

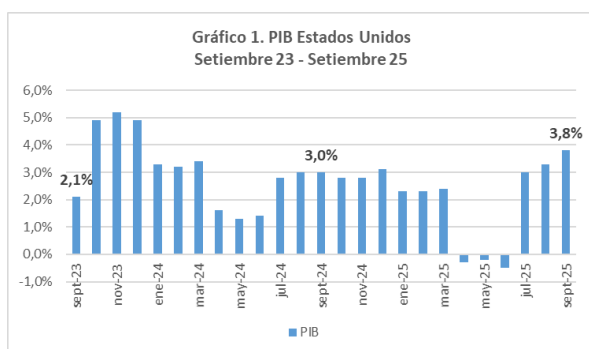
Informe Económico Asesor Externo Comité de riesgos Noviembre 2025

A continuación, se abordarán el estado de la economía al corte de octubre 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 mantiene su buena recuperación en el crecimiento económico (0.5%) con respecto al mes anterior y cerró con un 3.8% al corte de setiembre 2025, 0.8% superior que el mismo mes en el año anterior que mantuvo un 3.0%.

Este comportamiento obedece principalmente al aumento del consumo, y a la disminución de las importaciones.



Fuente: Investing.com

Desempleo. De acuerdo con el comportamiento del sector real, la tasa de desempleo aumentó interanualmente (0.10%), registrando un 4,3% en agosto del 2025, en comparación con el 4,2% del mismo mes en el 2024, además de crecer con respecto al mes anterior un 0.10%.

Esto debido según datos de la Oficina de Estadísticas Laborales del Departamento de Trabajo de Estados Unidos, para el mes de agosto solo se sumaron 22 mil puestos de empleo, quedando 57 mil puestos por debajo de lo esperado según las cifras registradas mensualmente.

Lo que demuestra algunas de las señales de fragilidad y menor dinamismo del mercado laboral, pues ante la incertidumbre que existe

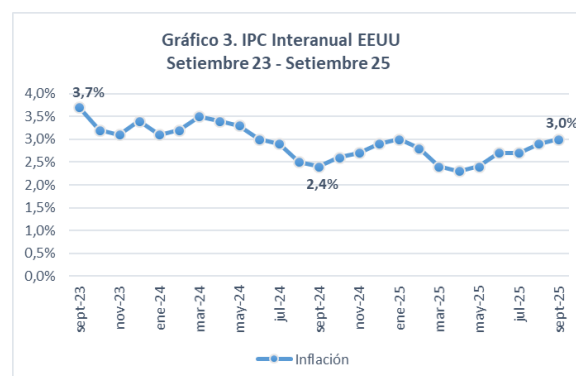
desde inicios de año, en gran parte debido a cómo las políticas del presidente Donald Trump sobre aranceles, inmigración y gasto federal afectarían a la economía. El mercado laboral está estancado y prefiere no contratar por el momento.



Fuente: Investing.com

Inflación. El IPC de los Estados Unidos mantiene su comportamiento creciente en los dos trimestres más recientes pasando de 2.3% en abril a 3.0% en setiembre 2025.

Para setiembre 2025 la inflación aumentó 0.1% con respecto al mes anterior registrando un 3.0%, y en comparación a setiembre 2024 que se ubicó en 2.4%, el crecimiento fue de 0.60% como se muestra en el gráfico 3.

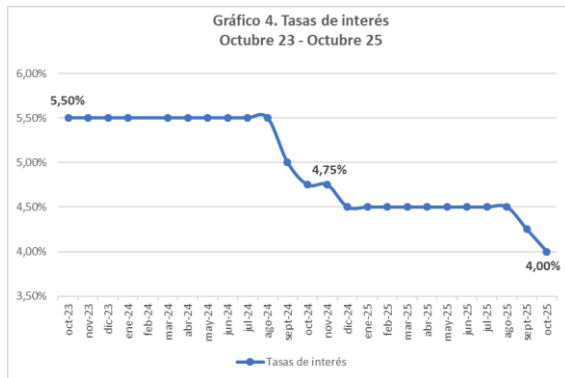


Fuente: Investing.com

Mercado financiero. Con respecto a las tasas de interés para el mes de octubre 2025 esta variable volvió a registrar una reducción, y se ubicó en el rango de 3.75% y 4.00%, e interanualmente también se redujo en 0.75%.

Informe Económico Asesor Externo Comité de riesgos Noviembre 2025

Dicho comportamiento obedece principalmente a la necesidad de fortalecer e incentivar la reactivación del mercado laboral, manteniendo su postura cautelosa en un contexto de incertidumbre aún elevada.



