

Informe Económico Asesor Externo Comité de riesgos

Diciembre 2025

1. Introducción

El presente informe resume los elementos más relevantes del entorno económico internacional y local a octubre-noviembre de 2025, tomando como fuente principal el **Informe de Política Monetaria de octubre 2025 del Banco Central de Costa Rica (BCCR)** y el **Comentario de Economía Nacional N.º 9-2025**

El objetivo es aportar una lectura **estratégica y de riesgos**, útil para la toma de decisiones del Comité de Riesgos de una entidad administradora de fondos de pensión, con especial énfasis en:

- perspectivas macroeconómicas,
- riesgos externos,
- comportamiento de inflación,
- situación fiscal y monetaria,
- y su eventual impacto en los portafolios de inversión de largo plazo.

2. Entorno internacional: resiliencia, pero elevada incertidumbre

El entorno internacional continúa caracterizado por **incertidumbre geopolítica, tensiones comerciales y cambios frecuentes en aranceles**, principalmente por medidas adoptadas por Estados Unidos

Pese a ello, la economía mundial ha mostrado **mayor resiliencia de la esperada**, debido a que los agentes “adelantaron compras y acumularon inventarios”, lo cual moderó el impacto inicial de los aranceles

2.1 Crecimiento global

Los organismos internacionales ajustaron al alza sus previsiones para 2025, proyectando una tasa alrededor de **3.1%**. Sin embargo, para 2026 prevén desaceleración asociada al

agotamiento del impulso de inventarios y al efecto persistente de medidas arancelarias

Año	Crecimiento mundial proyectado
2024	3.3%
2025	3.1%
2026	≈ 2.9% – 3.0%

2.2 Estados Unidos

Estados Unidos registra **desaceleración en su mercado laboral**, con menor creación de empleo y aumento gradual del desempleo, en un contexto de política monetaria que ha iniciado reducciones graduales en tasas

De cara a 2026, la proyección del crecimiento para Estados Unidos oscila entre **1.5% y 2.1%**, según OCDE, FMI y su autoridad monetaria

2.3 Inflación internacional

El proceso desinflacionario global muestra **poco avance** y, en algunos casos, retrocesos, en especial en economías avanzadas. No obstante, para finales de 2025 se espera inflación global alrededor de **4.2%**, continuando la disminución en 2026-2027

3. Entorno nacional: crecimiento, baja inflación y mejora fiscal

3.1 Crecimiento económico

El PIB costarricense crecería **4.2% en 2025**, cifra revisada al alza en relación con estimaciones previas del propio BCCR

Para el bienio **2026-2027** se proyecta un crecimiento promedio de **3.6%**, sustentado principalmente por la demanda interna, lo que sugiere continuidad del ciclo económico aunque con menor dinamismo

Tabla – Costa Rica: proyecciones de crecimiento

Año	Crecimiento
2025	4.2%
2026	3.5%
2027	3.8%

3.2 Inflación: valores negativos

Durante el tercer trimestre del 2025 la inflación general retornó a valores **negativos (-0.8%)**, mientras que la inflación subyacente mantuvo registros bajos, cercanos a cero

Lo relevante es que la convergencia al rango meta del 3% será **lenta**, estimándose su retorno **hasta el segundo trimestre del 2027**

Este escenario implica **riesgo para los retornos reales de instrumentos locales** pues una inflación baja o negativa incrementa la sensibilidad entre tasas nominales y rendimientos reales.

3.3 Mercado laboral

El mercado laboral muestra mejoras en desempleo y subempleo; sin embargo, la participación laboral se reduce por causas estructurales, entre ellas envejecimiento poblacional y responsabilidades de cuidado

Para fondos de pensiones, este elemento refuerza la urgencia de considerar:

- efectos de envejecimiento,
- sostenibilidad contributiva,
- y presiones de largo plazo sobre regímenes de pensión.

3.4 Sección externa y balanza de pagos

Para 2025 se proyecta déficit de cuenta corriente en torno al **1.1% del PIB**, “cubierto con inversión extranjera directa de largo plazo”, lo cual reduce riesgos de financiamiento externo inmediato

3.5 Finanzas públicas

Se registra superávit primario y mejora del déficit financiero respecto al año anterior. Se proyecta continuidad de esta tendencia en los próximos años, contribuyendo a estabilidad de percepción de riesgo país.

4. Política monetaria y condiciones financieras

El BCCR mantiene la tasa de política monetaria en **3.5%**, la cual considera actualmente **neutral**, dada la trayectoria de inflación y expectativas. Las decisiones recientes buscan favorecer transmisión gradual de tasas al sistema financiero sin generar presiones inflacionarias adicionales

Esto implica:

- posible estabilidad de tasas,
- moderación de volatilidad en renta fija local,
- soporte al crédito y actividad económica.

Para un fondo de pensiones, tasas neutrales implican menor compresión de rendimientos pero exigen evaluación cuidadosa de duración ante posibles curvas bajas y prolongadas.

5. Riesgos y oportunidades para un Fondo de Pensiones

Riesgos

Factor	Impacto
Prolongación de baja inflación	Menores retornos reales en instrumentos locales

Informe Económico Asesor Externo Comité de riesgos

Diciembre 2025

Tensiones comerciales internacionales	Tipo de cambio – ciclo exportador
Menor crecimiento global	rentabilidad de portafolios y valuación
Envejecimiento y bajas tasas de participación	sostenibilidad contributiva a largo plazo

Oportunidades

Factor	Efecto
Fortalecimiento fiscal	Mejor riesgo país
Demanda interna sostenida	recuperación de ingresos corporativos
IED estable y cuenta corriente cubierta	menor riesgo macroeconómico
Política monetaria neutral	estabilidad de tasas

7. Conclusión

Costa Rica enfrenta un entorno internacional complejo y volátil, pero la economía local mantiene **crecimiento sólido, inflación controlada, mejora fiscal y estabilidad financiera**, según las perspectivas oficiales del BCCR.

Para un fondo de pensiones, el reto principal reside en manejar portafolios en un entorno de **baja inflación, tasas neutrales y riesgos externos persistentes**, resguardando retornos reales de largo plazo mediante una combinación prudente de diversificación, gestión de duración y evaluación de riesgos macroeconómicos globales.

6. Implicaciones estratégicas para decisiones de inversión

- Evaluar duración del portafolio ante baja inflación y TPM neutral.
- Aumentar monitoreo del impacto de aranceles y otras variables sobre tipo de cambio.
- Mantener diversificación internacional como mecanismo de cobertura frente a volatilidad geopolítica.
- Considerar escenarios de inflación baja para modelaciones de retorno real ajustadas.
- Reforzar análisis demográfico para calibrar sostenibilidad y riesgo actuarial.