

A continuación, se abordarán el estado de la economía a inicio del 2024, así como elementos clave a considerar en las perspectivas económicas 2024 y 2025, tanto a nivel internacional y local.

### **Panorama Internacional**

Para el caso de Estados Unidos, se registró un crecimiento del Producto Interno Bruto Real en febrero del 2024 de 1,5%. Mientras la inflación fue de 3,2%, presentando un comportamiento al alza por lo que esto no ayuda a disminuir la tasa de interés. Bajo este nivel inflacionario, que se encuentra por encima del esperado, la Reserva Federal mantuvo la tasa de interés en 5.33%, debido a que el nivel de inflación todavía se encuentra por encima del rango meta del 2%.

Manteniendo las tasas de interés elevadas, el nivel de desempleo presenta un comportamiento estable, este fue de 3.9% y este se mantiene dentro del 4%, que es el rango deseable.

Por otro lado, el mercado accionario mantuvo su comportamiento al alza para principios del presente año. Por ejemplo, en febrero del 2024 el S&P 500 y Dow Jones tuvieron máximos históricos ganado 1,18% hasta 39089 puntos y 2,11% con 5087 puntos respectivamente

### **Situación Local**

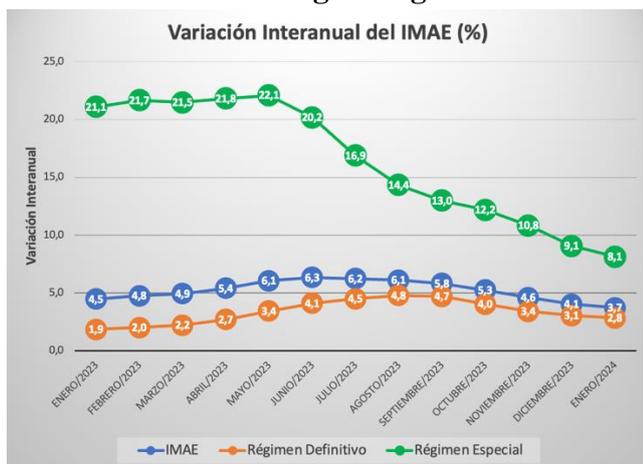
Los resultados macroeconómicos no son tan positivos. Según el Índice Mensual de Actividad Económica de Actividad (IMAE), a enero del 2024 presentó una variación interanual de 3,7%, mientras que para el 2022 fue de 4,5% (Gráfico 1). Esto se observa en el gráfico donde en los últimos meses el IMAE ha tenido un comportamiento decreciente.

Se registró un comportamiento opuesto en las empresas pertenecientes al régimen definitivo (empresas que no cuentan con beneficios fiscales), al pasar de 1,9 % en el 2023 a 2,8% en el 2024. Algunos factores que influyeron en este comportamiento es el aumento en actividades de comercio (18,8%), transporte y almacenamiento (16,9%) y servicios profesionales (12,5%)

En este comportamiento se registró un aumento en la producción de empresas pertenecientes al régimen definitivo (empresas que no cuentan con beneficios fiscales), al pasar de 3,3% para el 2023 en comparación con 1,7% en el 2022. Algunos acontecimientos que influyeron al crecimiento de dicho régimen son la actividad comercial (21,3%), transporte y el almacenamiento (14,8%) y manufactura (10,4%).

Mientras que, las empresas pertenecientes al régimen especial (zonas francas), bajaron su tasa de crecimiento a tasa de un dígito, donde se experimentó una disminución del crecimiento pasando de 21,1% en el 2023 a 8,1% en el 2024. El crecimiento de este régimen estuvo influenciado en parte por el incremento en la manufactura de implementos médicos y productos alimenticios.

**Gráfico 1. Variación Interanual del IMAE según Régimen**



Elaboración propia con datos del BCCR.

De acuerdo con el crecimiento por actividad económica, como se evidencia en el Cuadro 1, se destaca una mayor producción por parte las actividades de comercio y transporte, mientras se registra una desaceleración en el crecimiento de la manufactura y servicios profesionales.

En el sector comercio sobresalió la venta de automóviles y de aparatos electrónicos, además la demanda por productos alimenticios y materiales de construcción aumentó.

La actividad agropecuaria también registró crecimiento en comparación con el año anterior, determinado por una mayor demanda interna de productos pecuarios y se registró un incremento en la oferta exportable de piña, raíces y tubérculos.

Además, el sector construcción mantiene su crecimiento de un dígito después de seis meses con crecimientos de dos dígitos. Los proyectos con destino privado aumentaron, al igual que la construcción con destino público caracterizado por la construcción de carreteras por parte de las municipalidades.