En cuanto a los índices bursátiles registraron nuevamente otro mes positivo, impulsados por el continuo crecimiento del sector tecnológico. Las ganancias generalizadas de octubre reflejan la continua confianza de los inversores, tras la reducción de la tasa de interés en 25 puntos básicos por segundo mes consecutivo por parte de la Reserva Federal. El Dow Jones Industrial Average subió un 2,6%, el S&P 500 un 2,3% y el Nasdaq Composite avanzó un 4,7%.

El desempeño sectorial fue desigual en octubre, con el sector tecnológico a la cabeza con un crecimiento general del 7%. Mientras que los sectores de comunicaciones, inmobiliario y financiero registraron pérdidas, aunque ninguno fue peor que el de materiales, que cayó un -4,4% durante el mes.

En octubre, la rentabilidad de los bonos del Tesoro estadounidense disminuyó en la mayor parte de la curva, con la excepción del bono a un año, que registró un aumento. El mayor descenso se observó en el bono a un mes, con una baja de 14 puntos básicos hasta el 4,06%, seguido por el bono a tres meses, que cayó ligeramente menos, 13 puntos básicos hasta el 3,89%.

Las diez acciones con mejor rendimiento del S&P 500 se muestran a continuación.

Ticker	Name	Oct Price Return	2025 Price Return	Industry	Sector
AMD	Advanced Micro Devices	58.3%	112.0%	Semiconductors & Semi Equipment	Information Technology
MU	Micron Technology, Inc.	33.7%	165.9%	Semiconductors & Semi Equipment	Information Technology
TER	Teradyne, Inc.	32.1%	44.3%	Semiconductors & Semi Equipment	Information Technology
JBHT	J.B. Hunt Transport Services	25.9%	-1.1%	Ground Transportation	Industrials
WDC	Western Digital Corp.	25.1%	233.4%	Technology Hardware & Storage	Information Technology
CAH	Cardinal Health, Inc.	21.5%	61.3%	Health Care Providers & Services	Health Care
ALB	Albemarle Corp.	21.2%	14.1%	Chemicals	Materials
FSLR	First Solar, Inc.	21.0%	51.5%	Semiconductors & Semi Equipment	Information Technology
CAT	Caterpillar, Inc.	21.0%	59.1%	Machinery	Industrials
ISRG	Intuitive Surgical, Inc.	19.5%	2.4%	Health Care Equipment & Supplies	Health Care

S&P 500 Octubre 2024 – octubre 2025

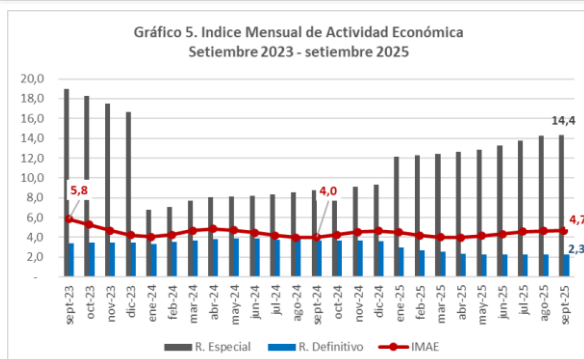


Al cierre de octubre el rendimiento anual del S&P 500 se ajustó a un 21.5%, mientras que el del Dow Jones a un 15.8%. En general el mercado bursátil sostiene la buena recuperación, pero se mantiene susceptible a los ajustes e impactos de las distintas políticas gubernamentales.

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 setiembre del 2025 presentó una variación interanual de 4,7%, mientras que para el 2024 fue de 4,0% (Gráfico 5) mostrando el mayor crecimiento en el último mes en lo que va del año. 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.

Informe Económico Asesor Externo Comité de riesgos Noviembre 2025

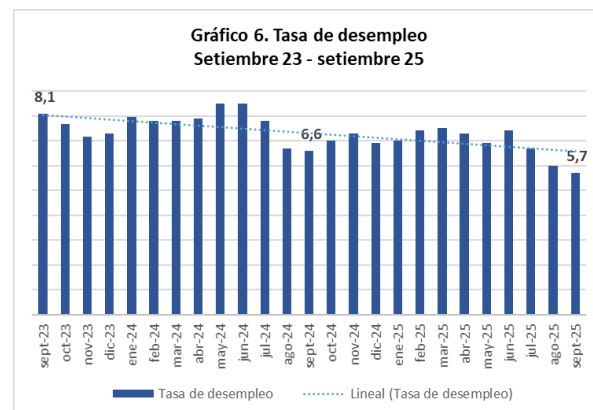


Los principales sectores que influyen en dicho comportamiento son las actividades de Industria manufacturera, Transporte y almacenamiento y Actividades profesionales, científicas, técnicas y administrativas con variaciones positivas de 11.1%, 6.8% y 5.4% respectivamente, mientras que la actividad de Construcción, Otras actividades y Agricultura y silvicultura, muestran la mayor influencia negativa con -4.1%, -2.3% y -1.9% respectivamente, como se muestra en la tabla abajo.

