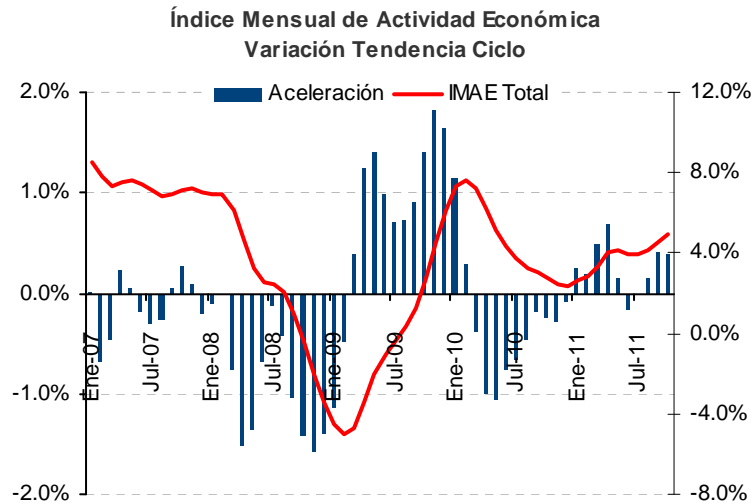


Perspectivas Locales Costa Rica

Diciembre, 2011

Actividad Económica:

La actividad económica, medida por la tendencia ciclo Índice Mensual de Actividad Económica, creció en promedio durante los primeros 10 meses del 2011 un 3,85% interanual (5.06% el año anterior).



Fuente: Banco Central de Costa Rica

De acuerdo a las últimas estimaciones del Banco Central de Costa Rica, la producción nacional crecerá un 4.00% vs. 4.50% estimado en julio de 2011.

A continuación se muestran las tasas de variación por industria.

Índice Mensual de Actividad Económica
Octubre 2011

Actividad Económica	Cambio Interanual	Promedio 2011	Promedio 2010
Agricultura, silvicultura y pesca	1.00%	0.97%	5.50%
Industria manufacturera	4.85%	2.63%	5.47%
Extracción de minas y canteras	0.60%	-1.70%	-6.17%
Electricidad y agua	2.43%	0.65%	2.58%
Construcción	3.39%	0.08%	-3.75%
Comercio	4.10%	4.36%	3.61%
Hoteles	4.00%	3.38%	1.59%
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	7.16%	6.95%	6.46%
Servicios financieros y seguros	5.89%	4.46%	1.02%
Otros servicios prestados a empresas	12.53%	13.26%	13.61%
Servicios intermediación financiera medidos indirectamente	5.93%	4.14%	0.79%
Resto de sectores	2.86%	2.88%	3.96%
IMAE Total	4.91%	3.85%	5.06%

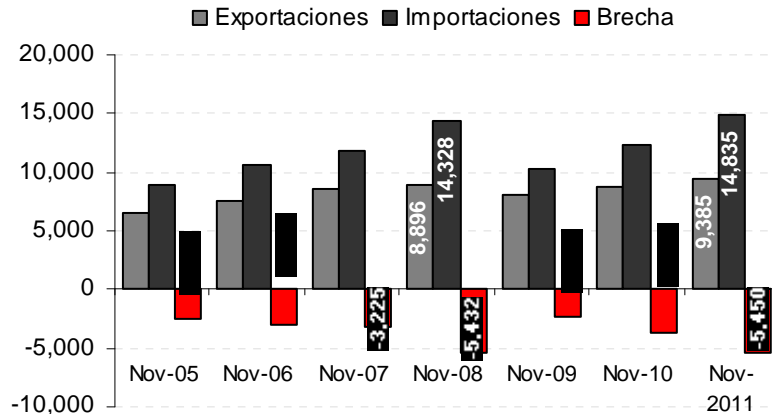
Fuente: HSBC con datos de BCCR

Sector Externo:

Las exportaciones de bienes acumuladas al 30 de noviembre de 2011 alcanzaron US\$ 9,385.09 millones, lo que significa un crecimiento interanual de 7.77% y supera en un 5.5% el nivel mostrado en el 2008, nivel máximo alcanzado en los últimos años. Según la Promotora de Comercio Exterior (PROCOMER) si se suman las exportaciones de servicios, ya se logró alcanzar la meta de \$14,600 millones en el valor de las exportaciones para el 2011.

