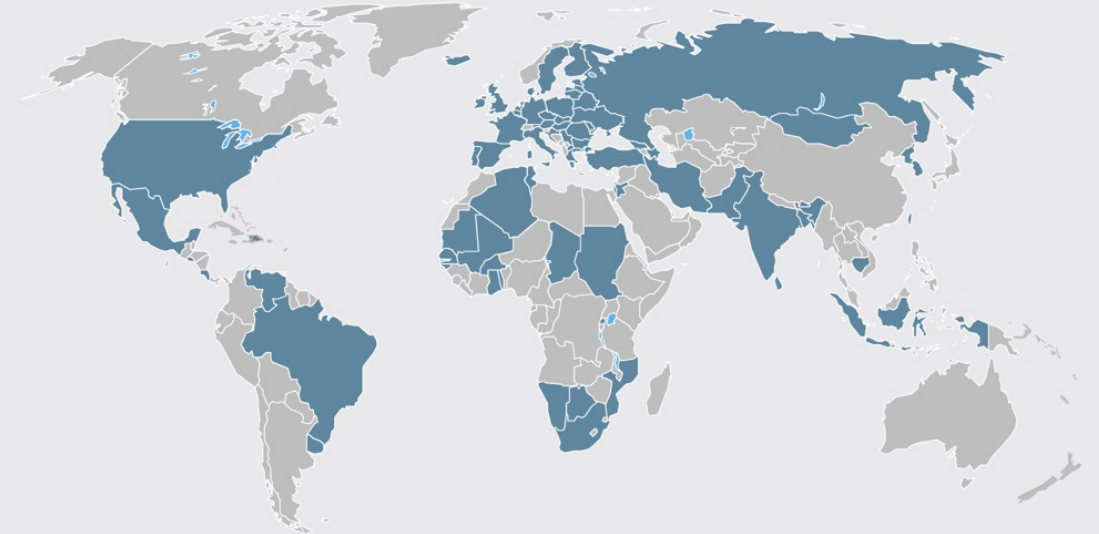
# Conclusiones

- La tensión geopolítica está contribuyendo a una fragmentación económica, lo que puede frenar el crecimiento global y contribuir a incrementar las fuerzas inflacionarias
- La desaceleración de la inflación está en marcha y es probable que los bancos centrales hayan finalizado sus ciclos de subidas, por lo que es de esperar un ciclo de flexibilización de sus políticas.
- Las **elecciones estadounidenses** se convierten en un punto focal como determinante de la trayectoria geopolítica

Fuente: Global Outlook 2024, Lazard

## Over 50% of the Global Population Heads to the Polls in 2024

Elections scheduled for 2024



Fuente: Top Geopolitical Trends in 2024, Lazard

---

# Economía Nacional Crecimiento (PIB)

---



# Economía Nacional: Proyecciones del PIB




## PIB por componentes del gasto

En porcentajes

	2022 est.	2023	2024
PIB	4,6	5,0	4,3
Consumo de hogares	3,4	4,5	4,0
Consumo de gobierno	2,4	0,2	0,5
Formación bruta de capital	1,5	12,9	7,4
Exportaciones	13,2	11,6	6,8
Importaciones	6,0	8,6	7,5

## PIB por actividad económica

En porcentajes

	2022 est.	2023	2024
PIB 	4,6	5,0	4,3
Agricultura 	-2,3	2,1	1,1
Manufactura 	3,4	7,6	3,7
Construcción 	-4,9	17,0	4,0
Comercio 	3,3	2,8	2,7
Transporte 	8,3	2,9	4,7
Hoteles y restaurantes 	13,7	4,9	11,0
Servicios empresariales 	7,6	11,1	9,8
Resto <sup>1</sup> 	5,0	2,6	3,0

**Por el lado del gasto:** mayor crecimiento relacionado con la demanda externa, consumo de hogares y la formación bruta de capital.

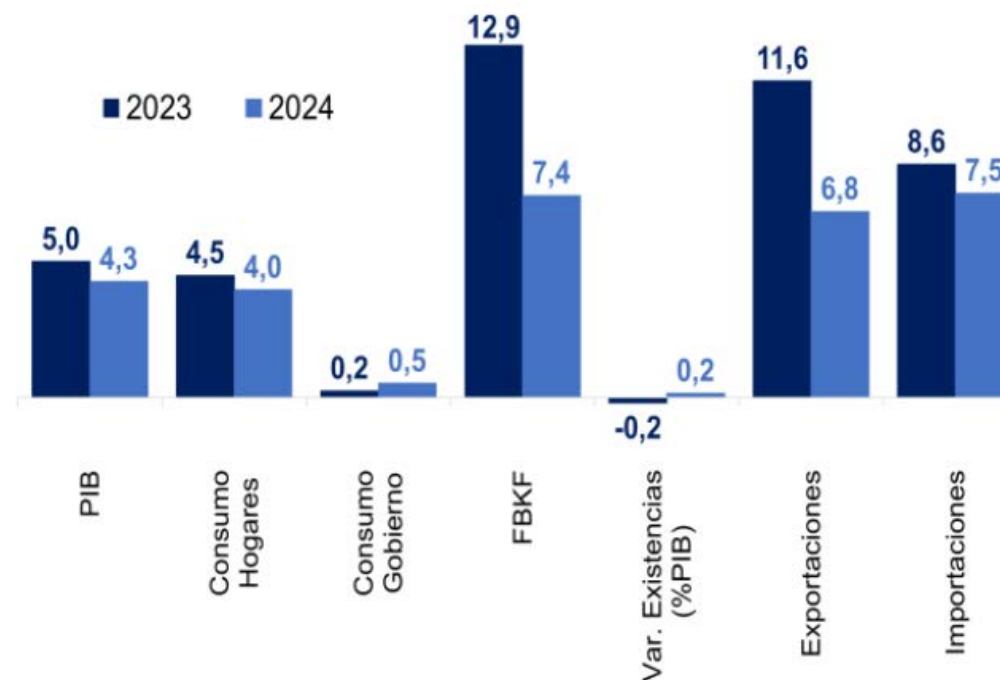
**Por Actividades Económicas:** se destaca la aceleración de la construcción, la manufactura y los servicios empresariales.

# Economía Nacional: PIB por el lado del gasto

## PIB en volumen por componentes del gasto 2023-2024

Variación anual en porcentajes

	Estimación	Proyecciones	
	2022	2023	2024
<b>Producto interno bruto</b>	<b>4,6</b>	<b>5,0</b>	<b>4,3</b>
Consumo de hogares	3,4	4,5	4,0
Consumo de gobierno	2,4	0,2	0,5
Formación bruta de capital fijo	1,5	12,9	7,4
Variación de existencias (% de PIB)	0,7	-0,2	0,2
<b>Exportaciones</b>	<b>13,2</b>	<b>11,6</b>	<b>6,8</b>
Bienes	6,8	13,8	7,9
Servicios	23,9	8,5	5,3
<b>Importaciones</b>	<b>6,0</b>	<b>8,6</b>	<b>7,5</b>
Bienes	3,5	9,1	8,5
Servicios	15,9	6,7	3,9
<b>Ingreso disponible bruto real</b>	<b>1,4</b>	<b>4,7</b>	<b>4,1</b>



Destaca el crecimiento de FBKF, explicado por inversión en construcción, además la exportaciones de bienes

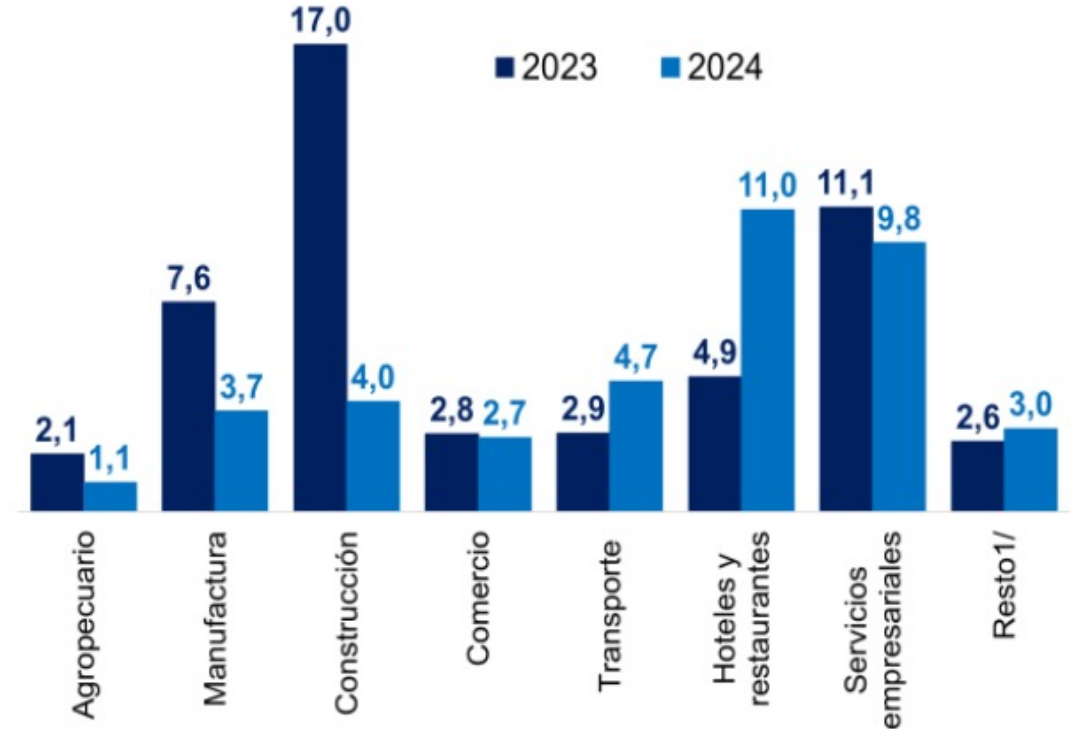


# Economía Nacional: PIB por el lado de las actividades económicas

## PIB en volumen por actividad económica 2023-2024

Variación anual en porcentajes

	Estimación	Proyecciones	
	2022	2023	2024
<b>Producto interno bruto</b>	<b>4,6</b>	<b>5,0</b>	<b>4,3</b>
Agricultura	-2,3	2,1	1,1
Manufactura	3,4	7,6	3,7
Construcción	-4,9	17,0	4,0
Destino Privado	-4,2	19,0	4,2
Destino Público	-11,1	-1,7	2,0
Comercio	3,3	2,8	2,7
Transporte y almacenamiento	8,3	2,9	4,7
Hoteles y Restaurantes	13,7	4,9	11,0
Servicios empresariales	7,6	11,1	9,8
Resto <sup>1/</sup>	5,0	2,6	3,0



Se destaca el crecimiento de la Construcción por Destino Privado: Edificios, Residenciales , entre otros.

