

### Informe mensual de Costa Rica

#### 1 Crecimiento económico

En marzo, el Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) creció 4,8% en términos anuales, una leve desaceleración con respecto al 5,2% de febrero. El crecimiento continuó dominado por los segmentos de los regímenes especiales (zonas francas), que avanzaron 21,1%. La actividad del régimen definitivo, que agrupa cerca del 85% de la actividad económica (demanda interna y exportaciones tradicionales), aumentó 1,8%, mostrando mayor dinamismo con respecto a resultados anteriores, los cuales rondaron el 1%.

Se espera que conforme avance el año, la producción se desacelere; sin embargo, los primeros datos del 2023 aún no muestran señales contundentes de debilidad económica. Las principales proyecciones ubican el crecimiento de la producción en 3,3% durante este año, desde el 4,3% registrado en 2022.

Con respecto al mercado laboral, la tasa de desempleo mostró una fuerte reducción al pasar de 10,6% en marzo a 9,7% en abril. Parte de la caída se debe a que la fuerza de trabajo (personas dispuestas a emplearse) se redujo en cerca de 37.000 individuos, por lo que la tasa neta de participación laboral disminuyó a 56% desde el 64% previo a la pandemia.

#### 2 Finanzas públicas

En los primeros cuatro meses del año, el Ministerio de Hacienda alcanzó un ahorro antes de pagar intereses (superávit primario) de 1,0% del PIB, debido al crecimiento anual de 4,6% de los ingresos totales y el aumento de 0,4% del gasto primario (que excluye el pago de intereses). El déficit financiero acumulado a abril fue 0,7% del PIB, por debajo del promedio de 1% del PIB de los últimos cuatro años.

El crecimiento anual del impuesto sobre la renta (3,8%) y el impuesto al valor agregado interno (10,0%), principales componentes de la recaudación tributaria, sugieren que el ingreso y el gasto nominal de la economía se mantuvo sólido en el primer cuatrimestre del año. Por el lado del gasto, la aplicación de la regla fiscal dio como resultado un leve incremento del 1,3% en las remuneraciones (incluido un gasto excepcional por 60.251 millones de colones) y de 0,2% en las transferencias corrientes.

La colocación del eurobono con vencimiento al 2034 por US\$1.500 millones, redujo la captación en dólares en el mercado interno durante los últimos meses. Mientras que la ya aprobada emisión de US\$1.500 millones para el segundo semestre generará que el comportamiento se mantenga para lo que resta del año.

La menor captación en moneda extranjera por parte del Ministerio de Hacienda le ha permitido al Gobierno tener un mayor control sobre la curva de rendimientos interna en

dólares, aunque siempre limitado por la evolución de las tasas de interés en Estados Unidos.

En cuanto a la curva de rendimiento en colones, se observó un importante ajuste hacia la baja en los últimos meses. El premio por invertir en colones (con respecto al dólar) a todos los plazos se redujo por debajo del 1,8%, después de que en marzo rondara el 3%. El Ministerio de Hacienda ha preferido reducir los rendimientos de asignación en el mercado primario en lugar de absorber mayores montos mediante las subastas.

La situación anterior fue favorecida por la reducción de la Tasa de Política Monetaria (TPM) en marzo y abril, sumado a la expectativa de que existe espacio para que el Banco Central (BCCR) la dirija a un nivel menos restrictivo, sin perder de vista el ciclo internacional.

#### 3 Inflación y política monetaria

El Índice de Precios al Consumidor se redujo 0,34% de forma mensual en abril, lo que llevó la inflación anual al 2,44% desde el 4,42% registrado en marzo. La moderación en el crecimiento de los precios obedeció a las menores presiones del entorno externo, el efecto base de excluir meses del 2022 con una variación fuerte en los precios y a la marcada reducción del tipo de cambio.

Con estos resultados, la inflación se ubicó en el rango de tolerancia del BCCR, establecido en  $3\% \pm 1\%$ . La inflación podría caer incluso por debajo del rango meta, lo que mantiene abierto el debate sobre ajustes adicionales hacia la baja en la Tasa de Política Monetaria, en un entorno internacional de tasas de interés elevadas.

#### 4 Tipo de cambio

A mayo, el tipo de cambio se redujo 8,9% con respecto al inicio del 2023, mientras que de forma interanual cayó 21,0%, una de las mayores apreciaciones nominales entre las economías emergentes.

El amplio ingreso de financiamiento externo procedente de la colocación de eurobonos y desembolsos de préstamos multilaterales programados a lo largo del año probablemente contrarresten las presiones al alza sobre el tipo de cambio en los siguientes meses.

Esto quiere decir que factores que normalmente tienden a depreciar la moneda, como la disminución esperada de las tasas de interés en colones o la reducción estacional de divisas en el segundo y el tercer trimestre podrían manifestarse con menos contundencia.