Por su parte el valor de las importaciones fue de US\$ 14,835.38 millones, mostrando un crecimiento de 20.01% en el último año, lo cual generó un déficit comercial de \$5,450.29 millones, que representa una variación de 49.20% con relación al mismo período del año anterior.

Brecha Comercial (millones de US\$)
Costa Rica



Fuente: Elaboración propia con datos del Banco Central de Costa Rica.

El BCCR espera que el déficit de cuenta corriente alcance 5.3% del Producto Interno Bruto en el 2011, sin embargo, este no genera mayor preocupación debido a que es financiado principalmente por los flujos de Inversión Extranjera Directa.

Precios:

Inflación

La inflación medida por el Índice de Precios al Consumidor (IPC) en octubre de 2011 alcanzó un nivel de 4.56% interanual, lo que significa que se alcanzará la meta del BCCR de 5%±1%.

Recientemente el BCCR realizó una estimación sobre el efecto en el nivel de precios de la implementación de la Ley de Solidaridad Fiscal impulsada por el Gobierno. Según el estudio, sin una reforma fiscal, la tasa de aumento de los precios sería alta, sostenida y podría ser hasta explosiva, debido a que las presiones del déficit fiscal sobre las tasas de interés provocarían una baja en la producción y un aumento en las expectativas inflacionarias. Por otra parte, la reforma tributaria produciría un efecto de una sola vez y no repetitivo sobre el nivel de precios y no un aumento sostenido en la tasa de variación como el que se produciría sin la reforma, más bien la ausencia de las presiones señaladas anteriormente generaría una reducción en la inflación.

A continuación se muestran los resultados del estudio realizado por el Banco Central de Costa Rica.

**Índice de Precios al Consumidor
Tasas de Variación Interanual Estimadas**

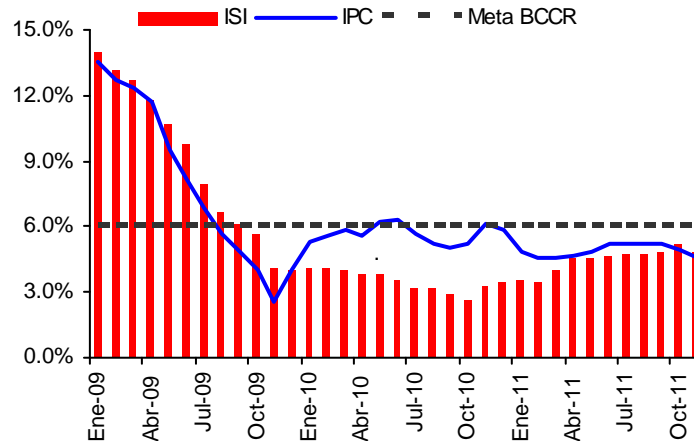
	2011	2012	2013	2014	2015
Sin Reforma Fiscal	4.6	5.8	6.7	8.9	11.7
Con Reforma Fiscal	4.6	6.4	5.5	4.8	3.2

Fuente: Estimación del Banco Central de Costa Rica.

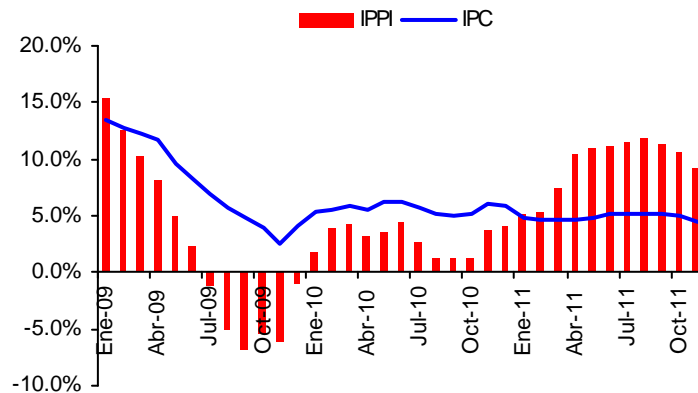
Nota: los cálculos presentados para el escenario en el que se aprueba la reforma tributaria corresponden al efecto máximo sobre los precios y suponen, que el BCCR aumenta la cantidad de dinero en un monto suficiente como para que los precios aumenten lo que suben las tasas de impuestos y que los aumentos en las tasas impositivas se trasladan en su totalidad a los precios brutos de demanda, sin disminuir los precios netos de oferta. Las tasas de cambio son anuales y los niveles de los índices se estiman al final de cada año.