---

# Economía Nacional Macroprecios

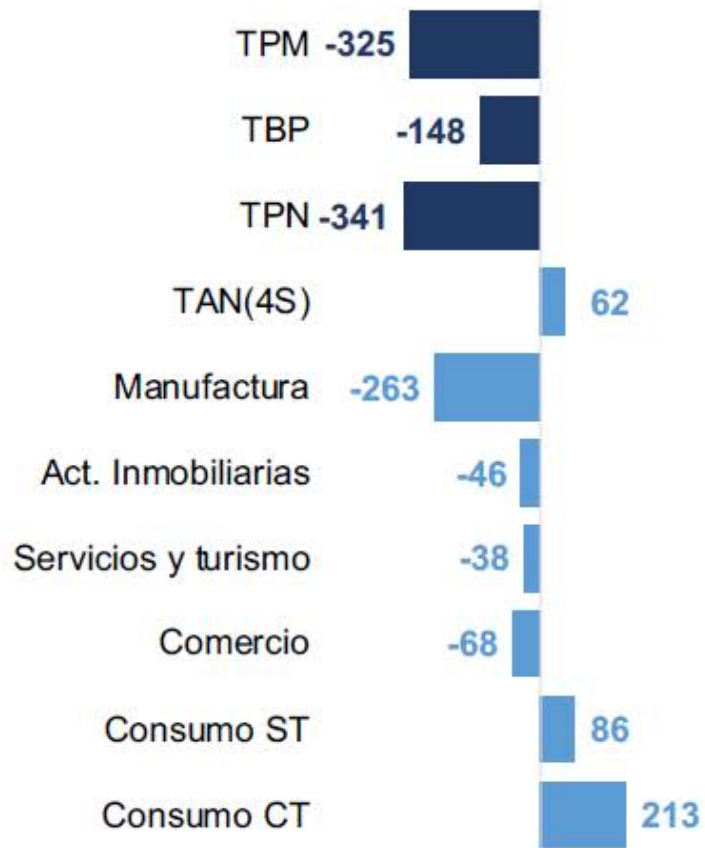
---



# Continúa la transmisión de los cambios en la TPM, en un entorno de holgada liquidez.

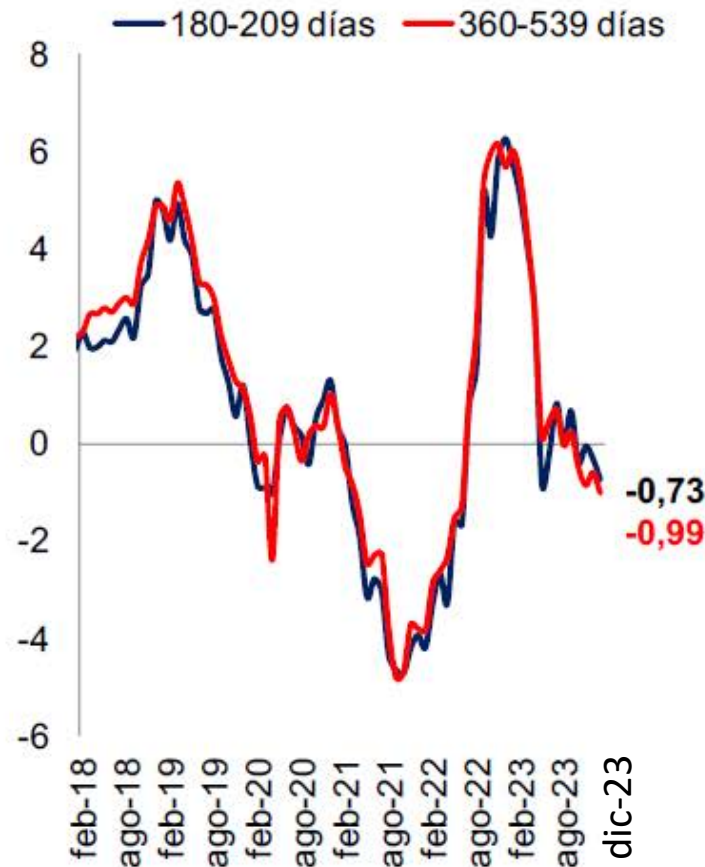
## TPM y tasas de interés del SF<sup>1</sup>

Variación en p.b. entre el 15/3/23 y 31/01/24



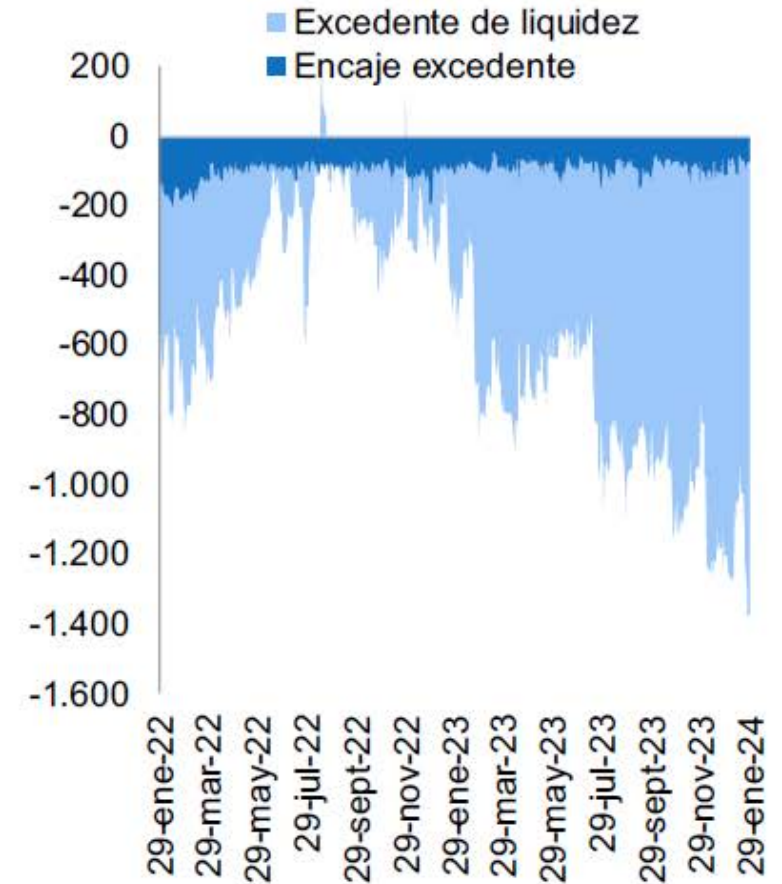
## Premio por plazo<sup>1</sup>

En puntos porcentuales



## Condiciones de liquidez en el MIL<sup>2</sup>

Miles de millones de colones



<sup>1</sup> Información disponible al 31/01/24. Utiliza las expectativas de variación de tipo de cambio (6,9 y 12 meses) estimadas a partir de las negociaciones de títulos valores de deuda interna en moneda nacional del Ministerio de Hacienda y del BCCR, realizadas en los mercados primario y secundario locales. <sup>2</sup> Información al 29/01/24. Fuente: Banco Central de Costa Rica.

