

## Informe Económico Asesor Externo Comité de riesgos

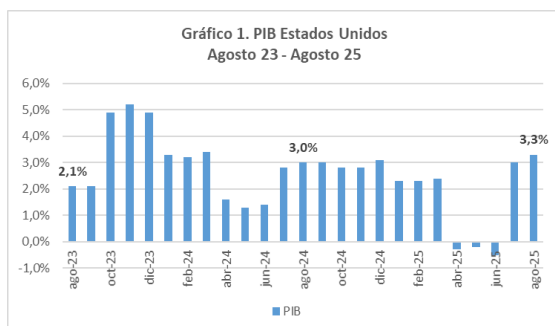
### Octubre 2025

A continuación, se abordarán el estado de la economía al corte de agosto 2025, así como elementos clave a considerar en las perspectivas económicas 2025 y 2026, tanto a nivel internacional y local.

#### Panorama Internacional

La economía de Estados Unidos continua con una importante recuperación en el crecimiento económico (0.3%) con respecto al mes anterior, superando la contracción mostrada en abril, mayo y junio y cerró con un 3.3% al corte de agosto 2025.

Este comportamiento obedece principalmente a un repunte de la inversión empresarial y a el aumento del gasto de los consumidores tanto en bienes como en servicios.



Fuente: Investing.com

**Desempleo.** De acuerdo con el comportamiento del sector real, la tasa de desempleo aumentó interanualmente (0.10%), registrando un 4,30% en agosto del 2025, en comparación con el 4,20% del mismo mes en el 2024, además de crecer lo mismo con respecto al mes anterior.

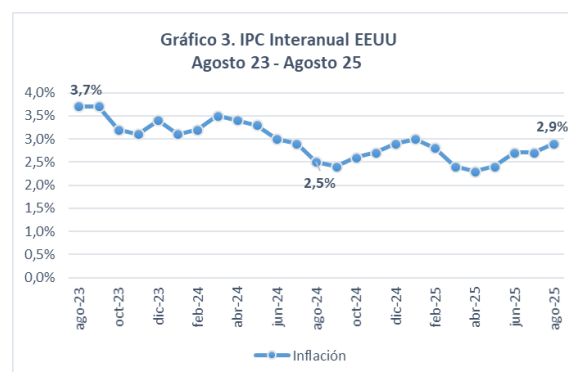
Esto debido según datos de la Oficina de Estadísticas Laborales del Departamento de Trabajo de Estados Unidos, para el mes de agosto solo se generaron 22 mil puestos de empleo, además en su informe de empleo también incluyó una revisión a la baja de junio, que mostró que la economía de EE.UU. había perdido 13.000 empleos ese mes.



Fuente: Investing.com

**Inflación.** El IPC de los Estados Unidos se ha mantenido muy fluctuante en el 2025, sin embargo, los cuatro últimos meses ha crecido constantemente pasando de 2.3% en abril a 2.9% en agosto.

Por ello, la Reserva Federal se ha enfrentado a la disyuntiva si reducir tasas de interés para mejorar el mercado laboral versus el efecto que podría provocar con una mayor inflación, como se muestra en el gráfico 3.

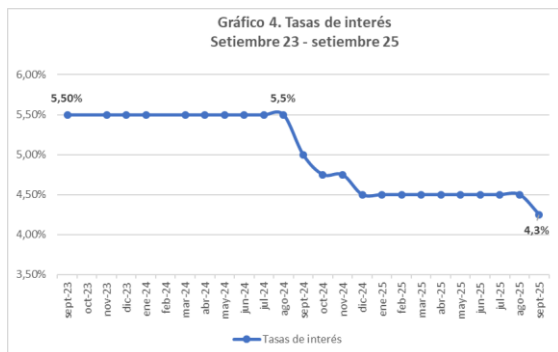


Fuente: Investing.com

**Mercado financiero.** Con respecto a las tasas de interés, la Reserva Federal redujo por primera vez desde diciembre del año anterior las tasas de interés, ubicándola en un rango de 4.0% a 4.25%, menor nivel en los últimos 2 años. Sin embargo, este movimiento ya había sido descontado por los mercados y según indicó el presidente de la FED, si se espera tenga impacto positivo en el “debilitado mercado laboral de Estados Unidos” a la vez que podrían venir nuevos movimientos, pero

## Informe Económico Asesor Externo Comité de riesgos Octubre 2025

estos serían graduales y dependiendo también del comportamiento de la inflación.



