

### Informe mensual de Costa Rica

#### 1 Crecimiento económico

La demanda externa de Costa Rica continúa favorecida por el impulso del crecimiento internacional, a pesar del entorno restrictivo de tasas de interés en los principales socios comerciales de los mercados desarrollados. Por su parte, la demanda interna recuperó dinamismo de cara a la segunda parte del año, debido a la preservación del ingreso disponible ante la contención de presiones importadas sobre la economía.

La combinación de estos factores llevó al Fondo Monetario Internacional (FMI) a elevar su perspectiva de crecimiento para Costa Rica hasta el 4,4% en 2023 (por debajo del 5,0% estimado por el BCCR), aunque espera una desaceleración a 3,2% en 2024.

Las perspectivas de crecimiento son favorables para Costa Rica; sin embargo, se deben tener presentes los principales riesgos del panorama internacional en el corto plazo. La prolongación del periodo de tasas de interés elevadas aumenta la probabilidad de debilitamiento de las economías avanzadas con las que Costa Rica mantiene un alto intercambio comercial.

Otro de los riesgos es un eventual shock de costos relacionado con aumentos en el precio internacional del petróleo, debido a restricciones de oferta por parte de países productores o bien, a intensificaciones del conflicto en oriente próximo hacia otros países de la región con altas cuotas de producción de crudo.

#### 2 Finanzas públicas

El ahorro antes de pagar intereses o superávit primario (clave para la continuidad en el proceso de reducción de la deuda pública) fue de 1,7% del PIB a octubre de 2023, mientras que el déficit fiscal fue de 2,4% del PIB, presionado por el desembolso de intereses (4,2% del PIB).

El FMI – organismo que acompaña el proceso de consolidación fiscal – realizó una evaluación favorable del desempeño de las finanzas públicas en su última revisión del año, lo que habilitaría nuevos desembolsos de las dos líneas de crédito mantenidas con la entidad.

En la última revisión de su plan de financiamiento, el Ministerio de Hacienda indicó que prevé el ingreso de más de US\$1.000 millones en 2024 por concepto de préstamos mantenidos con el FMI, así como cerca de US\$700 millones provenientes de créditos contratados con otros organismos multilaterales.

Adicionalmente, en noviembre, el Gobierno de Costa Rica realizó una nueva emisión de eurobonos por US\$1.500

millones y es probable que realice otra por US\$1.000 millones en 2024 (autorizada por ley, pero sujeta al cumplimiento de metas fiscales), lo que sugiere que la captación en el mercado interno se mantendrá contenida durante el siguiente año, especialmente en moneda extranjera.

En otros temas, luego de que la agencia Standard & Poor's (S&P) equiparara la calificación de riesgo de Costa Rica con la otorgada por Fitch Ratings (BB-), Moody's elevó también la calificación del país hasta el nivel B1 con perspectiva positiva, debido al sólido desempeño fiscal, al comportamiento favorable del sector externo y el acceso a financiamiento de mejores condiciones.

#### 3 Política monetaria

En su revisión de octubre, el Banco Central de Costa Rica (BCCR) disminuyó su Tasa de Política Monetaria (TPM), en 25 puntos base hasta el 6,25%. El BCCR consideró prudente continuar la reducción gradual de su tasa, tras una pausa en setiembre, en procura de alcanzar una posición monetaria neutral.

La acción del BCCR sobre la TPM contrastó con la dirección de las tasas de interés de las principales economías avanzadas, en las cuales las presiones inflacionarias impiden una flexibilización de la política monetaria en el corto plazo.

El ajuste hacia la baja de las tasas de interés en colones (mientras las tasas en dólares se mantienen elevadas) ha provocado una erosión completa del premio por invertir en moneda nacional, aunque hasta la fecha no se han generado presiones en el mercado de deuda ni en el mercado cambiario que sugieran una dolarización desordenada del ahorro.

Es probable que las condiciones extraordinarias de liquidez en moneda extranjera de la economía, tanto por fuentes reales (crecimiento de sectores generadores de divisas) como por fuentes financieras (inversión extranjera y financiamiento gubernamental), estén compensando las presiones externas que puedan surgir de la ausencia de premio por invertir en moneda nacional.

Pese a lo anterior, el espacio con el que cuenta el BCCR para continuar reduciendo sus tasas de interés es incierto, pues en el tanto las tasas internacionales se mantengan elevadas, los riesgos hacia una dolarización acelerada del ahorro seguirán presentes.

La percepción de una mayor probabilidad de materialización de este riesgo podría presionar al alza tanto las expectativas de depreciación como de inflación.