# Economía Nacional: Proyecciones Agregados Monetarios

## Agregados monetarios y crediticios

Variación interanual en porcentajes

	IPM enero 2024			Diferencias con respecto a las proyecciones del IPM octubre 2023 (en p.p.)	
	2023	2024	2025	2023	2024
Agregados monetarios y crédito (variación %) <sup>1</sup>					
Liquidez total (M3)	7,2	7,0	6,9	-0,4	-0,4
<b>Crédito al sector privado</b>	<b>6,7</b>	<b>6,5</b>	<b>6,2</b>	-0,2	-0,1
Moneda nacional	4,6	7,2	7,6	-1,4	-1,0
<b>Moneda extranjera</b>	<b>11,1</b>	<b>5,0</b>	<b>3,0</b>	2,1	2,0

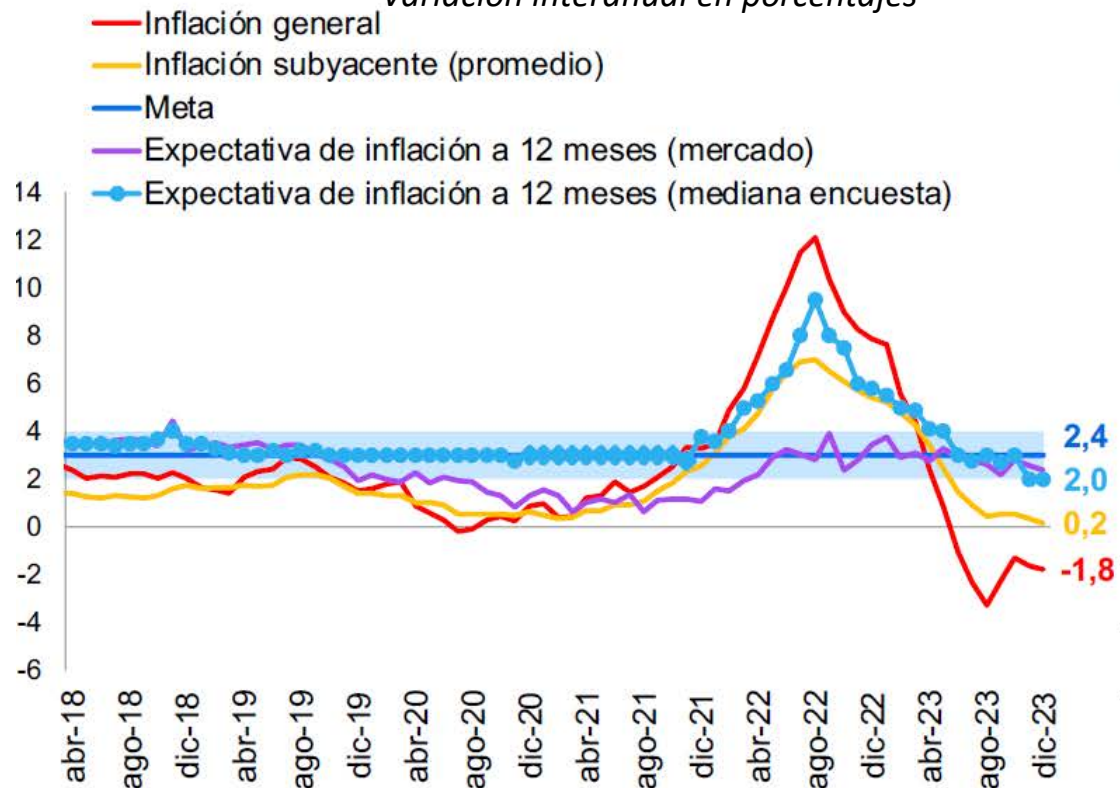
Fuente: Banco Central de Costa Rica

El ahorro financiero y el crédito al sector privado aumentarían de acuerdo con el crecimiento real previsto para la actividad económica y la meta de inflación.

# Economía Nacional: Inflación

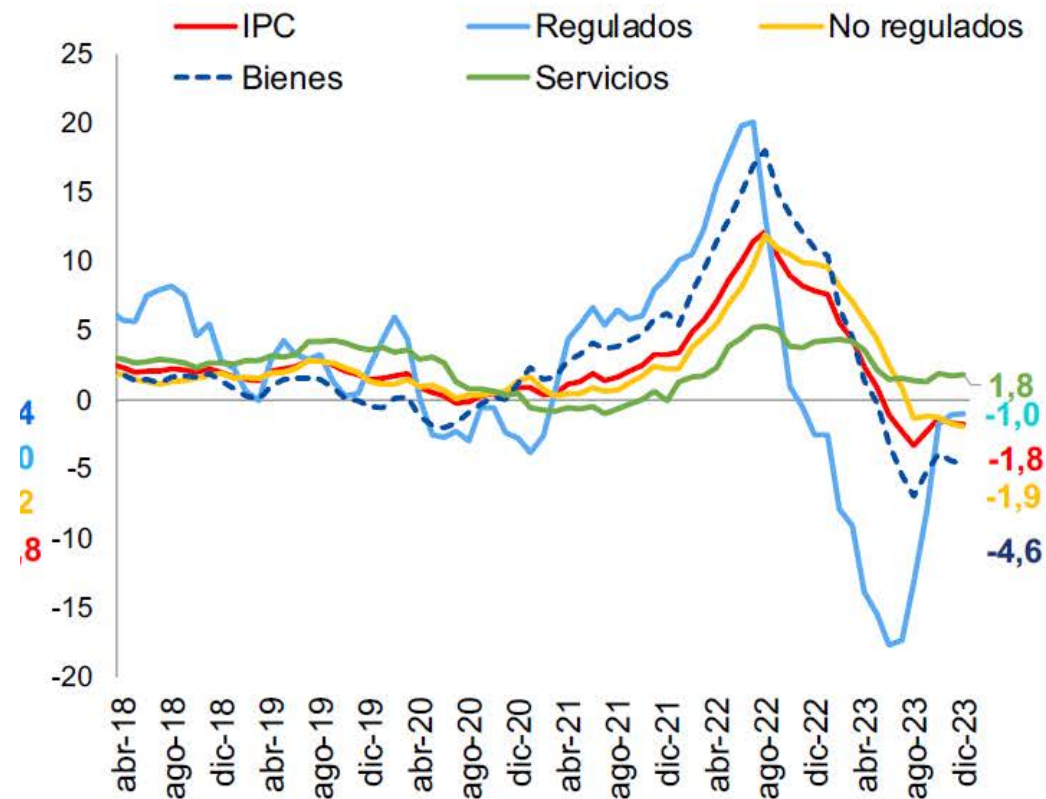
## Inflación general y subyacente setiembre 2023

Variación interanual en porcentajes



## IPC según subíndices setiembre 2023

Variación interanual en porcentajes



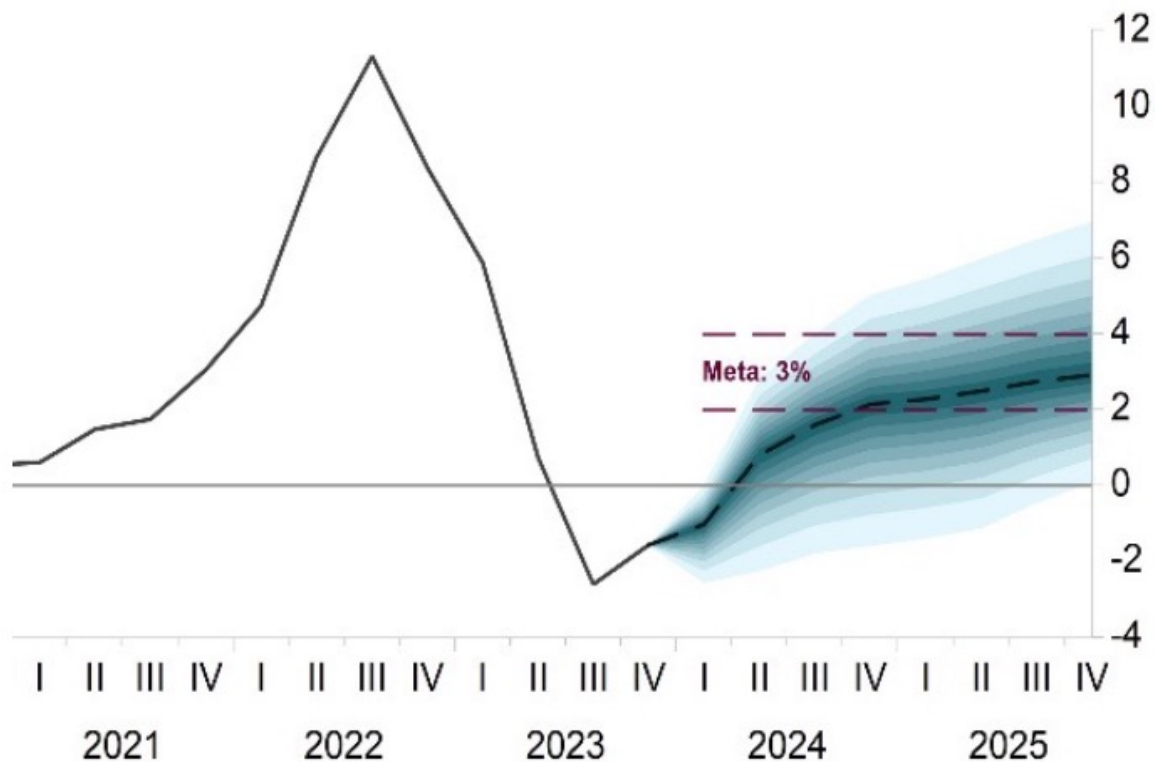
Fuente: Banco Central de Costa Rica e Instituto Nacional de Estadística y Censos.

Indicadores de inflación (tanto general como subyacente) por debajo del límite inferior del rango de tolerancia.

