

# Informe Económico Asesor Externo Comité de riesgos

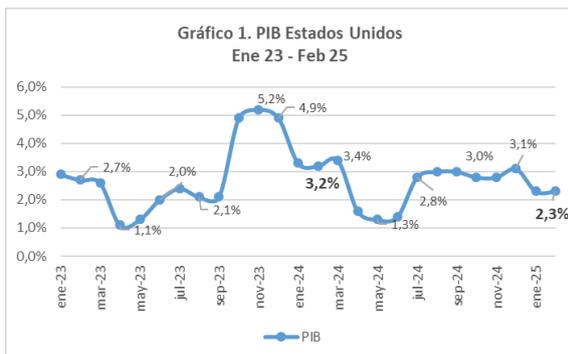
## Marzo 2025

A continuación, se abordarán el estado de la economía al corte de febrero 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 mantuvo el decrecimiento y registró nuevamente un 2.3% al cierre de febrero 2025, 0.90% menos que el mismo mes en el año anterior. Dicho comportamiento empieza a vislumbrar la posibilidad de una recesión económica, pues a este comportamiento se le suman variables como la inversión de la curva de tipos de interés, con rentabilidades más altas en plazos más cortos que en los largos. Los tipos de la deuda del Tesoro a 10 años han marcado recientemente sus mínimos del año. Los mercados han reflejado esos cambios de panorama con una corrección de los precios de los bonos y de las acciones.

En paralelo, la Oficina de Análisis Económico, dependiente del Departamento de Comercio muestran que los estadounidenses redujeron su gasto un 0,2%.



Fuente: Investing.com

**Desempleo.** De acuerdo con el comportamiento del sector real, la tasa de desempleo aumentó interanualmente (0.20%), registrando un 4,10% en febrero del 2025, en comparación con el 3,90% del mismo mes en el 2024, además de crecer con respecto al mes anterior un 0.10%, a pesar del aumento del

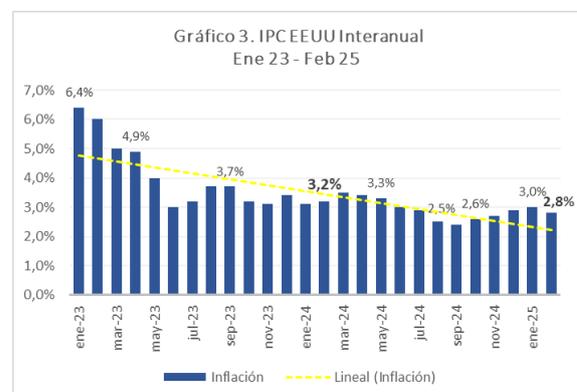
empleo total en nóminas no agrícolas de 151 mil en febrero, principalmente en las actividades económicas de salud, actividades financieras, transporte y almacenamiento y asistencia social, mientras que el empleo en el gobierno federal disminuyó, según informó la Oficina de Estadísticas Laborales del Departamento de Trabajo de Estados Unidos.



Fuente: Investing.com

**Inflación.** El IPC interanual de los Estados Unidos ha presentado una tendencia decreciente en los dos últimos años, sin embargo, en los tres meses más recientes este comportamiento había registrado crecimientos constantes pasando en octubre 2024 de 2.6% a 3.0% en enero 2025.

Para febrero 2025 la inflación nuevamente muestra una contracción de 0.20% con respecto al mes anterior y cierra el mes con un 2.80%, que en comparación a febrero 2024 que se ubicó en 3.20%, también se redujo 0.40% como se muestra en el gráfico 3.



