

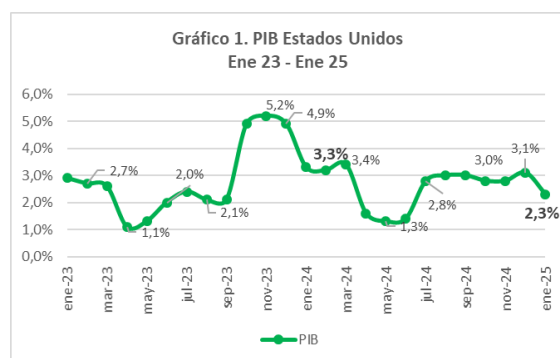
Informe Asesor Externo Comité de riesgos

Febrero 2025

A continuación, se abordarán el estado de la economía al corte de enero 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 presentó un decrecimiento y registró un 2.3% al cierre de enero 2025, 1.0% menos que el mismo mes en el año anterior. Sin embargo, se espera que este indicador muestre recuperación en los próximos meses, pues el presidente Trump ha prometido recortar impuestos y reducir regulaciones para acelerar el ya sólido crecimiento económico, una estrategia que cuenta con el respaldo de grandes corporaciones de Estados Unidos.



Fuente: Investing.com

Dicho crecimiento se vio influenciado principalmente a la disminución del gasto del consumidor, a la caída en la inversión y las exportaciones.

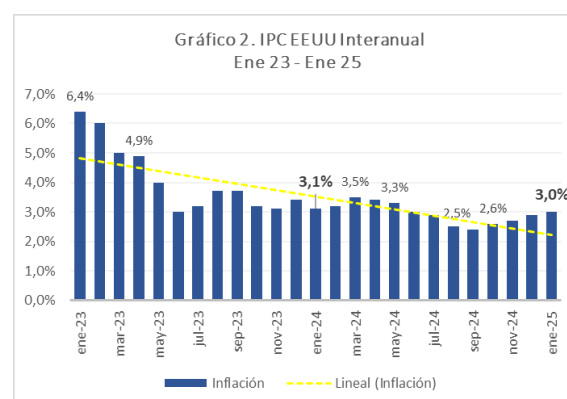
Desempleo. De acuerdo con el comportamiento del sector real, la tasa de desempleo disminuyó interanualmente (0.30%), registrando un 4,00% para enero del 2025, en comparación con el 3,70% del 2023, sin embargo, con respecto al mes anterior si muestra una reducción de 0.10%, debido principalmente a los 143 mil nuevos puestos de trabajo que reportó la Oficina de Estadísticas Laborales del Departamento de Trabajo de Estados Unidos.

Tabla #1: Tasa de desempleo

Mes	Tasa de desempleo
ene-25	4,00%
dic-24	4,10%
nov-24	4,20%
oct-24	4,10%
sep-24	4,10%
jun-24	4,10%
mar-24	3,80%
ene-24	3,70%
dic-23	3,70%
nov-23	3,70%
sep-23	3,80%
jun-23	3,60%
mar-23	3,50%
ene-23	3,40%
dic-22	3,50%
nov-22	3,70%

Fuente: Investing.com

Inflación. En cuanto a la inflación, los últimos meses había presentado un comportamiento de desaceleración, sin embargo, en el mes de enero 2025 el Índice de Precios al Consumidor (IPC) registró nuevamente un aumento con un 3.0%, que en comparación a enero 2024 se ubicó en 3.1% y con respecto al mes anterior creció en 0.10% pasando de 2.9% a 3.0%, como se muestra en el gráfico 2.