# Economía Nacional: Proyecciones de Inflación

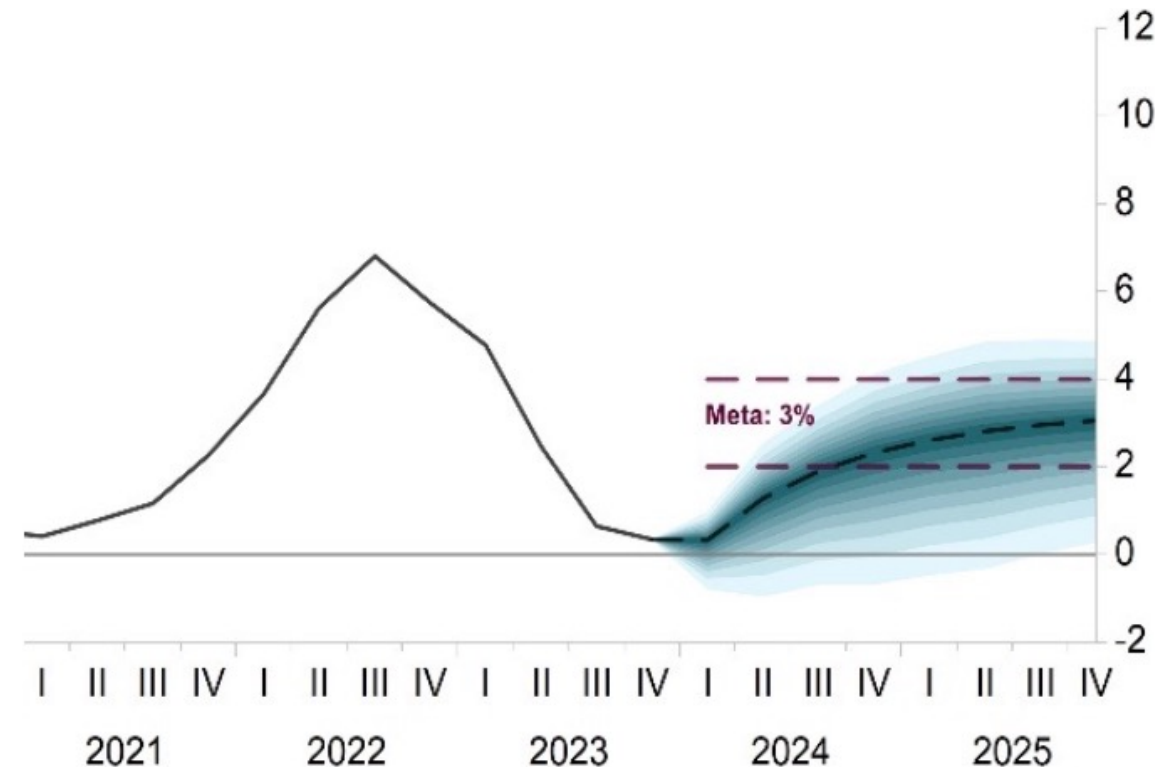
## Inflación general

Variación interanual en porcentajes



## Inflación subyacente

Variación interanual en porcentajes

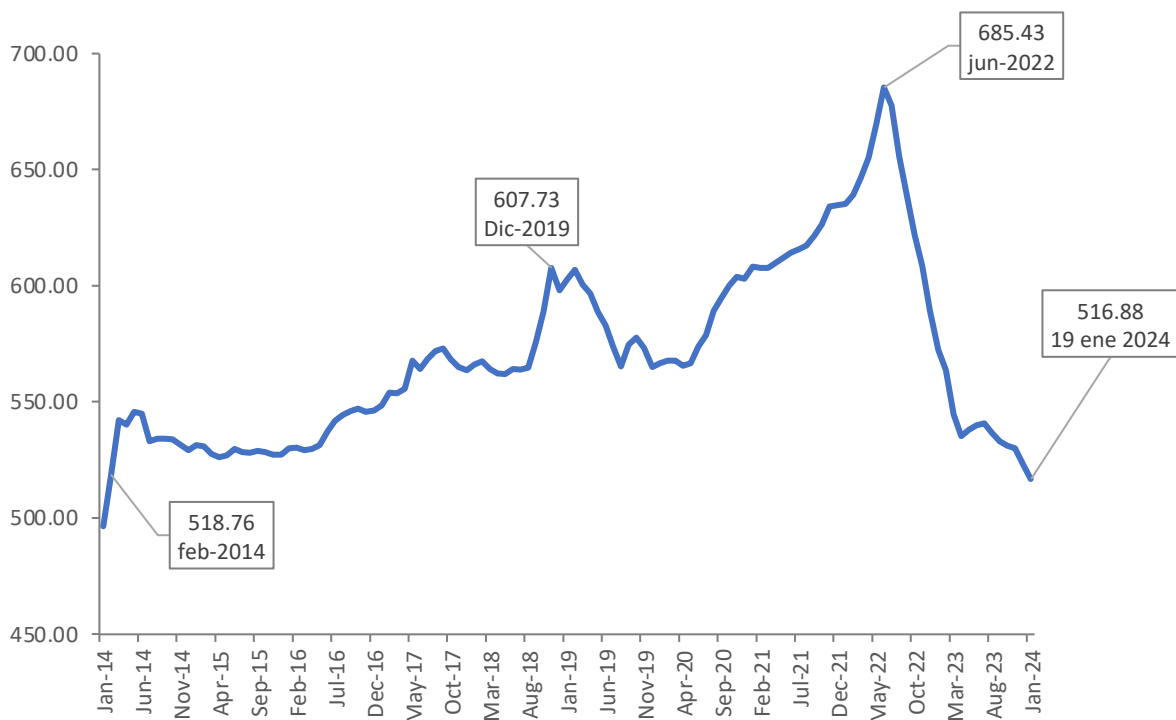


Tanto la inflación general como la subyacente retornarán al rango de tolerancia alrededor de la meta en el cuarto trimestre del 2024.

<sup>1</sup>Los gráficos muestran las bandas de predicción de la inflación subyacente y de la inflación general medida por el Índice de Precios al Consumidor a lo largo del horizonte de proyección.

## Se llegó al tipo de cambio de compra más bajo desde febrero 2014. Se ha retrocedido casi 10 años

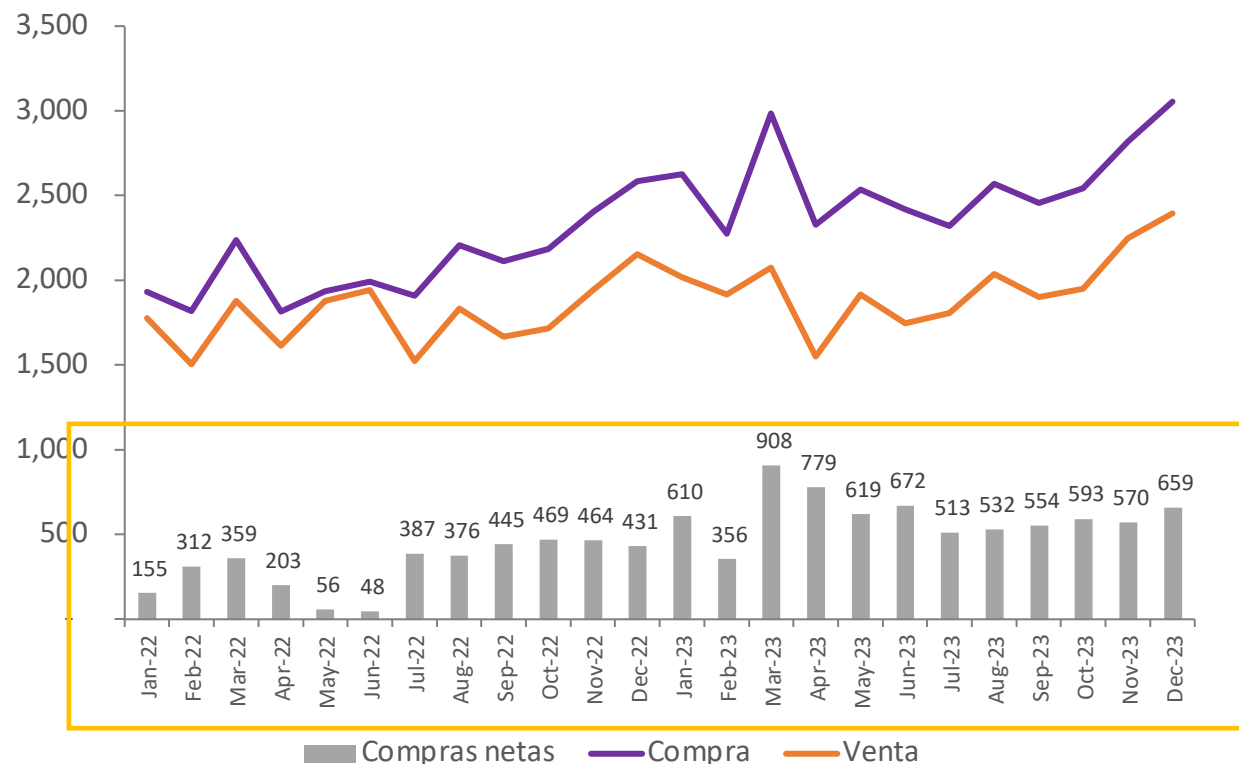
Evolución del Tipo de Cambio de Compra fin de mes  
31 Enero 2014 al 19 de enero 2024