Sector	sept-24	sept-25
Industria manufacturera	11,3	11,1
Transporte, almacenamiento	6,5	6,8
Profes, cient, téc, admin y serv apoyo	5,3	5,4
Actividades financieras y de seguros	4,5	4,4
Electricidad, agua y serv. saneamiento	4,4	4,1
Comercio	2,7	2,6
Adm. pública y planes seguridad social	2,1	1,8
Agricultura, silvicultura y pesca	-1,7	-1,9
Otras actividades	-1,1	-2,3
Construcción	-1,7	-4,1

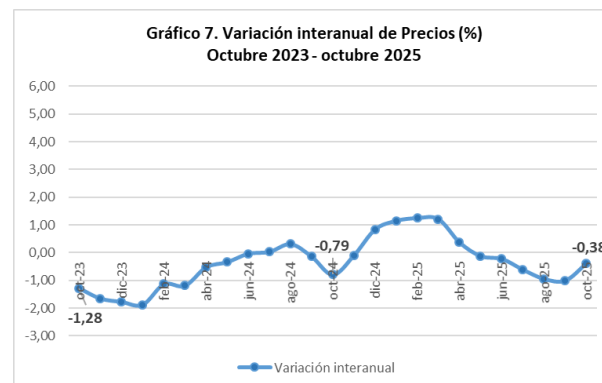
Mercado Laboral. Para setiembre del 2025 se registraron 134 mil personas desempleadas, equivalente a una tasa de desempleo del 5,7% mostrando una disminución del (-0.9%) con respecto al año anterior que registró una cifra de 6,6%, reflejándose dicho comportamiento en el aumento de los niveles de la tasa neta de participación con un 54.9%. Para los hombres 67,2% y para las mujeres 42,5 %. Este indicador presentó una reducción estadísticamente

significativa de 2,4 p.p. a nivel nacional y 3,8 p.p. para las mujeres con respecto al mismo trimestre del año anterior.



Inflación. Con respecto al comportamiento de la tasa de variación interanual de la inflación, en octubre 2025 registra una leve recuperación y cierra el mes con un -0.38%; 0.41% más que el -0.79% del mismo mes en el año anterior.

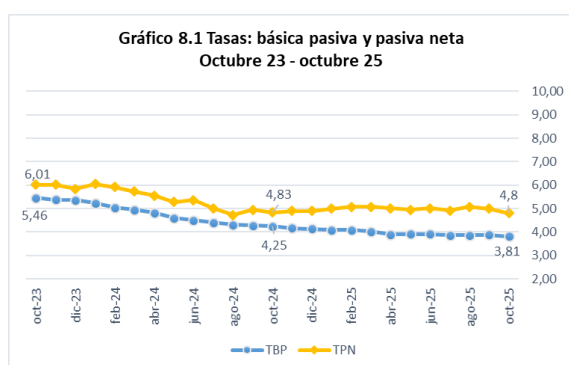
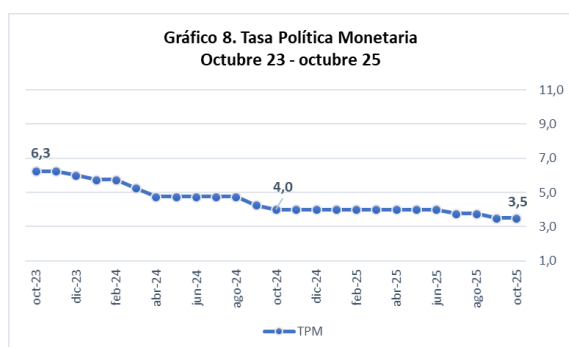
Según los detalles del informe del INEC, de los 289 bienes y servicios que conforman el IPC, 43% bajaron de precio, 38% subieron de precio y 19% no presentaron variación. Los bienes y servicios que mostraron mayor efecto positivo en la variación mensual del índice son: papa, gasolina y paquetes turísticos al extranjero. Por otra parte, arroz, tomate y cebolla figuraron entre los principales con mayor efecto negativo en la variación mensual del índice.