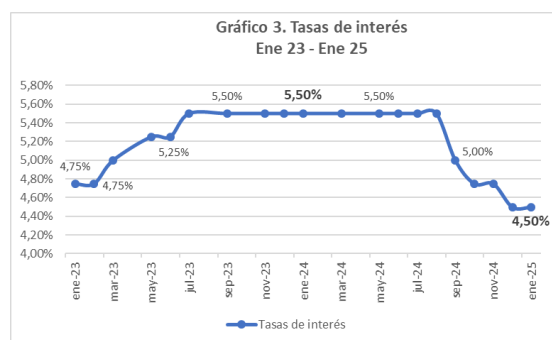
Fuente: Investing.com

Este comportamiento obedece al encarecimiento del precio de la energía y alimentos, siendo el gran componente de este último, el aumento intermensual del 15,2% en los precios de los huevos. Esto marcó el mayor salto desde 2015, en parte debido a la gripe aviar en curso.

Informe Asesor Externo Comité de riesgos Febrero 2025

Con estas últimas cifras en el IPC, el objetivo de la fijación de precios en un 2% de la Reserva Federal cada vez encuentra más alejada de la realidad.

Mercado financiero. Con respecto a las tasas de interés para el mes de enero 2025 esta variable se mantuvo en 4.50%, sin variaciones con respecto al mes anterior, sin embargo, interanualmente la reducción es de 1.00%. Dicho comportamiento es el esperado dado la coyuntura económica, y el presidente de la FED reiteró en su último informe que las futuras decisiones dependerán de los datos económicos. Que el tono ha sido neutral, y prudente.



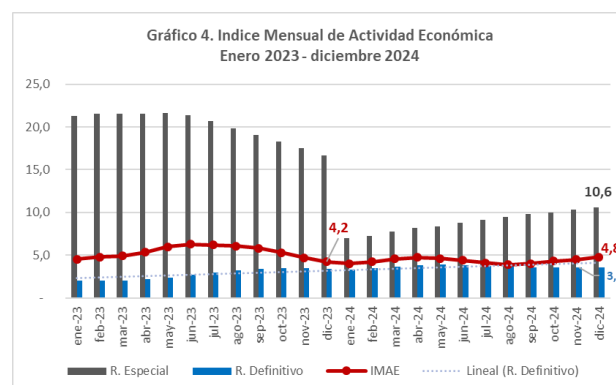
Fuente: Investing.com

Al finalizar enero 2025 el S&P 500 registró un cierre con un 2.70%, y el Dow Jones Industrial Average con un 4.70%, alcanzando elevar su rendimiento anual al 24,66% y 16,76% respectivamente. Reflejando un impacto positivo y alcista en el mercado bursátil estadounidense.

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 diciembre del 2024 presentó una variación interanual de 4,8%, mientras que para el 2023 fue de 4,2% (Gráfico 4) mostrando una importante aceleración en el crecimiento en los últimos meses. Esto se observa en el gráfico donde durante el periodo 2024 el IMAE

ha tenido un crecimiento más conservador con respecto al año anterior.



Fuente: Datos Banco Central de Costa Rica

Los principales sectores que influyen en dicho comportamiento son las actividades de Construcción, Información y comunicaciones, Otras actividades, y Enseñanza y actividades de la salud humana, con variaciones positivas entre el 13.8% y 1.4% respectivamente, mientras que la actividad de Extracción de minas y canteras; Agricultura y silvicultura y Comercio muestran la mayor influencia negativa con -17%, -7.4% y -2.2% en dicho indicador como detalla en la tabla #2.

Tabla #2

Sector	dic-23	dic-24	Variación
Construcción	2,1	15,9	13,8
Información y comunicaciones	3,7	5,4	1,8
Otras actividades	0,6	2,2	1,6
Enseñanza y actividades de la salud humana	1,2	2,6	1,4
Industria manufacturera	5,6	6,3	0,8
Actividades inmobiliarias	4,2	2,5	-1,7
Actividades de alojamiento y servicios de comida	3,6	1,7	-1,9
Comercio	5,3	3,1	-2,2
Agricultura, silvicultura y pesca	5,1	-2,2	-7,4
Extracción de Minas y Canteras	12,1	-4,8	-17,0