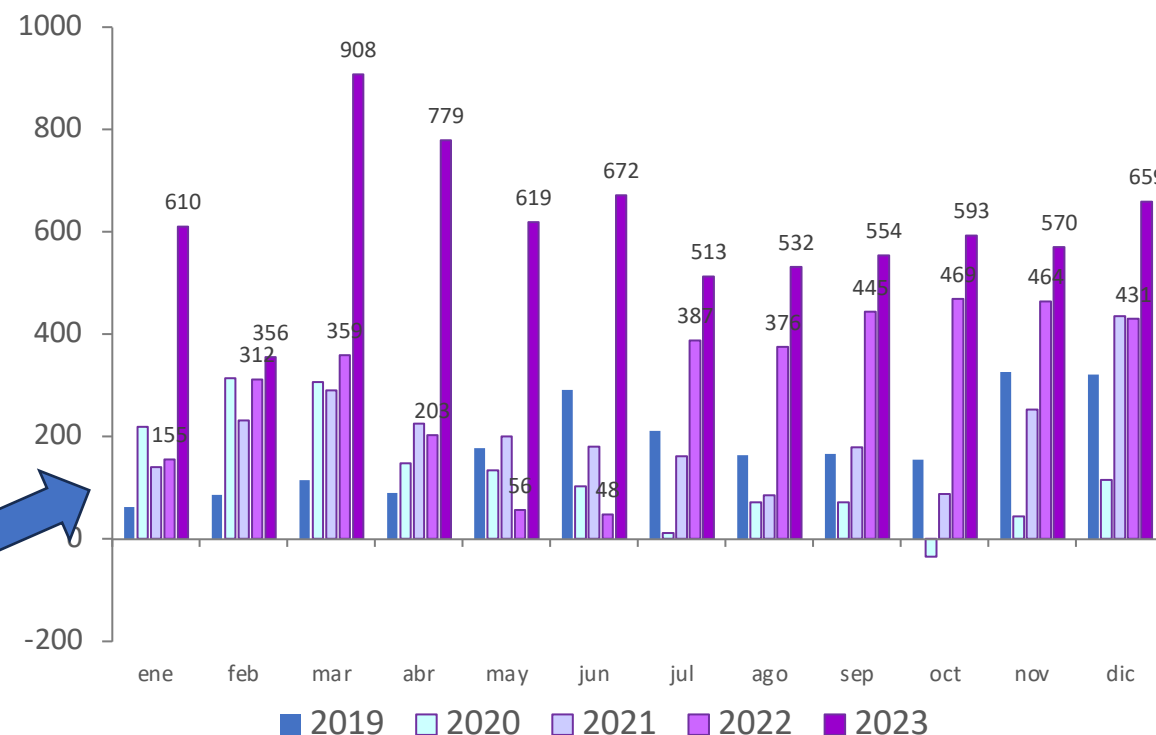
- El tipo de cambio se ha apreciado un 24.6%, 168.5 colones menos por \$, desde junio 2022
- Se llegó al tipo de cambio de compra más bajo desde febrero 2014. Se ha retrocedido casi 10 años
- Señal existe una gran cantidad de dólares en la economía.
- Este cambio abrupto, implica que se debe de intervenir más el BCCR en la adquisición de dólares.

# El exceso de dólares sigue subiendo en Ventanilla

Evolución de Compras y Ventas en Ventanillas de Intermediarios. Enero 2022 a Diciembre 2023. Millones US\$



Evolución de Compras Netas en Ventanillas de Intermediarios. Enero 2022 a Diciembre 2023. Millones US\$



- El exceso de dólares sigue subiendo en Ventanilla. En el orden de más de 500 millones por mes

Fuente: Banco Central de Costa Rica

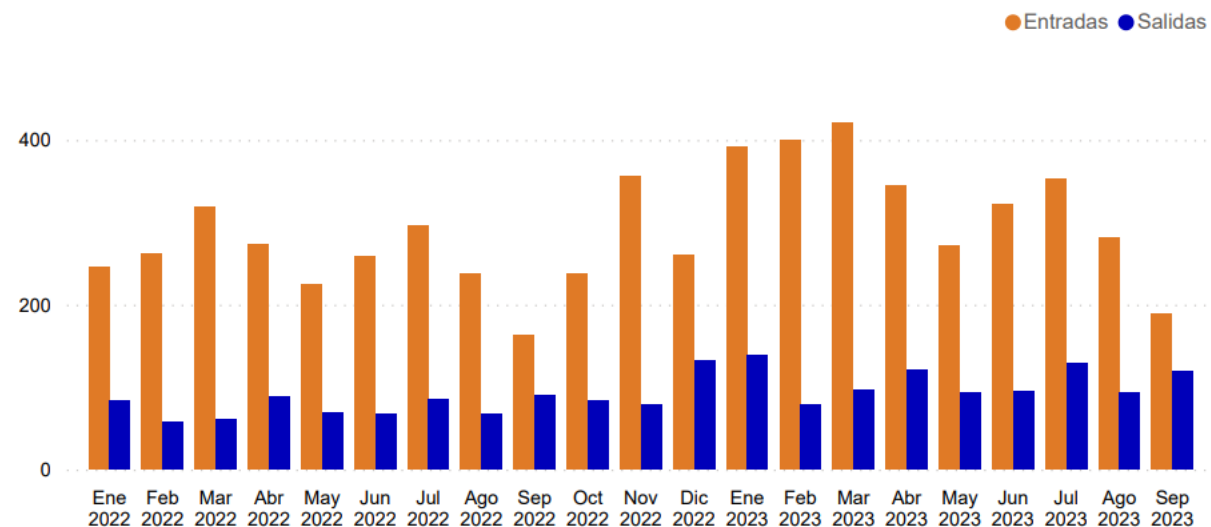


# Entrada de divisas por turismo, mayores en 2023

Movimiento de divisas por Turismo, 2022 a setiembre 2023  
Personas se expresan en miles y divisas en millones de dólares.

Trimestre	Personas				Divisas			
	Entradas		Salidas		Entradas		Salidas	
	2022	2023	2022	2023	2022	2023	2022	2023
<b>Trim. 1</b>	<b>631.6</b>	<b>844.3</b>	<b>189.7</b>	<b>278.8</b>	<b>826.7</b>	<b>1212.6</b>	<b>202.1</b>	<b>313.4</b>
Ene	188.2	272.4	78.9	123.3	246.3	391.3	84.1	138.6
Feb	200.2	278.3	54.3	69.6	262.0	399.7	57.8	78.2
Mar	243.2	293.6	56.5	86.0	318.4	421.6	60.2	96.6
<b>Trim. 2</b>	<b>592.2</b>	<b>645.2</b>	<b>209.8</b>	<b>276.3</b>	<b>755.2</b>	<b>937.3</b>	<b>225.2</b>	<b>308.5</b>
Abr	213.7	236.6	82.1	107.9	272.5	343.7	88.1	120.5
May	176.2	187.4	64.8	83.6	224.8	272.2	69.6	93.4
Jun	202.2	221.2	62.9	84.8	257.9	321.3	67.6	94.6
<b>Trim. 3</b>	<b>523.7</b>	<b>573.0</b>	<b>239.1</b>	<b>326.6</b>	<b>695.3</b>	<b>823.3</b>	<b>242.7</b>	<b>341.2</b>
Jul	223.0	245.0	84.6	122.8	296.0	352.0	85.9	128.3
Ago	178.5	196.2	66.3	89.8	237.0	281.9	67.3	93.8
Sep	122.2	131.8	88.2	114.0	162.2	189.4	89.5	119.1
<b>Trim. 4</b>	<b>602.1</b>		<b>295.8</b>		<b>853.4</b>		<b>295.9</b>	
Oct	137.1		83.9		237.8		84.0	
Nov	204.9		79.2		355.4		79.3	
Dic	260.1		132.6		260.1		132.7	
<b>Total</b>	<b>2349.5</b>	<b>2062.5</b>	<b>934.3</b>	<b>881.8</b>	<b>3130.5</b>	<b>2973.1</b>	<b>966.0</b>	<b>963.2</b>

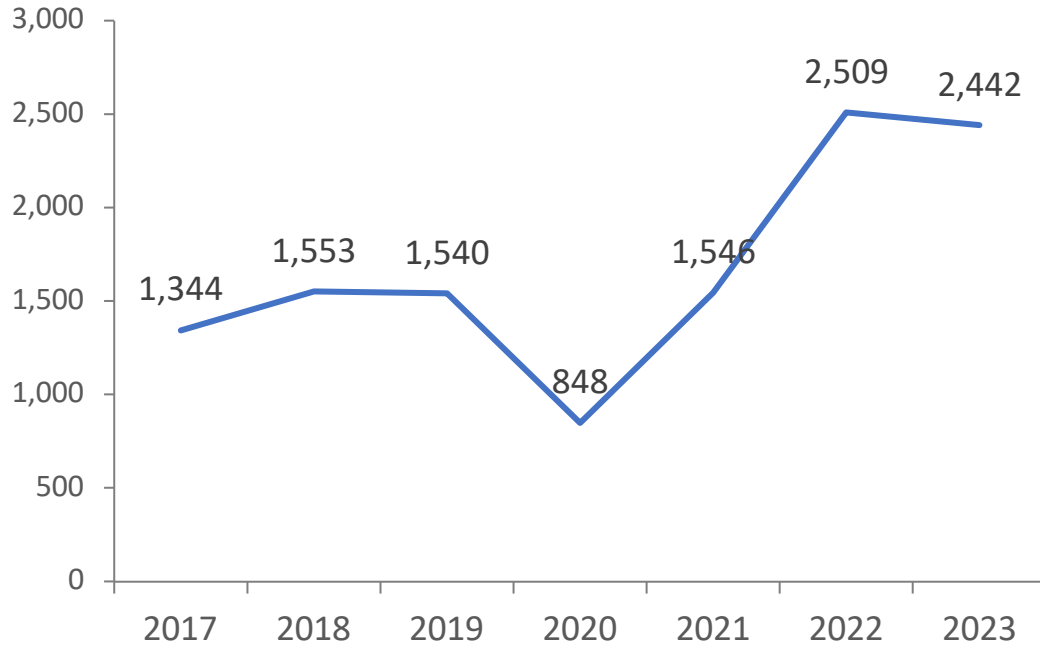
Movimiento de divisas por Turismo  
-Millones de dólares-