En noviembre la variación interanual del Índice Subyacente de Inflación (ISI) disminuyó desde 5.26% el mes anterior hasta 4.81%, mientras el Índice de Precios del Productor Industrial (IPPI) pasó desde 10.7% hasta 9.3% durante este mismo período, con lo cual se cumplen 3 meses de desaceleración de este indicador, reflejando menores presiones inflacionarias.

Tasas de Inflación Interanual



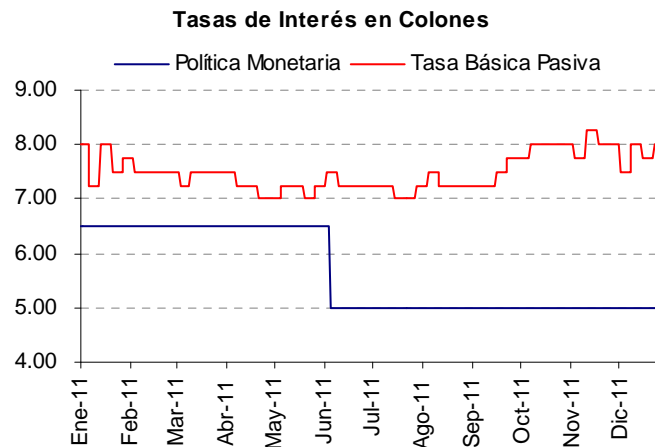
Fuente: HSBC con datos del BCCR



Fuente: HSBC con datos del BCCR

Tasas de Interés

La Tasa de Política Monetaria del BCCR se mantiene sin variaciones en 5.00% desde el 4 de junio de 2011. Durante el mes de diciembre la Tasa Básica Pasiva (TBP) ha fluctuado entre 7.50% y 8.00%, ubicándose en este último nivel al 28 de diciembre de 2011.

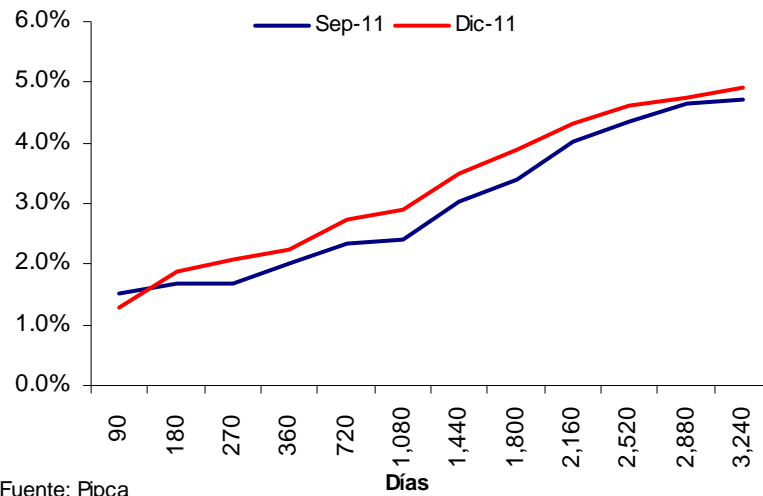


Fuente: Banco Central de Costa Rica

La curva de rendimientos soberana tanto en colones como en dólares muestra un aumento en las tasas de interés en diciembre con relación a setiembre. Menor liquidez propia de la época de fin de año, la incertidumbre por la crisis europea y sus efectos en el país y las expectativas de aumento en la tasa impositiva a los intereses una vez que se