Fuente: Investing.com

En cuanto a los índices bursátiles registraron en setiembre, los mercados avanzaron muy positivamente con buenos rendimientos. El Dow Jones Industrial Average subió un 2.0%, el S&P 500 un 3,7% y el Nasdaq Composite avanzó un 5,7%.

El sector de tecnología fue el que más influyó en este comportamiento positivo con un avance de más del 7,5%. El sector de Bienes de consumo básico, Materiales y Energía registraron resultados negativos, mientras que el de Finanzas se mantuvo prácticamente sin cambios en el 0,1% en setiembre.

Las ventas de viviendas unifamiliares nuevas en EE. UU. se dispararon un 20,48% debido a la bajada de las tasas hipotecarias.

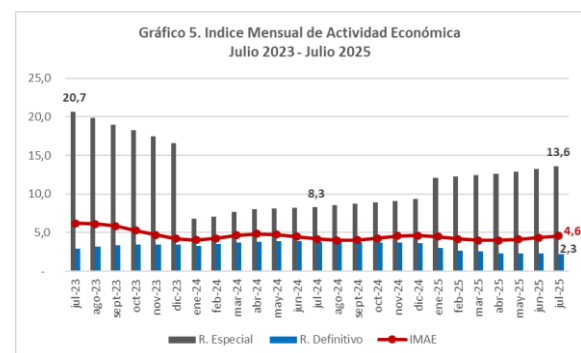
Dentro de las acciones con mejor rendimiento del S&P 500, se ubican en primer lugar con un 67,8% las de Warner Bros, seguidas por Applovin Corp con un 50,1% y Western Digital Corp. con un 49,4%.



Al cierre de setiembre el rendimiento anual del S&P 500 se ajustó a un 17.6%, mientras que el del Dow Jones a un 11.5%. En general el mercado bursátil sostiene la buena recuperación, pero se mantiene susceptible a los ajustes e impactos de las distintas políticas gubernamentales y la alta incertidumbre que actualmente existe en la economía mundial.

### Situación Local

**Actividad Económica.** En cuanto a la actividad económica del país, según el Índice Mensual de Actividad Económica de Actividad (IMAE), al cierre de julio del 2025 presentó una variación interanual de 4,6%, mientras que para el 2024 fue de 4,2% (Gráfico 5) mostrando una leve aceleración en el crecimiento en el último mes. Esto se observa en el gráfico donde a partir del periodo 2024 el IMAE ha tenido un crecimiento constante y más conservador con respecto al año 2023, y el 2025 continua la tendencia.

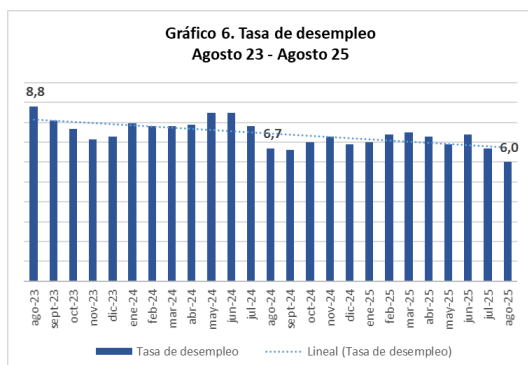


Fuente: Datos Banco Central de Costa Rica

Los principales sectores que influyen en dicho comportamiento son las actividades de Industria manufacturera, Transporte y almacenamiento y Actividades financieras y de seguros con variaciones positivas de 12.9%, 6.0% y 5.3% respectivamente, mientras que la actividad de Construcción, Agricultura y silvicultura, y Enseñanza y actividades de la salud humana, muestran la mayor influencia negativa con -2.3%, -0.1% y 1.3% respectivamente.