Fuente: Instituto Costarricense de Turismo (ICT) y Banco Central de Costa Rica

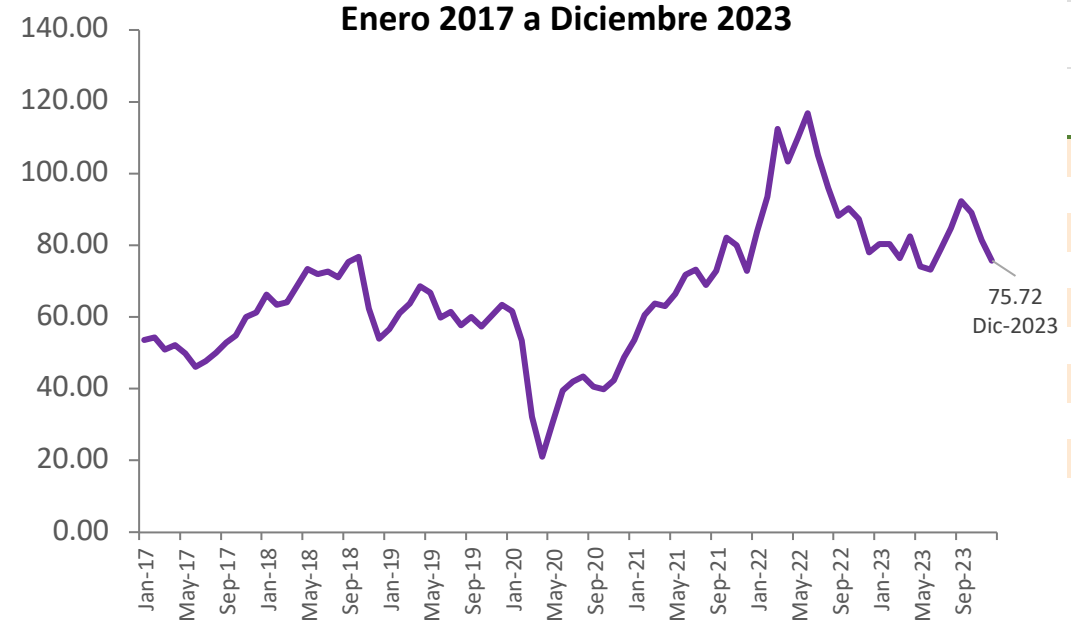
# Factura petrolera de Costa Rica, por encima de valores prepandémicos desde 2022

**Costa Rica: Importación de Combustibles (Factura Petrolera)**  
Millones de US\$. 2017 a 2023



Fuente: Importaciones por Categoría Económica, Banco Central de Costa Rica

**Precio promedio del barril de petróleo (\$/bbl)**



Fuente: Pink Sheet, World Bank, January 2024

Año	Crude oil, average (\$/bbl)
2017	52.80
2018	68.35
2019	61.41
2020	41.26
2021	69.07
2022	97.10
2023	80.76
2024 f	81.00
2025 f	80.00

**Inversión Extranjera Directa por Régimen. Variación anual, Acumulado de tres trimestres.  
Millones de US\$. 2018 a 2023**

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
<b>Total Inversión directa</b>	<b>1,237</b>	<b>1,653</b>	<b>1,138</b>	<b>2,601</b>	<b>2,314</b>	<b>2,691</b>
Empresas régimen definitivo	520	428	148	313	-74	734
Sector Turismo	23	48	15	94	154	167
Sistema Financiero	146	86	182	87	157	115
Zona Franca	398	924	675	1,938	1,886	1,375
Dentro de GAM	211	652	670	1,876	1,813	1,455
Fuera de GAM	187	272	5	62	73	-80
Perfeccionamiento Activo	-19	-7	-6	8	15	88
Inmobiliario	169	174	124	162	176	212

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
<b>Total Inversión directa</b>		<b>416</b>	<b>-516</b>	<b>1,464</b>	<b>-288</b>	<b>377</b>
Empresas régimen definitivo		-92	-280	165	-387	808
Sector Turismo		25	-33	79	60	13
Sistema Financiero		-60	96	-95	70	-42
Zona Franca		526	-249	1,263	-52	-511
Dentro de GAM		441	19	1,206	-63	-358
Fuera de GAM		85	-267	57	11	-153
Perfeccionamiento Activo		12	1	14	7	74
Inmobiliario		5	-50	37	14	36

Fuente: Grupo Interinstitucional de Inversión Extranjera Directa (Banco Central de Costa Rica, Coalición Costarricense de Iniciativas de Desarrollo, Promotora del Comercio Exterior, Ministerio de Comercio Exterior e Instituto Costarricense de Turismo).

Principales movimientos de divisas y variación de reservas internacionales netas (RIN). Millones US\$  
Enero 2021 a Diciembre 2023

Año	Mes	Operaciones del Sector Privado (ventanilla)						Δ PME <sup>2/</sup>	Operaciones BCCR	Operaciones del Sector Público					Δ Dep. bancos y puestos	Δ RIN <sup>3/</sup>	
		Import.	Export.	Turismo Neto	Capital Neto <sup>1/</sup>	Otros	Total			Import.	Deuda		TP\$	Otros			Total
											Desembolso	Servicio					
2021	Ene	-468	408	30	-79	250	141	-78	161	-88	0	-26	7	-9	-116	-4	41
	Feb	-418	404	30	-81	296	231	17	222	-156	28	-43	-84	4	-252	61	31
	Mar	-508	519	33	-114	361	291	-26	306	-199	30	-145	-14	-17	-345	-89	-128
	Abr	-482	423	30	-121	376	225	37	193	-229	20	-61	6	-11	-276	13	-71
	May	-428	409	35	-89	273	201	15	194	-193	17	-7	-281	-4	-467	6	-267
	Jun	-452	445	33	-97	252	181	-37	214	-235	320	-5	124	-10	194	-101	306
	Jul	-451	441	35	-100	237	162	19	111	-217	294	-24	6	-5	53	75	239
	Ago	-493	459	32	-123	209	85	-7	117	-239	0	-43	-49	447	117	-45	188
	Sep	-469	488	41	-112	231	179	35	141	-178	8	-144	1	-25	-337	201	4
	Oct	-481	513	6	-116	165	87	-65	149	-313	0	-63	0	-36	-413	9	-255
	Nov	-483	524	32	-103	283	253	-7	210	-239	0	-8	-415	-40	-701	-42	-532
	Dic	-581	687	45	-136	420	435	93	279	-322	364	-7	-334	58	-241	99	137
	<b>Acumulado</b>	<b>-5 714</b>	<b>5 721</b>	<b>382</b>	<b>-1 271</b>	<b>3 353</b>	<b>2 471</b>	<b>-3</b>	<b>2 297</b>	<b>-2 608</b>	<b>1 080</b>	<b>-576</b>	<b>-1 033</b>	<b>353</b>	<b>-2 785</b>	<b>181</b>	<b>-307</b>
2022	Ene	-534	524	53	-123	236	155	-36	240	-223	40	-27	-35	-51	-297	-33	-90
	Feb	-492	507	52	-104	349	312	60	223	-227	2	-41	-249	-22	-537	53	-260
	Mar	-559	617	65	-117	353	359	6	324	-295	534	-147	31	-61	63	99	486
	Abr	-477	486	55	-106	246	203	-37	186	-539	296	-66	68	-41	-281	6	-89
	May	-571	508	43	-149	225	56	-100	152	-328	8	-9	-278	14	-594	95	-346
	Jun	-523	529	40	-126	128	48	34	-39	-338	0	-15	24	-33	-362	-20	-421
	Jul	-454	530	66	-110	355	387	-33	356	-261	300	-28	-38	22	-4	-39	314
	Ago	-536	606	60	-127	373	376	33	369	-339	1 150	-105	88	-11	784	-82	1 070
	Set	-522	597	81	-112	400	445	-17	422	-303	37	-139	77	-62	-390	-47	-15
	Oct	-488	582	56	-119	439	469	33	433	-279	103	-74	64	6	-179	-67	187
	Nov	-556	693	83	-149	394	464	50	422	-299	292	-32	58	42	62	40	525
	Dic	-639	775	26	-168	436	431	153	412	-246	0	-29	21	44	-210	70	272
	<b>Acumulado</b>	<b>-6 351</b>	<b>6 953</b>	<b>680</b>	<b>-1 510</b>	<b>3 934</b>	<b>3 706</b>	<b>146</b>	<b>3 502</b>	<b>-3 677</b>	<b>2 763</b>	<b>-712</b>	<b>-170</b>	<b>-152</b>	<b>-1 946</b>	<b>76</b>	<b>1 632</b>
2023	Ene	-607	824	103	-156	445	610	87	614	-185	0	-1 040	263	70	-893	9	-268
	Feb	-585	648	70	-150	373	356	-32	426	-254	44	-121	152	-33	-212	69	282
	Mar	-632	893	105	-157	698	908	-85	950	-311	4	-183	69	66	-355	-21	573
	Abr	-506	706	93	-129	614	779	129	724	-223	1 547	-93	-79	68	1 220	56	2 001
	May	-624	746	74	-155	578	619	-86	660	-296	33	-66	-266	-14	-608	-169	-117
	Jun	-540	715	90	-127	533	672	40	441	-278	0	-32	-36	19	-327	4	118
	Jul	-543	646	68	-139	481	513	-18	466	-264	295	-40	-302	77	-234	-17	215
	Ago	-583	731	72	-156	468	532	-46	491	-255	0	-14	-246	-36	-552	27	-33
	Set	-544	743	59	-120	416	554	81	359	-263	0	-222	7	77	-401	55	13
	Oct	-535	668	44	-113	518	583	-32	527	-324	106	-84	6	10,6	-286	-81	160
	Nov	-470	640	128	-17	289	570	25	499	-362	1 488	-244	-131	93	845	40	1 383
	Dic	-371	598	80	12	341	659	-31	603	-295	111	-198	4	74	-303	43	342
	<b>Acumulado</b>	<b>-6 541</b>	<b>8 558</b>	<b>987</b>	<b>-1 407</b>	<b>5 755</b>	<b>7 353</b>	<b>33</b>	<b>6 758</b>	<b>-3 309</b>	<b>3 629</b>	<b>-2 336</b>	<b>-560</b>	<b>471</b>	<b>-2 105</b>	<b>16</b>	<b>4 669</b>



<índice DXY

Sep 22—índice mostraba 114.8

Dic 2023—índice mostraba 110.8

Un debilitamiento del dólar desde el año 2022. Debemos entender el contexto.