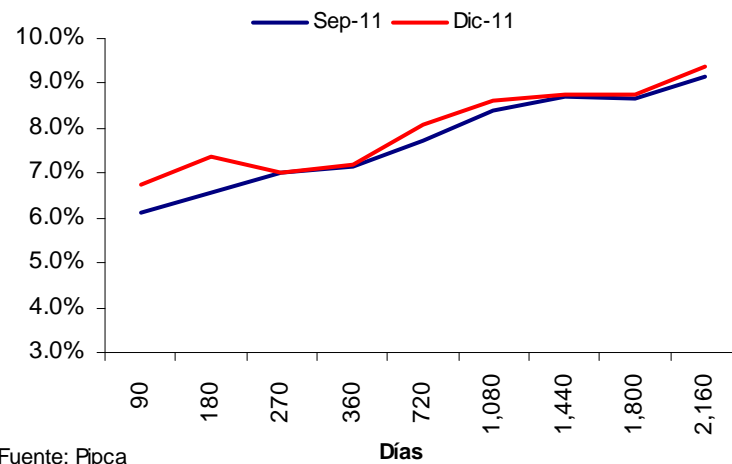
apruebe la Ley de Solidaridad Fiscal impulsada por el Gobierno, son algunos de los factores que han hecho caer los precios de la deuda local.

Curva de Rendimiento en Dólares



Fuente: Ppca

Curva de Rendimiento en Colones

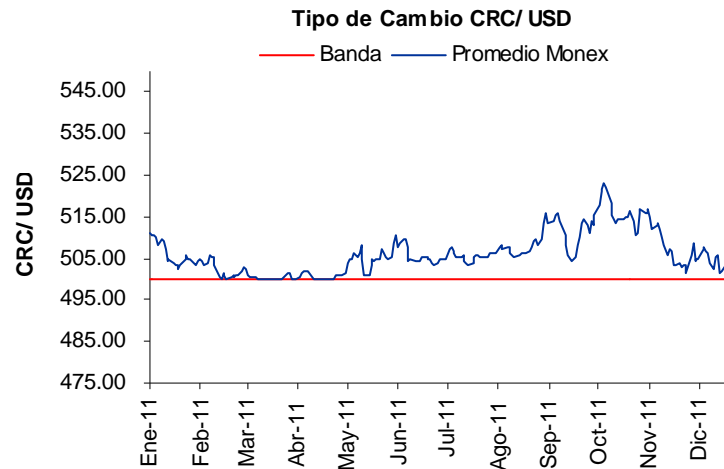


Fuente: Ppca

Tipo de Cambio:

Diciembre ha reflejado el comportamiento cíclico del tipo de cambio, con apreciación del colón hasta el 15 de Diciembre llegando al 501.63 CRC/USD y un aumento en el precio del dólar a partir de esa fecha. El tipo de cambio promedio en el Mercado de Monedas Extranjeras el 22 de diciembre fue de 507.05 CRC/USD, lo que significa una apreciación del colón durante el 2011 de 1.01%.

En el siguiente gráfico se observa el comportamiento del tipo de cambio durante el 2011:



Fuente: HSBC con datos del Banco Central de Costa Rica

Situación Fiscal:

Al 31 de octubre de 2011 el déficit financiero del Gobierno Central alcanzó ₡744,323 millones, lo que significa un crecimiento de un 15.4% con relación al mismo período del año anterior. Por su parte del resultado primario ha mostrado un deterioro de 25.4% al alcanzar un déficit de ₡358,202 millones.

El Banco Central estima que durante el 2011 el déficit del Gobierno Central represente un 5.00% del Producto Interno Bruto, este es el nivel más alto desde el 2002 cuando representó un 4.28%.

La votación del Proyecto de Ley de Solidaridad Tributaria, se encuentra frenada en la Asamblea Legislativa, luego de que la Sala IV acogiera una acción de inconstitucionalidad contra el proceso de vía rápida con el que se dado trámite al proyecto, la cual fue presentada por Luis Fishman, Diputado del Partido Unidad Social Cristiana. Dado lo anterior, el 2011 finalizará sin reforma fiscal.

Información importante: Exclusivamente para inversores profesionales e institucionales, clientes profesionales dentro de la UE y no debe ser distribuido ni suministrado a clientes minoristas.

Antes de invertir solicite el prospecto del fondo de inversión. La autorización para realizar oferta pública no implica una opinión sobre el fondo inversión ni de la sociedad administradora. La gestión financiera y el riesgo de invertir en este fondo de inversión, no tienen relación con los de entidades bancarias o financieras u otra entidad que conforman su grupo económico, pues su patrimonio es independiente. Por tratarse de un fondo de inversión extranjero, la Superintendencia General de Valores no ejerce labores de regulación, supervisión o fiscalización sobre el fondo de inversión ni sobre la entidad gestora."