## Informe Económico Asesor Externo Comité de riesgos Octubre 2025

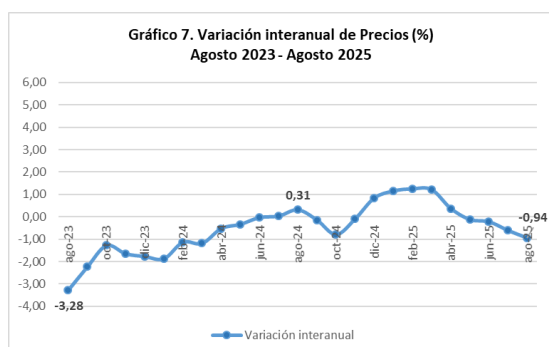
**Mercado Laboral.** Para agosto del 2025 se registraron 137 mil personas desempleadas, equivalente a una tasa de desempleo del 6,0% mostrando una disminución del (-0.7%) con respecto al año anterior que registró una cifra de 6,7%, reflejándose dicho comportamiento en la disminución de los niveles de la tasa neta de participación con un 54.0%.



Fuente: Datos del INEC

**Inflación.** Con respecto al comportamiento de la tasa de variación interanual de la inflación, en agosto 2025 registra una importante disminución y cierra el mes con un -0.94%; -1.25% menos que el 0.31% del mismo mes en el año anterior.

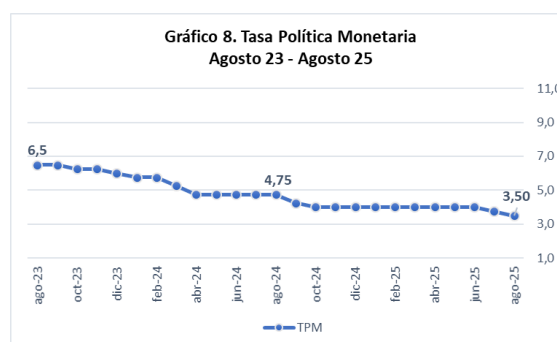
Según los detalles del informe del INEC, de los 289 bienes y servicios que conforman el IPC, 42% bajaron de precio, 40% subieron de precio y 18% no presentaron variación. Los bienes y servicios que mostraron mayor efecto negativo en la variación mensual del índice son: frijoles, paquetes turísticos al extranjero, y gasolina. Por otra parte, diésel, vainica y piña figuraron entre los principales con mayor efecto positivo en la variación mensual del índice.



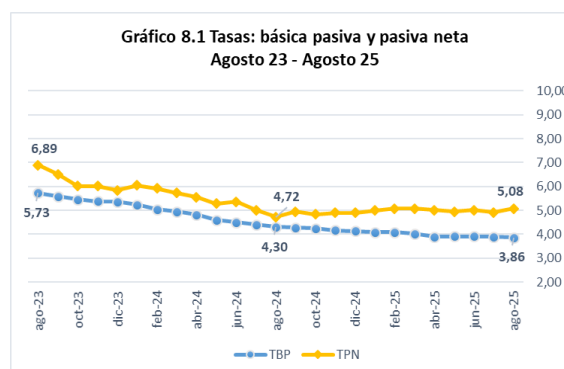
Fuente: Datos Banco Central de Costa Rica

**Tasas.** La tasa de política monetaria disminuyó su nivel a 3.5%, registrando una disminución interanual de 1.25%, como se puede observar en el gráfico #8.

Condición que se refleja paralelamente en los precios del mercado financiero, con una tasa básica pasiva que mantiene una fuerte tendencia a la baja, y disminuye al cierre de agosto 2025 a un valor de 3.86%, y sufre una variación interanual de -0.44%. El precio en colones (Tasa Pasiva Neta) muestra un crecimiento de 0.17% con respecto a julio. Al contrastar los rendimientos por grupo de intermediario, la banca privada registró mayores niveles respecto a la banca pública en los principales plazos donde se concentran la mayor parte de los recursos captados del Sistema Financiero (SF).