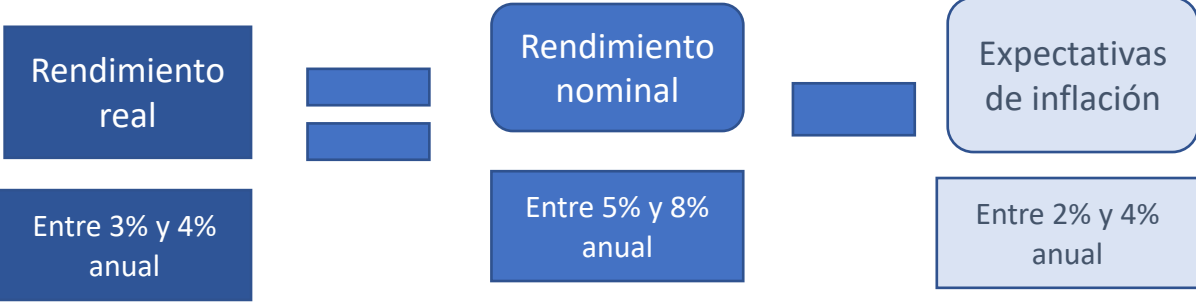
---

# Política Monetaria expectativas y efecto en el rendimiento de las inversiones.

---



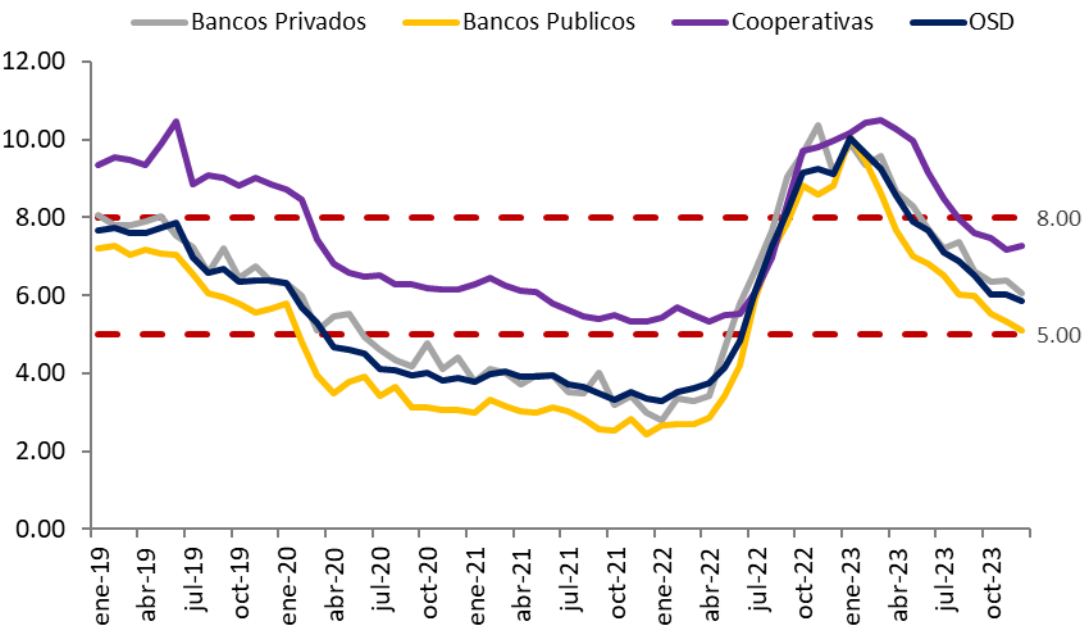
# Nivel estimado de tasas de tasas de interés en corto plazo



## Calendario de reuniones de política monetaria para el 2024

18 enero	21 marzo	25 abril	20 junio
18 julio	19 setiembre	17 octubre	19 diciembre

Tasa pasiva negociada a fin de mes por grupo, en colones  
En porcentajes, enero 2019 a diciembre 2023



Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

Todas las fechas anunciadas corresponden a jueves.

TPM real = 3,0%

Expectativa inflación = 3,0%

TPM esperada = 6,0%

A diciembre de 2023

TPM real = 2,0%

Expectativa inflación = 3,0%

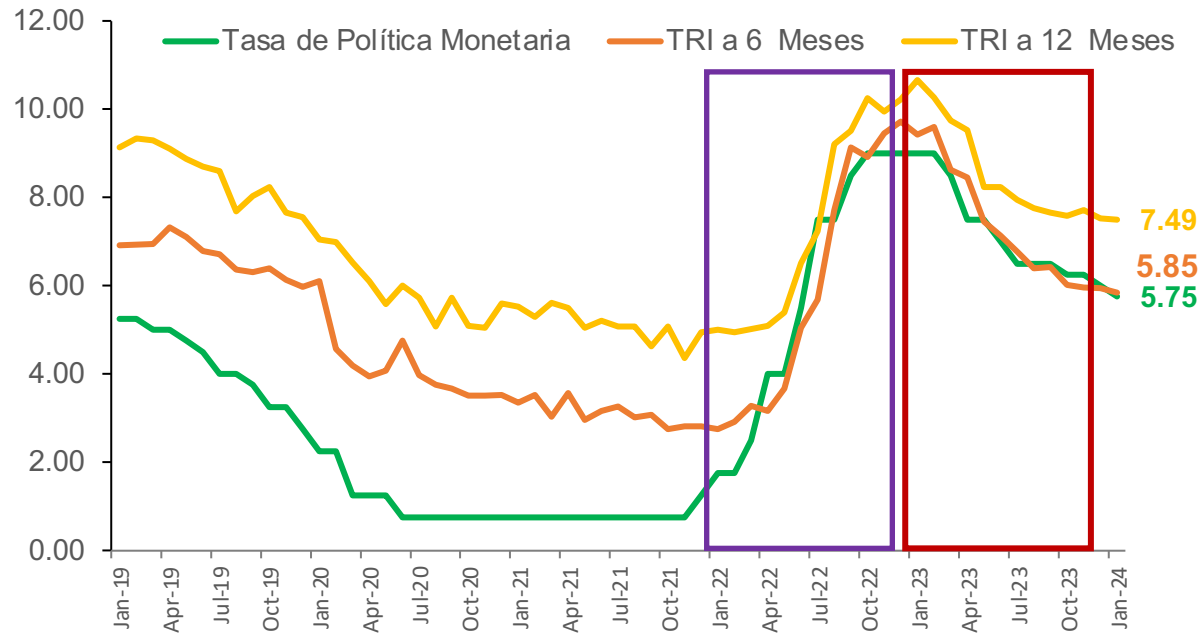
TPM esperada = 5,0%

A julio de 2024

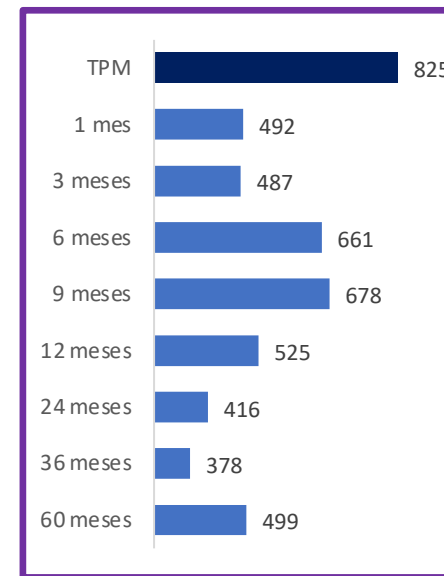


# Velocidad de traslado de TPM a Tasas TRI en Colones

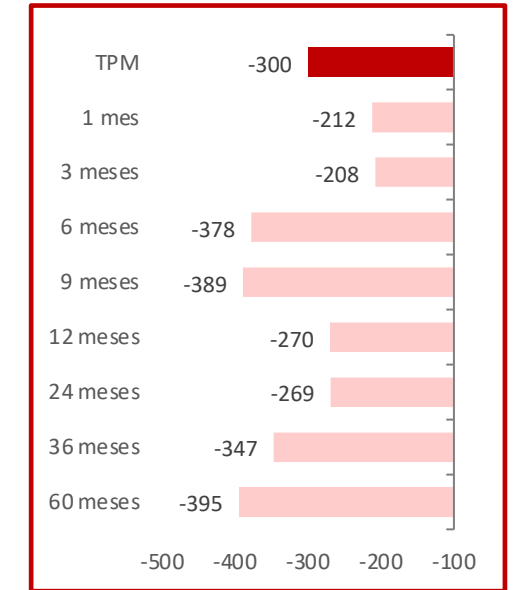
Tasa de política monetaria y Tasa TRI a 6 y 12 meses  
Enero 2019 al 23 de Enero 2024  
En porcentajes