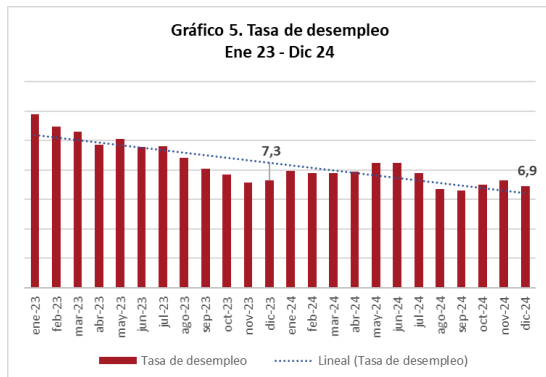
Fuente: Datos Banco Central de Costa Rica

Mercado Laboral. Para diciembre del 2024 se registraron 165 mil personas desempleadas, equivalente a una tasa de desempleo del 6,9% mostrando una disminución del (0.4%) con respecto al año anterior que registró una cifra de 7,3%, manteniéndose los niveles

Informe Asesor Externo Comité de riesgos

Febrero 2025

decrecientes en la tasa neta de participación con un 56.7%.

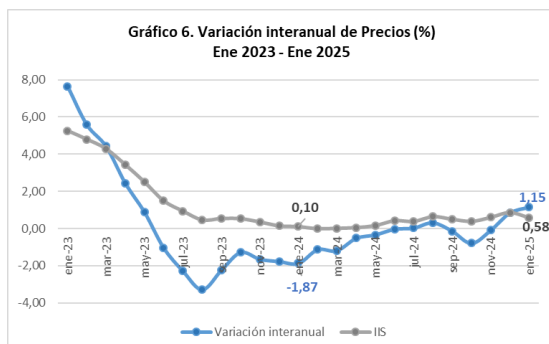


Fuente: Datos Banco Central de Costa Rica

Inflación. Con respecto al comportamiento de la tasa de variación interanual de la inflación, en enero 2025 registra un incremento importante de 1.15%; 3.02% menos que el -1.87% del mismo mes en el año anterior.

Este resultado según el Banco Central fue determinado por la evolución de precios del subíndice de servicios, que registró una variación interanual de 3,0%, mientras que la de bienes fue negativa (-1,0%). En relación con los servicios, su contribución positiva a la inflación general del mes en cuestión fue determinada principalmente por la evolución de los precios de telefonía móvil, paquetes turísticos al extranjero, electricidad, alquiler de vivienda y boleto aéreo, que en conjunto explicaron un 81% de dicha contribución.

En particular, el comportamiento del precio de los combustibles responde a la reducción en meses recientes del precio del petróleo en el mercado internacional.

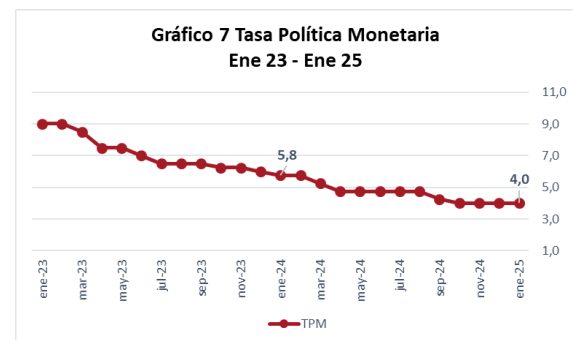


Fuente: Datos Banco Central de Costa Rica

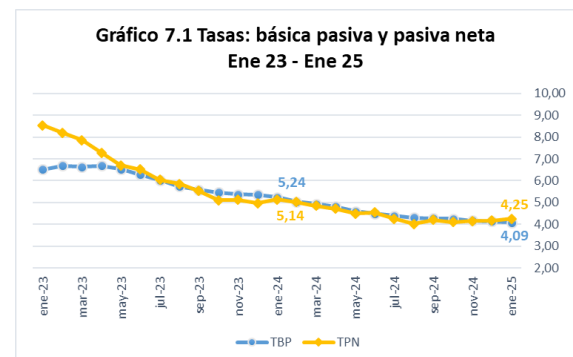
Por lo que, las expectativas de la inflación se modificaron y según las proyecciones del Banco Central la inflación estaría alcanzando la meta de 3% ($\pm 1p.p.$) hasta el tercer trimestre del 2025.