Fuente: Datos Banco Central de Costa Rica



Fuente: Datos Banco Central de Costa Rica

**Tipo de cambio.** El tipo de cambio mantiene su tendencia a la baja, sin embargo, al cierre de agosto 2025 este registra un valor de 506,5 colones por dólar (levemente inferior al tipo de

## Informe Económico Asesor Externo Comité de riesgos Octubre 2025

cambio de julio 2025), 14 colones menos que el valor registrado al cierre de agosto 2024 que fue de 520,4 colones por dólar, es decir, la devaluación del tipo de cambio interanual es de -2.7%, como se muestra en el gráfico 9.

Esto producto del superávit de las operaciones de compra y venta de divisas en las ventanillas de los intermediarios cambiarios, del saldo positivo de las reservas internacionales netas (RIN) del BCCR.

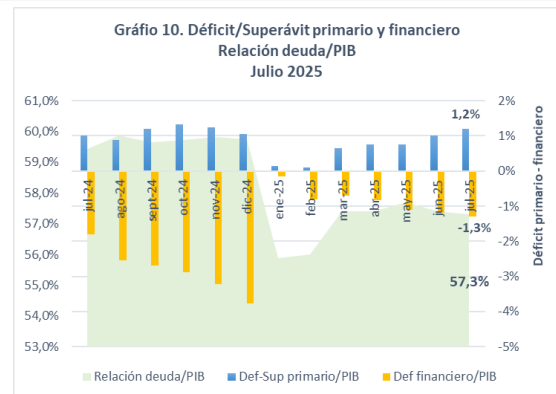


Fuente: Datos Banco Central de Costa Rica

**Situación Fiscal.** El Ministerio de Hacienda informó que al finalizar julio 2025 obtuvo un registro de superávit primario de 1.2%, y un déficit financiero de (-1.3%), debido al compromiso de la entidad con la sostenibilidad fiscal, por medio de la generación de balances primarios positivos, la reducción gradual del costo del financiamiento y la relación deuda a PIB, con el objetivo de alcanzar grado de inversión.

Estos puntos se detallan a continuación:

- Se alcanzó superávit primario por quinto año consecutivo, a julio los ingresos totales superaron los gastos primarios.
- El déficit financiero responde a un crecimiento acumulado de 2,1% en los ingresos totales y a una disminución acumulada en el pago de intereses de 7,7%, con respecto al mismo periodo de 2024, lo que contribuyó a que la caída de los gastos totales fuera 2,9%.



Fuente: Datos del Ministerio de Hacienda

La relación de deuda del gobierno con respecto al PIB a julio 2025 registró una cifra de 57.3%, ubicándose 2,1 puntos porcentuales (p.p) por debajo del nivel registrado al cierre de 2024 (59,4%). Del total, el 42.8% del PIB correspondió a deuda interna, mientras que 14,5% se atribuyó a deuda externa. Estos resultados se muestran optimistas, pues por quinto año consecutivo los ingresos totales superaron el gasto primario sin intereses a julio, y esto permite la sostenibilidad de la relación deuda/PIB por debajo del 60% en el corto y mediano plazo, situación que contribuye a fortalecer la credibilidad del país ante los mercados financieros y a reducir las presiones sobre el financiamiento público, como se puede apreciar en el gráfico #10.

### Expectativas

De acuerdo con el Fondo Monetario Internacional en su reporte de Perspectivas de la Economía Mundial (WEO por sus siglas en inglés), en el reciente informe presentado en julio 2025 prevé que la economía mundial crecerá en el 2025 un 3.0%, y en el 2026 un 3.1%, específicamente para Estados Unidos se proyecta un crecimiento del PIB en el 2025 de 1.9%, mientras que en el 2026 su crecimiento alcanzaría un 2.0%.