TPM y tasas de interés del SF  
Variación en p.b.  
entre el 15/12/21 y 31/12/22



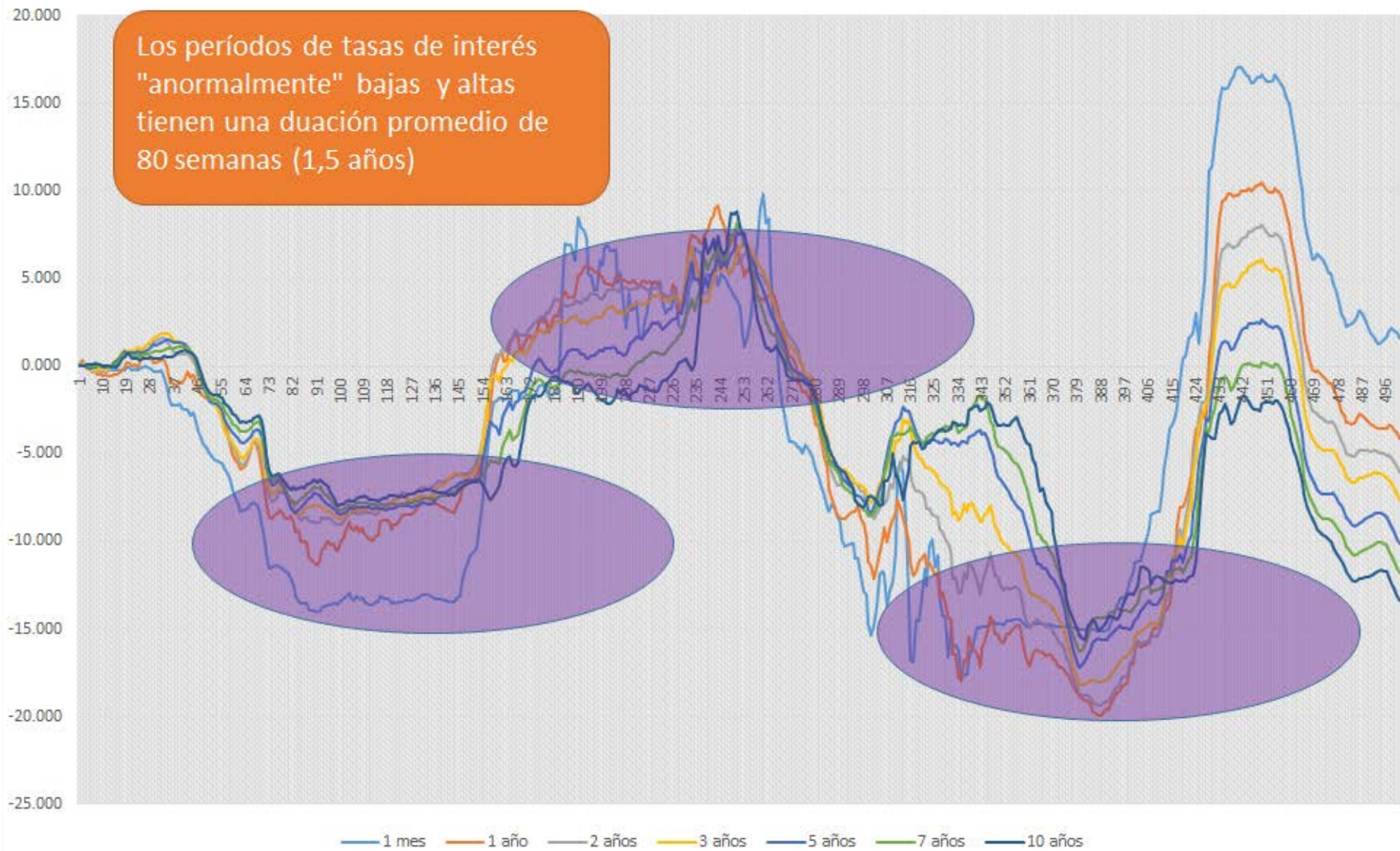
TPM y tasas de interés del SF  
Variación en p.b.  
entre el 31/12/22 y 31/12/23





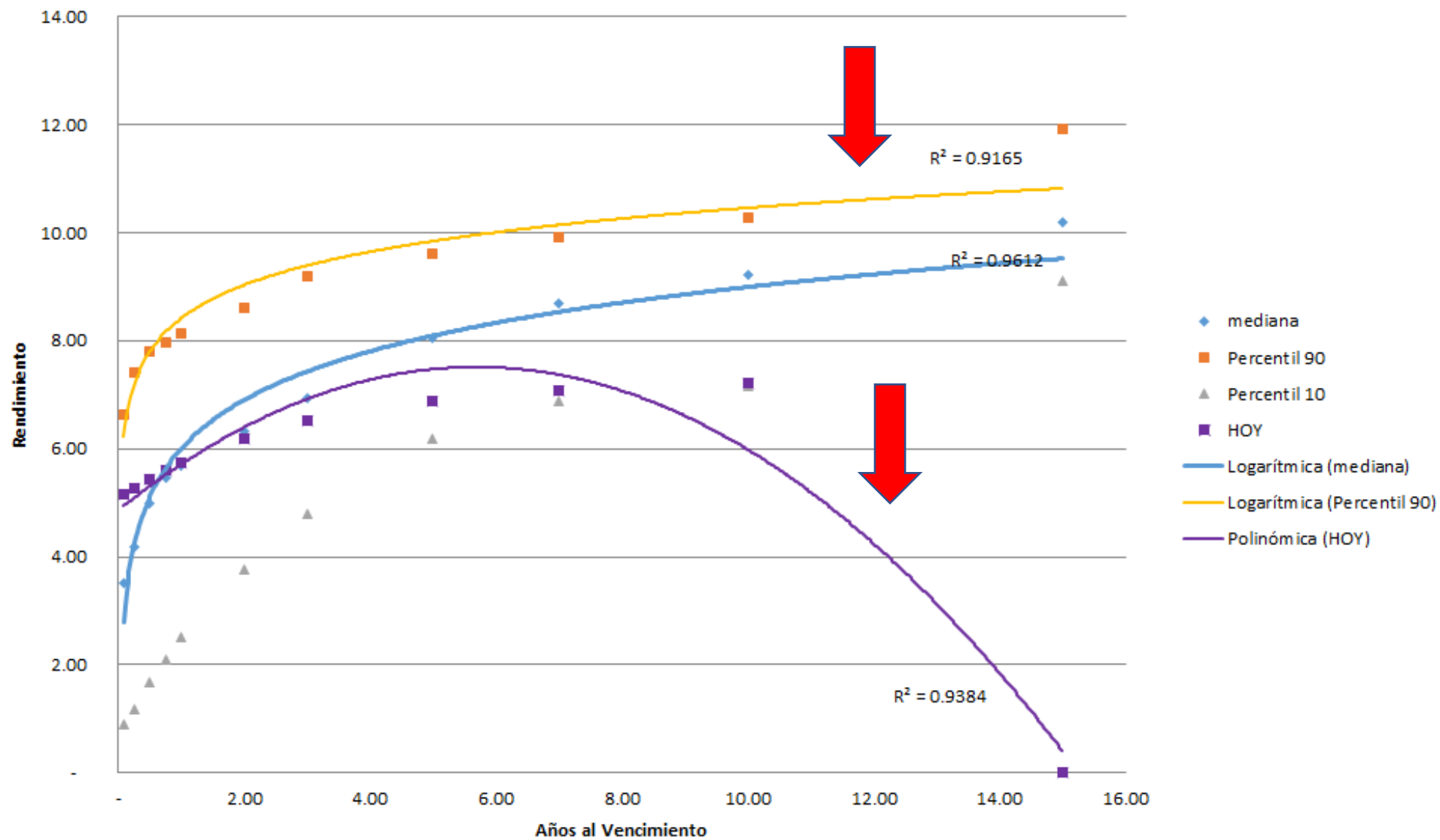
### Variación Mensual acumulada quincenalmente

Los períodos de tasas de interés "anormalmente" bajas y altas tienen una duración promedio de 80 semanas (1,5 años)



# Curvas Históricas Vs Actual

(Dic 2023)



## Inflación y Crecimiento: 2023 - 2024

- Los pronósticos, tanto para la inflación general como la subyacente señalan que ambos indicadores retornarían a dicho rango en el segundo trimestre del 2024.
- Dado a la trayectoria de 2023 de la inflación interanual de 2.0% y la interanual subyacente 2.5%, aproximadamente. Se puede presentar espacio para seguir reduciendo la TPM y acelerar la ejecución de las reducciones.
- Se proyecta que el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) del país para el año 2023 será de 5,0% y para el año 2024 estima un crecimiento de 4,3%.

### Balance de riesgos

- Mejoran las proyecciones de crecimiento económico de los socios comerciales.
- Continúa a la baja, pero de forma más lenta, convergería a la meta de los bancos centrales en 2025.
- Entre los principales riesgos globales persisten los relacionados con la intensificación de los conflictos geopolíticos y las políticas monetarias más restrictivas, a los cuales se incorpora la incertidumbre en los mercados financieros internacionales ante las recientes tensiones en Estados Unidos y Europa y sus posibles efectos macro-financieros.