Tasas. La tasa de política monetaria mantuvo su nivel de 4.00%, registrando una disminución interanual de 1.8%, como se puede observar en el gráfico #7.

Condición que se refleja paralelamente en los precios del mercado financiero, con una tasa básica pasiva que mantiene una fuerte tendencia a la baja, presentando al cierre de enero 2025 un valor de 4.09%, el más bajo desde julio 2022, y una variación interanual de -1.15%. No obstante, el precio en colones (Tasa Pasiva Neta) muestra un leve crecimiento de 0.08% con respecto a diciembre, lo que permite inferir en el intento de sostener las inversiones en moneda local.



Fuente: Datos Banco Central de Costa Rica



Fuente: Datos Banco Central de Costa Rica

Tipo de cambio. El tipo de cambio continúa a la baja en enero 2024 era de 518 colones por

Informe Asesor Externo Comité de riesgos Febrero 2025

dólar y al cierre enero 2025 es de 509,4 colones por dólar, es decir, la devaluación del tipo de cambio interanual es de -1.7%, como se muestra en el gráfico 8 abajo. Por su parte, el Banco Central de Costa Rica (BCCR) prevé para los próximos meses que se mantenga la “abundancia de liquidez” de la moneda extranjera y por ende una baja probabilidad de observar presiones marcadas hacia el alza sobre el tipo de cambio.



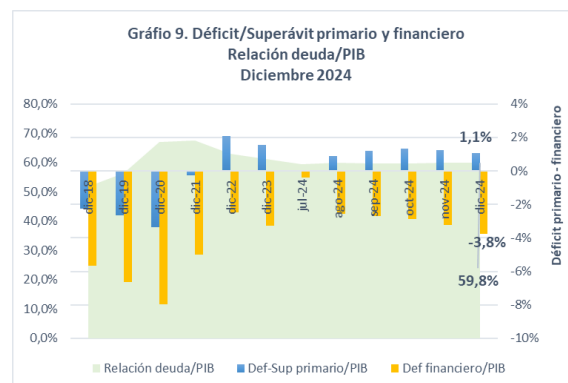
Fuente: Datos Banco Central de Costa Rica

Situación Fiscal. El Ministerio de Hacienda informó que al finalizar diciembre 2024 obtuvo un resgistro de superávit primario de 1.1%, sin embargo, a ese mismo cierre alcanzó un déficit financiero de (-3.8%), -0.6% más que el déficit del mes previo, debido a que, al comparar la deuda a diciembre del 2024 con la registrada a diciembre del año anterior, esta variación se explicó por la reducción del balance primario en 0,5 p.p del PIB y un aumento de 0,03 p.p en el pago de intereses de la deuda.

Interanualmente dichos indicadores mostraron un desmejoramiento, ya que se obtuvo para diciembre 2023 un superavit primario de 1.6% y un déficit financiero de -3.3%.

La relación de deuda del gobierno con respecto al PIB a diciembre 2024 registró una cifra de 59.80%, manteniéndose sin variaciones con respecto al mes anterior, y siempre conservándose por debajo del 60%, que es el promedio anual según datos del Ministerio de

Hacienda, como se puede apreciar en el gráfico #9.



Fuente: Datos del Ministerio de Hacienda

Expectativas

De acuerdo con el Fondo Monetario Internacional en su reporte de Perspectivas de la Economía Mundial (WEO por sus siglas en inglés), prevé que la economía mundial crecería en el 2025 un 3.2%, y en el 2026 se mantendría el mismo nivel de crecimiento, específicamente para Estados Unidos la Fed publica en su más reciente informe que el PIB en el 2025 se ubicaría en 2.1%, mientras que en el 2026 su crecimiento alcanzaría un 2.0%.