El crecimiento en el sector manufactura, por parte del régimen especial

el crecimiento fue la producción de implementos médicos, válvulas cardíacas, producción de textiles y productos alimenticios. Mientras que en el régimen definitivo se destacó el aumento de la industria alimentaria.

En cuanto a los servicios, el crecimiento estuvo determinado por las actividades profesionales como los servicios de publicidad, limpieza y las agencias de viajes por la recuperación en el turismo. Se destaca la exportación de servicios de publicidad, investigación y desarrollo y consultoría. En cuanto al transporte este estuvo determinado por un incremento en la movilidad de las personas, transporte de mercancías con relación al comercio exterior y por los servicios hacia puertos y aeropuertos.

**Cuadro 1. Variación Interanual del IMAE por Actividad Económica.**

Sector	Enero/2022	Enero/2023	Enero/2024
Agricultura, silvicultura y pesca	0,4	2,2	2,7
Extracción de Minas y Canteras	-1,7	4,3	12,4
Industria manufacturera	8,8	6,1	5,8
Electricidad, agua y servicios de saneamiento	3,7	0,6	3,8
Construcción	12,0	-1,7	1,9
Comercio	7,3	1,2	5,2
Transporte, Almacenamiento	18,6	3,9	8,7
Actividades de alojamiento y servicios de comid	48,2	11,9	3,4
Información y comunicaciones	11,0	10,4	3,7
Actividades financieras y de seguros	4,8	0,4	3,4
Actividades inmobiliarias	3,6	0,8	3,9
Actividades profes, cient, téc, adm y servicios de	9,8	13,1	5,8
Administración pública y planes de seguridad so	-2,8	-1,2	0,9
Enseñanza y actividades de la salud humana	5,8	1,9	1,8
Otras actividades	8,8	5,7	0,7

Elaboración propia con datos del BCCR.

Mercado Laboral. Para enero del 2024 se registró un desempleo de 7,9%, mostrando una reducción con respecto al año anterior (11,8%). Sin embargo, una de las principales razones que explica este comportamiento es la disminución de la

población económicamente activa<sup>1</sup>, en donde la tasa neta de participación pasó de 59,1% en el 2022 a 55,1%.

**Inflación.** El indicador mostró un comportamiento a la baja desde finales del 2022 hasta principios del presente año (Gráfico 2), presentando niveles negativos durante los últimos 8 meses. Por ejemplo, a enero 2024 este fue de -1,87%. Sin embargo, para febrero este fue de -1,13%, presentando una ligera alza, igualmente este sigue manteniéndose por debajo del umbral de tolerancia ( $\pm 3\%$ ).

**Gráfico 2. IPC e Índice de Inflación Subyacente.**



Elaboración propia con datos del BCCR.

Paralelamente, el Índice de Inflación Subyacente (inflación largo plazo) fue de 0%. En donde se experimentó una reducción en comparación con el año anterior, que fue de 4,79%.

Este comportamiento de la inflación, como se observa en el Gráfico 2, se vio en gran parte determinada por aumentos en la Tasa de Política Monetaria (TPM) hasta febrero del 2023 así como por la disminución del precio de la gasolina, tiquetes aéreos y telefonía móvil y el tomate.

Dada la reducción de la inflación en marzo del 2023, el BCCR ha comenzando a

reducir lentamente TPM pasando de 9,0% en enero del 2023 a 5,75% para febrero del 2024. La reducción de la TPM ha sido lenta ya que el BCCR menciona que ante abrupta reducción dicha tasa puede ser riesgosa por conflictos geopolíticos y condiciones climáticas que están ocurriendo actualmente, así como por los diferenciales en tasas internacionales.

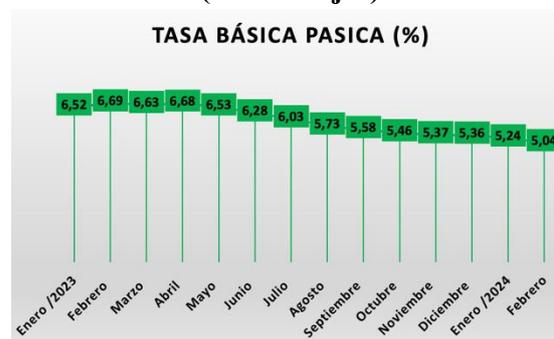
**Gráfico 3. Tasa de Política Monetaria (Porcentajes)**



Elaboración propia con datos del BCCR.

Con respecto a la Tasa Básica Pasiva, esta sigue una tendencia a la baja como se observa en el Gráfico 4. Para febrero 2024 cerró en 5,04%, mostrando una reducción en comparación con la del 2023 (6%).