Informe Económico Asesor Externo Comité de riesgos Noviembre 2025

Tasas. La tasa de política monetaria mantuvo su nivel en 3.5%, registrando una disminución interanual de 0.50%, 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 octubre 2025 a un valor de 3.81%, y sufre una variación interanual de -0.44%. El precio en colones (Tasa Pasiva Neta) muestra un decrecimiento de -0.19% con respecto a setiembre. 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).



Tipo de cambio. El tipo de cambio mantiene su tendencia a la baja, al cierre de octubre 2025 este registra un valor de 502,5 colones por dólar (levemente inferior al tipo de cambio de

setiembre 2025), 11,1 colones menos que el valor registrado al cierre de octubre 2024 que fue de 513,6 colones por dólar, es decir, la devaluación del tipo de cambio interanual es de -2.2%, 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, y del exceso de dólares de las reservas internacionales netas (RIN) del BCCR.

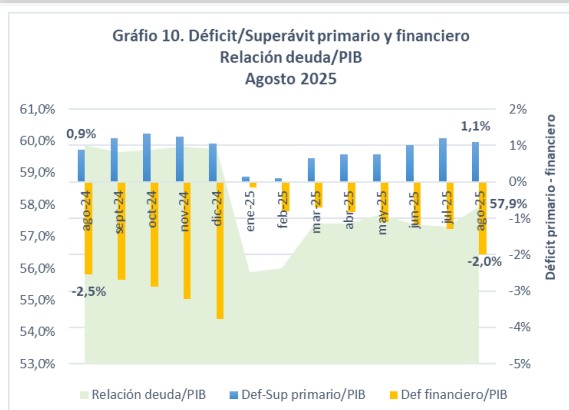


Situación Fiscal. El Ministerio de Hacienda informó que al finalizar agosto 2025 obtuvo un registro de superávit primario de 1.1%, y un déficit financiero de (-2.0%), debido al compromiso de la entidad con la sostenibilidad fiscal, por medio de la generación de balances primarios positivos, la reducción 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, al cierre de agosto los ingresos totales superaron los gastos primarios.
- El déficit financiero responde a un crecimiento acumulado de 1,7% 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 -2,5%.

Informe Económico Asesor Externo Comité de riesgos Noviembre 2025



Fuente: Datos del Ministerio de Hacienda

La relación de deuda del gobierno con respecto al PIB a agosto 2025 registró una cifra de 57,9%, ubicándose 1,9 puntos porcentuales (p.p) por debajo del nivel registrado al cierre de 2024 (59,9%). Del total, el 43,1% del PIB correspondió a deuda interna, mientras que 14,8% 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 agosto, 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 octubre 2025 prevé que la economía mundial crecería en el 2025 un 3,2%, y en el 2026 un 3,1%, específicamente para Estados Unidos se proyecta un crecimiento del PIB en el 2025 de 2,0%, mientras que en el 2026 su crecimiento alcanzaría un 2,1%.

Esta leve mejora en las proyecciones de crecimiento con respecto al informe de julio 2025, es producto de que las posiciones extremas respecto a la imposición de aranceles

más altos se han moderado, gracias a los acuerdos y replanteamientos posteriores.

No obstante, el entorno general sigue siendo volátil, y los factores temporales que respaldaron la actividad en el primer semestre de 2025, como el adelanto de la actividad comercial, se están atenuando. También se espera las economías avanzadas crecerán alrededor del 1,5% y las economías de mercados emergentes y en desarrollo lo harán hasta poco más del 4%.

También, prevé que la inflación mundial siga disminuyendo a nivel mundial, aunque con diferencias entre países: por encima de la meta en Estados Unidos, con riesgos de que sea aún mayor, y moderada en el resto.

Las perspectivas siguen expuestas a factores adversos. La incertidumbre prolongada, el aumento del proteccionismo y los shocks de oferta de trabajo podrían reducir el crecimiento. Las vulnerabilidades fiscales, las posibles correcciones del mercado financiero y la erosión de las instituciones podría amenazar la estabilidad.

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

A nivel país, el Banco Central de Costa Rica en octubre 2025, ajustó el crecimiento económico para el 2025, pasando de 3.8% a 4.2%, y a 3.5% en el 2026. En ambos años, la demanda interna continuaría como el principal motor de crecimiento, pero específicamente para el año 2025 este impulso obedece al aporte de las exportaciones principalmente de las actividades económicas de manufactura, los servicios empresariales, las finanzas y seguros y el transporte y almacenamiento. La desaceleración en el crecimiento económico prevista para el 2026 recoge, en buena medida, la reducción en las exportaciones de los servicios de transformación, por la salida anunciada de dos empresas dedicadas a la manufactura de componentes electrónicos.

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.) en el segundo semestre 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 una reducción lenta de la TPM podría disminuir las presiones inflacionarias locales.