Esta leve mejora en las proyecciones de crecimiento con respecto al informe de abril 2025, es producto al adelanto de las importaciones antes de la subida de los

## Informe Económico Asesor Externo Comité de riesgos Octubre 2025

aranceles, así como a tasas arancelarias efectivas más bajas, mejores condiciones financieras y la expansión fiscal en algunas jurisdicciones importantes.

También, prevé que la inflación mundial descienda al 4,2% en 2025 y 3,6% en 2026, pero que en Estados Unidos permanezca por encima del nivel fijado como meta. Las perspectivas siguen estando afectadas por la elevada incertidumbre que podría empezar a lastrar más la actividad, al tiempo que van venciendo los plazos para la aplicación de aranceles adicionales sin que se logren avances en torno a acuerdos sustanciales y permanentes. Las tensiones geopolíticas podrían provocar trastornos en las cadenas mundiales de suministro y hacer subir los precios de las materias primas. Un aumento de los déficits fiscales o de la aversión al riesgo podría incrementar las tasas de interés a largo plazo y endurecer las condiciones financieras mundiales. Esto, sumado a las inquietudes de fragmentación, podría reactivar la volatilidad en los mercados financieros.

### Proyecciones de crecimiento de Perspectivas de la economía mundial

| (PIB real, variación porcentual anual)              | PROYECCIONES |            |            |
|-----------------------------------------------------|--------------|------------|------------|
|                                                     | 2024         | 2025       | 2026       |
| <b>Producto mundial</b>                             | <b>3,3</b>   | <b>3,0</b> | <b>3,1</b> |
| <b>Economías avanzadas</b>                          | <b>1,8</b>   | <b>1,5</b> | <b>1,6</b> |
| Estados Unidos                                      | 2,8          | 1,9        | 2,0        |
| Zona del euro                                       | 0,9          | 1,0        | 1,2        |
| Alemania                                            | -0,2         | 0,1        | 0,9        |
| Francia                                             | 1,1          | 0,6        | 1,0        |
| Italia                                              | 0,7          | 0,5        | 0,8        |
| España                                              | 3,2          | 2,5        | 1,8        |
| Japón                                               | 0,2          | 0,7        | 0,5        |
| Reino Unido                                         | 1,1          | 1,2        | 1,4        |
| Canadá                                              | 1,6          | 1,6        | 1,9        |
| Otras economías avanzadas                           | 2,2          | 1,6        | 2,1        |
| <b>Economías emergentes y en desarrollo</b>         | <b>4,3</b>   | <b>4,1</b> | <b>4,0</b> |
| <b>Economías emergentes y en desarrollo de Asia</b> | <b>5,3</b>   | <b>5,1</b> | <b>4,7</b> |
| China                                               | 5,0          | 4,8        | 4,2        |
| India                                               | 6,5          | 6,4        | 6,4        |
| Economías emergentes y en desarrollo de Europa      | 3,5          | 1,8        | 2,2        |
| Rusia                                               | 4,3          | 0,9        | 1,0        |
| <b>América Latina y el Caribe</b>                   | <b>2,4</b>   | <b>2,2</b> | <b>2,4</b> |
| Brasil                                              | 3,4          | 2,3        | 2,1        |
| México                                              | 1,4          | 0,2        | 1,4        |
| <b>Oriente Medio y Asia Central</b>                 | <b>2,4</b>   | <b>3,4</b> | <b>3,5</b> |
| Arabia Saudita                                      | 2,0          | 3,6        | 3,9        |
| <b>África subsahariana</b>                          | <b>4,0</b>   | <b>4,0</b> | <b>4,3</b> |
| Nigeria                                             | 3,4          | 3,4        | 3,2        |
| Sudáfrica                                           | 0,5          | 1,0        | 1,3        |
| <b>Partidas informativas</b>                        |              |            |            |
| Economías emergentes y de ingreso mediano           | 4,3          | 4,0        | 3,9        |
| Países en desarrollo de ingreso bajo                | 4,0          | 4,4        | 5,0        |

A nivel país, el Banco Central de Costa Rica en mayo 2025, ajustó el crecimiento económico para el 2025, pasando de 4.1% a 3.6%, y a 3.8% en el 2026. Debido a la desaceleración económica global, los aranceles a las exportaciones de Estados Unidos, la caída en las exportaciones de productos de Zonas Francas, y la situación de la actividad turística que podrían afectar dicha proyección.