También, prevé que la inflación general mundial disminuya de un promedio anual del 5.8% a un 4,3% en el 2025, y que las economías avanzadas alcancen sus metas antes que las emergentes y en desarrollo. Para la economía estadounidense esta variable se comporta favorablemente pues el 2025 estaría cerrando con una tasa ajustada del 2.5%, y el 2026 con 2.1% muy cerca de la meta inflacionaria del Banco Central.

Por su parte, la tasa de política monetaria de Estados Unidos también sufrió ajustes en sus proyecciones, y para el cierre del 2025 estaría presentando una tasa del 3.40%, mientras que para el próximo año (2026) sería de 2.9%. Aunque el Comité de la Reserva Federal recalca que seguirá de cerca las implicaciones de la información que reciba sobre las perspectivas económicas y que se mantendrá preparado

Informe Asesor Externo Comité de riesgos Febrero 2025

para ajustar la orientación de la política monetaria según corresponda si surgen riesgos que puedan impedir el logro de los objetivos principales de la Fed, por lo que sus evaluaciones tendrán en cuenta una amplia gama de información, incluidas las lecturas sobre las condiciones del mercado laboral, las presiones inflacionarias y las expectativas inflacionarias, así como los acontecimientos financieros e internacionales.

A nivel país, el Banco Central de Costa Rica en su Informe de Política Monetaria (IPM) presentado en enero 2025, se prevé una leve disminución en el crecimiento económico, siendo de 4,3% para el 2024, de 4.1% en el 2025 y de 4.0% en el 2026. Las proyecciones económicas indican una moderación en el crecimiento del PIB en comparación con el 2024.

A pesar de la desaceleración, se espera que la economía continúe con tasas de crecimiento relativamente altas, 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 afectar estas proyecciones.

La tasa de crecimiento estimada para el 2025 considera un aumento de 4,2% en la demanda interna, ligeramente inferior a lo estimado para el 2024, pero superior al 4,0% planteado en el informe de octubre del año anterior. Este incremento obedece a una mayor expansión del consumo de los hogares y de la inversión privada. Las exportaciones mantendrán un crecimiento significativo, aunque a un ritmo más lento debido a la desaceleración económica de los principales socios comerciales.

En cuanto a la inflación, se prevé que esta retorne al rango de tolerancia ($3\% \pm 1$ p.p.) en el tercer trimestre del 2025. 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 2025 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.

Cuadro 9. Principales variables macroeconómicas

	Estimación	Proyecciones		Diferencias con respecto a las proyecciones de octubre 2024 (en p.p.)
	2024	2025	2026	2025
PIB (miles de millones de colones)	49 115,9	52 499,9	56 237,2	
PIB crecimiento real	4,3	4,1	4,0	0,2
Déficit de cuenta corriente de la BP (% del PIB)	1,4	1,5	1,5	-0,2
Saldo activos de reserva (% del PIB)	14,9	14,6	15,0	-0,2
Indicador de seguimiento de reservas (IR)	145	148	150	-2,0
Gobierno Central (% del PIB)				
Déficit financiero ¹	3,5	3,1	2,7	-0,1
Superávit primario ¹	1,3	1,5	1,7	-0,1
Variación interanual del IPC ²	0,8	2,4	2,9	-0,2
Agregados monetarios y crédito (variación %) ³				
Liquidez total (M3)	5,9	7,2	7,1	0,1
Crédito al sector privado	7,6	7,0	7,1	0,1
Moneda nacional	6,5	7,2	7,6	0,9
Moneda extranjera	9,9	6,5	6,9	-1,5

¹Las cifras del 2024 son preliminares y para el 2025-2026 corresponde a estimaciones del Ministerio de Hacienda.

²Para el lapso 2025-2026, corresponde a la tasa interanual del cuarto trimestre de cada año.

³La valoración de la moneda extranjera no contempla el efecto cambiario.

Fuente: Banco Central de Costa Rica.