El contenido de este documento no debe ser reproducido ni distribuido a personas o entidades, sea en forma parcial o total, bajo ningún propósito. Toda reproducción no autorizada o uso de este documento será responsabilidad del usuario y puede llevar a procesos legales. El material contenido en este documento es exclusivamente con fines de información general y no debe ser tomado como asesoramiento o recomendación para comprar o vender inversiones. Este documento no tiene valor contractual y no pretende, bajo ninguna circunstancia, ser una solicitud ni una recomendación para comprar o vender instrumentos financieros en ninguna jurisdicción en la cual dicha oferta no sea legítima. Las visiones y opiniones expresadas en este documento fueron realizadas por HSBC Global Asset Management – Costa Rica y se sustentan en las condiciones actuales de mercado según la fecha mencionada en este documento y están sujetas a cambios en cualquier momento.

El valor de las inversiones y su rendimiento puede bajar o subir y los inversores pudieran no recibir el monto de su inversión original. Rendimientos pasados de cualquier fondo y de la administradora y cualquier tendencia y/o pronóstico económico y de mercado no son necesariamente indicativos del rendimiento probable o futuro de dicho fondo. Cuando se realicen inversiones en moneda extranjera, las tasas de cambio pueden provocar que el valor de tales inversiones baje o suba. Las inversiones en países emergentes son, por su naturaleza, de mayor riesgo y probablemente de mayor volatilidad que aquellas inherentes a mercados estables. Generalmente, las Economías de Mercados Emergentes son fuertemente dependientes del comercio internacional y, por lo tanto, han estado y podrían continuar estando afectadas adversamente por barreras comerciales, controles de cambio, ajustes controlados en valores de cambio relativos y otras medidas proteccionistas impuestas o negociadas por los países con los que tienen relaciones comerciales. Estas economías además han estado, y podrían continuar estando, afectadas adversamente por las condiciones económicas existentes en los países en los que comercian.

La información de terceros contenida en este documento ha sido obtenida de fuentes consideradas confiables pero no han sido verificadas en forma independiente. Por lo tanto, no aceptamos ninguna responsabilidad por su precisión e integridad.

HSBC Global Asset Management es la marca para los negocios de administración de inversiones del Grupo HSBC. La comunicación indicada arriba es emitida por las siguientes entidades: en el Reino Unido por HSBC Global Asset Management (UK) Limited, quienes están autorizados por la Financial Services Authority (FSA); en Francia por HSBC Global Asset Management (France), una compañía de administración de portafolios autorizada por la autoridad regulatoria francesa AMF (no. GP99026); en Alemania por HSBC Global Asset Management (Deutschland) que es regulada por BaFin; en Hong Kong por HSBC Global Asset Management (Hong Kong) Limited, que es regulada por la Securities and Futures Commission; en Canadá por HSBC Global Asset Management (Canada) Limited que está registrada en todas las provincias de Canadá excepto en Prince Edward Island; en Malta por HSBC Global Asset Management (Malta) Limited, que es regulada por Malta Financial Services Authority; en Bermuda por HSBC Global Asset Management (Bermuda) Limited, en 6 Front Street, Hamilton, Bermuda autorizada a conducir negocios de inversión por Bermuda Monetary Authority; en los Estados Unidos por HSBC Global Asset Management (USA) que se encuentra regulado por la Securities and Exchange Commission; en América Latina por HSBC Global Asset Management Latin America; y en Singapur por HSBC Global Asset Management (Singapore) Limited, que es regulada por la Monetary Authority of Singapore; HSBC Global Asset Management (Singapore) Limited, o sus compañías holding últimas o intermedias, subsidiarias, afiliadas, clientes, directores y/o empleados pueden, en cualquier momento, tener posiciones en los mercados aquí referidos, y podrían comprar o vender títulos, divisas, o cualquier otro instrumento financiero en dichos mercados; HSBC Global Asset Management (Singapore) Limited es un Exempt Financial Adviser y se le ha conferido exención específica bajo la Regulación 36 de Financial Advisers Regulation por cumplir con las Secciones 25 a 29, 32, 34 y 36 de Financial Advisers Act.