**Gráfico 4. Tasa Básica Pasiva. (Porcentajes)**



Elaboración propia con datos del BCCR.

<sup>1</sup> Personas de 15 años y más que son ocupadas o que sin estarlo están en busca de empleo.

Tipo de Cambio. Este presentó una tendencia a la baja, pasando de  $\$560,51$  en febrero del 2023 a  $\$514,41$  en el 2024. Esto implicó una apreciación del colón 8,17% en donde en todo el mes de febrero ha mantenido una tendencia a la baja y ha sido el valor más bajo en los últimos 10 años. Algunos factores que han influido en este comportamiento siguen siendo por el aumento de divisas que entraron al país debido a las exportaciones, una mayor entrada de turistas al país, así como una mayor inversión extranjera directa.

Con base en lo anterior, se experimenta una tensión a nivel económico, donde los empresarios de diversas cámaras han manifestado su preocupación ya que, para poder mantener la inversión extranjera, y para no encarecer al país y generar desempleo, se necesita un tipo de cambio equilibrado.

Situación Fiscal. El Ministerio de Hacienda informó que al finalizar enero del 2024 el superávit primario fue de 0,2% del PIB al igual que el del 2023. Sin embargo, se registró un déficit financiero de 0,2% del PIB, presentando un aumento en comparación con el 2023 que fue de -0,2% del PIB. Seguidamente, la razón deuda/PIB fue 58,4%, manteniéndose por debajo del 60%. Además, se mejoró la calificación crediticia pasando de BB- a BB esto por el compromiso de la Administración con la sostenibilidad fiscal

## Expectativas

En cuanto al crecimiento mundial para el 2024 se espera que se presente un crecimiento de 3,1% en el 2024, mientras que para el 2025 este sea de 3,2%. Hay que destacar que estas proyecciones son menores al promedio histórico de 3,8%.

Esta desaceleración en la economía puede deberse a elevadas tasas de interés para combatir los niveles altos de inflación. Por ejemplo, en los Estados Unidos se espera un crecimiento del 1,6%, en medio de la incertidumbre por los próximos pasos de la política monetaria de la FED. Además, los conflictos geopolíticos que se desencadenaron años atrás podrían influir en la reducción del crecimiento.

Sin embargo, se prevé que en general la inflación descienda entre 5,8% y 4,4%. Además, con si disminuye existe la probabilidad que se dé lugar a una relajación mayor en las condiciones financieras. También, podría haber la posibilidad de que se implementen cambios en la estructura económica para mejorar la productividad.

A nivel país, se prevé una disminución en el crecimiento económico, al pasar de 5,3% a un 4,0% entre 2024 y el 2025. El crecimiento contemplaría un aumento en la demanda interna por un mayor consumo de los hogares y Gobierno, así como un aumento en la inversión. En cuanto al crecimiento de la demanda externa, se espera una moderación debido a la desaceleración económica de los socios comerciales.

En términos de inflación, el BCCR tiene como meta llevar los niveles de inflación dentro del umbral de tolerancia para el cuarto trimestre del 2024. Además, dicha entidad espera que el indicador oscile dentro de un 2% y 4%. Sin embargo, el BCCR proyecta que la inflación mantenga niveles negativos en el primer trimestre del 2024, sin embargo, se espera que los valores sean menos negativos.

Con base en lo anterior, en cuanto a la TPM, esta podría tener algunas reducciones adicionales en los próximos

meses hasta ubicarse en el rango entre 5,25% y 5,50%.

Por otra parte, no parecen haber presiones para tener aumentos en el tipo de cambio, y más bien, las variables que han incidido en su reducción tienen expectativas positivas, tales como el comportamiento de las exportaciones y los ingresos de divisas, mientras que otros no parecen tener incentivos, tales como la salida de dólares de parte de las Operadoras de Pensiones.

Como se analizó anteriormente, a pesar de que el premio en colones está neutro, esto no ha generado alzas en el tipo de cambio, de manera que, aunque el Banco Central podría reducir aún más sus tasas de referencia, es posible que el impacto sobre la variabilidad cambiaria sea marginal y no se den ajustes significativos respecto a los niveles actuales.

En cuanto a la deuda pública, el Ministerio de Hacienda espera poder ubicarla por debajo del 60% para el cierre del 2025.

<b>Proyecciones</b>		
	<b>2023</b>	<b>2024</b>
<b>PIB</b>	5,3%	4,3%
<b>IPC</b>	0,3	2,4
<b>DÉFICIT FISCAL</b>	1,6	1,85

*Los valores son las variaciones interanuales de dichos indicadores.*