

Informe mensual de Costa Rica

1 Crecimiento económico

Según el dato más reciente, la actividad económica experimentó un crecimiento anual de 6,3% en julio, reflejando el crecimiento de la actividad en las zonas francas (régimen especiales, 18,6%) y el aumento del dinamismo en los segmentos que atienden la demanda interna y las exportaciones tradicionales (régimen definitivo, 4,2%).

Respecto al mercado laboral, la ocupación en julio disminuyó levemente con respecto al mes anterior hasta alcanzar los 2,12 millones de puestos. Se mantiene por debajo de los 2,19 millones registrados en octubre del 2022, antes de que empezara la contracción. Dicho comportamiento junto con la falta de repunte de la fuerza de trabajo (personas dispuestas a emplearse, con o sin empleo) señala que persisten debilidades en este mercado.

2 Finanzas públicas

El ahorro antes de pagar intereses o superávit primario (elemento clave para la continuidad en el proceso de reducción de la deuda pública) fue de 1,4% del PIB a agosto de 2023, mientras que el déficit fiscal fue de 2,0% del PIB, presionado por el desembolso de intereses (3,4% del PIB).

El superávit primario empezó a moderarse de acuerdo con lo previsto, debido a la desaceleración de los ingresos gubernamentales que tiene lugar conforme se asientan los efectos de las reformas tributarias y se desvanece el impulso de la recuperación postpandémica.

Lo anterior, sugiere una mayor relevancia de la dinámica del gasto y el cumplimiento de la regla fiscal hacia futuro para garantizar la continuidad en el proceso de consolidación de las finanzas públicas. La deuda total disminuyó a un nivel de 60,6% del PIB.

La mejora de los balances gubernamentales y la reducción de las necesidades de financiamiento público en el mercado local continúan presionando hacia la baja los rendimientos de los bonos en colones del Ministerio de Hacienda, al igual que en meses anteriores.

Esta situación ha reducido el atractivo a los plazos medios y largos de la curva de rendimientos, que se han ajustado a mínimos históricos en más de una década, dejando el mayor potencial de apreciación en los plazos cortos (entre 1 y 3 años).

En los siguientes meses será fundamental los niveles de rendimientos en los que el Banco Central marque los plazos de 2 y 5 años con la emisión de Bonos de Estabilización Monetaria (BEM), pues probablemente servirán de referencia para los rendimientos del resto de títulos en colones disponibles en el mercado.

Por otra parte, se mantiene la escasez de títulos en dólares del Ministerio de Hacienda en el mercado primario, ante la menor necesidad de captación por parte del Gobierno a raíz del acceso a financiamiento externo.

3 Inflación y política monetaria

En agosto la inflación general fue de -3,3%, acumulando 3 meses consecutivos de valores negativos. El Banco Central de Costa Rica (BCCR) espera que el indicador retorne paulatinamente a terreno positivo hacia finales del 2023 e inicios del siguiente año.

A pesar de lo anterior, el BCCR no prevé presiones marcadas hacia el alza sobre los precios de los bienes y servicios de la economía en 2024, pues estima que la inflación se mantendrá por debajo de la meta del 3,0% (las proyecciones asumen estabilidad en los precios de los bienes importados de la economía).

Aunque el Banco Central maneja un escenario de escasas presiones inflacionarias, los espacios para que continúe reduciendo su Tasa de Política Monetaria (TPM) en lo que resta del 2023 parecen limitados, pues las tasas de interés en dólares se mantienen elevadas y aún no se espera una flexibilización monetaria en Estados Unidos.

En la revisión de septiembre, el BCCR decidió mantener sin cambios la TPM por primera vez desde que inició su ciclo de disminuciones en marzo anterior.

Reducciones adicionales de las tasas en colones implicarían una mayor pérdida de premio por invertir en moneda nacional, conllevando riesgos de una dolarización acelerada de las carteras de inversión, lo que tendría potenciales efectos al alza sobre el tipo de cambio que podrían comprometer la estabilidad de precios.

En el caso de las tasas de interés para los préstamos que mantienen los hogares y las empresas en colones, todavía se requerirá esperar algunos meses antes de percibir por completo el efecto la reducción de la TPM, que pasó del 9,0% en marzo hasta el 6,5% en que se mantiene actualmente. Esto se debe a que el Banco Central estima que las tasas activas de la economía se ajustan a una velocidad promedio de 16 meses, frente a los 7 meses promedio que tardan las tasas pasivas.

Lo anterior sugiere que será hacia la segunda mitad de 2024 cuando los préstamos en colones reflejen en mayor medida la reducción de tasas de interés impulsada por el Banco Central en los últimos meses.