A pesar de la desaceleración, se espera que la economía continúe con tasas de crecimiento relativamente sostenibles, impulsadas por la fortaleza de la demanda interna y el flujo continuo de inversión directa. Sin embargo, factores como tensiones geopolíticas, disputas comerciales globales y fenómenos climáticos extremos, podrían continuar afectando estas proyecciones.

En cuanto a la inflación, se prevé que esta retorne al rango de tolerancia ( $3\% \pm 1$  p.p.) para finales del 2026. Por esta razón según con el presidente del Banco Central, en materia de TPM esta se mantendrá con leves y lentas variaciones hacia la baja.

De acuerdo con el tipo de cambio, se prevé que se mantenga en valores cercanos al actual en lo que resta del año y para el 2026 aumente ligeramente. Para esto, el BCCR participaría activamente en el mercado cambiario para atender sus requerimientos de divisas y los del SPNB (Sistema Público No Bancario), así como para mitigar fluctuaciones violentas en el tipo de cambio e igualmente procurará fortalecer aún más el blindaje financiero, en la medida que las condiciones del mercado lo permitan.

Por último, se destaca que el aumento de los conflictos geopolíticos, podrían fragmentar el comercio global y aumentar los precios de materias primas. Además, una recomposición desordenada de los portafolios financieros y las condiciones climáticas adversas podrían generar presiones inflacionarias. En contraste con el menor crecimiento económico global y

## Informe Económico Asesor Externo Comité de riesgos

### Octubre 2025

una reducción lenta de la TPM podría disminuir las presiones inflacionarias locales.

**Cuadro 7. Principales variables macroeconómicas**

|                                                           | Preliminar | Proyecciones |          | Diferencias con respecto a las proyecciones de ene 2025 (en p.p.) |       |
|-----------------------------------------------------------|------------|--------------|----------|-------------------------------------------------------------------|-------|
|                                                           | 2024       | 2025         | 2026     | 2025                                                              | 2026  |
| PIB (miles de millones de colones)                        | 49 115,9   | 51 488,2     | 54 798,6 |                                                                   |       |
| PIB crecimiento real                                      | 4,3        | 3,6          | 3,8      | -0,5                                                              | -0,2  |
| Déficit de cuenta corriente de la BP (% del PIB)          | 1,4        | 1,8          | 1,9      | 0,3                                                               | 0,4   |
| Saldo activos de reserva (% del PIB)                      | 14,9       | 14,1         | 14,0     | -0,7                                                              | -1,0  |
| Indicador de seguimiento de reservas (IR)                 | 145        | 139          | 140      | -9,0                                                              | -10,0 |
| Gobierno Central (% del PIB)                              |            |              |          |                                                                   |       |
| Déficit financiero <sup>1</sup>                           | 3,8        | 3,4          | 3,2      | 0,3                                                               | 0,5   |
| Superávit primario <sup>1</sup>                           | 1,1        | 1,3          | 1,3      | -0,2                                                              | -0,4  |
| Variación interanual del IPC <sup>2</sup>                 | 0,8        | 1,6          | 2,8      | -0,8                                                              | -0,1  |
| Agregados monetarios y crédito (variación %) <sup>3</sup> |            |              |          |                                                                   |       |
| Liquidez total (M3)                                       | 6,2        | 6,5          | 6,6      | -0,7                                                              | -0,5  |
| Crédito al sector privado                                 | 7,2        | 7,0          | 7,0      | 0,0                                                               | -0,1  |
| Moneda nacional                                           | 5,8        | 6,8          | 7,0      | -0,4                                                              | -0,6  |
| Moneda extranjera                                         | 10,2       | 7,5          | 7,0      | 1,0                                                               | 1,0   |