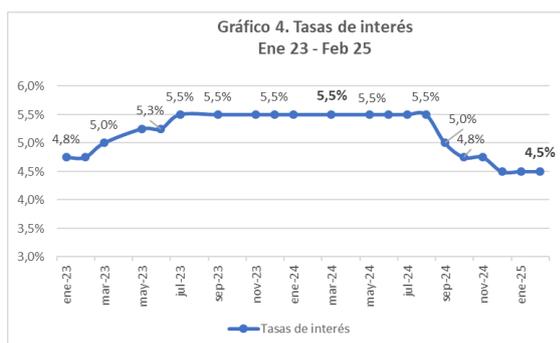
Fuente: Investing.com

## Informe Económico Asesor Externo Comité de riesgos Marzo 2025

Este comportamiento obedece al encarecimiento del precio de todos los artículos, excepto alimentos y energía.

Por lo que, con estas últimas cifras en el IPC, la Reserva Federal considera que la inflación es elevada y el objetivo de la fijación de precios en un 2%, es aún difícil de alcanzar.

**Mercado financiero.** Con respecto a las tasas de interés para el mes de febrero 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 compromiso de la FED en lograr el máximo empleo y el retorno de la inflación a su objetivo del 2 %.



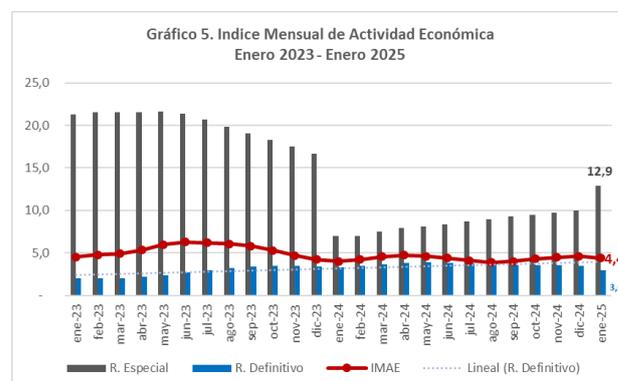
Fuente: Investing.com

Al finalizar febrero 2025 el S&P 500 cayó un 1.42%, y el Dow Jones Industrial Average con un 1,58%, alcanzando elevar su rendimiento anual al 1,24% y 3,05% 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 enero del 2025 presentó una variación interanual de 4,4%, mientras que para el 2024 fue de 4,0% (Gráfico 5) mostrando una importante aceleración en el crecimiento en los últimos meses. Esto se observa en el gráfico donde a partir del periodo 2024 el IMAE

ha tenido un crecimiento más conservador con respecto al año 2023.



Fuente: Datos Banco Central de Costa Rica

Los principales sectores que influyen en dicho comportamiento son las actividades de Otras Actividades, Construcción, Enseñanza y actividades de la salud humana, con variaciones positivas entre el 3.3% y 1.5% respectivamente, mientras que la actividad de Agricultura y silvicultura, Extracción de minas y canteras; y Actividades de alojamiento y servicios de comida muestran la mayor influencia negativa con -1.9%, -1.4% y -1.2% en dicho indicador como detalla en la tabla #2.

Tabla #2

Sector	dic-23	dic-24	Variación
Otras actividades	0,6	2,4	3,3
Construcción	2,0	6,2	2,1
Enseñanza y actividades de la salud humana	1,1	2,7	1,5
Administración pública y planes de seguridad social	0,5	1,0	0,9
Información y comunicaciones	3,7	5,5	0,5
Actividades inmobiliarias	4,2	2,6	-0,4
Comercio	5,2	3,2	-0,4
Actividades de alojamiento y servicios de comida	3,5	-0,6	-1,2
Extracción de Minas y Canteras	12,1	-4,5	-1,4
Agricultura, silvicultura y pesca	5,1	-4,4	-1,9

Fuente: Datos Banco Central de Costa Rica

**Mercado Laboral.** Para enero del 2024 se registraron 168 mil personas desempleadas, equivalente a una tasa de desempleo del 7,0% mostrando una disminución del (0.9%) con respecto al año anterior que registró una cifra de 7,9%, manteniéndose el comportamiento

# Informe Económico Asesor Externo Comité de riesgos

## Marzo 2025

con un leve crecimiento en los niveles de la tasa neta de participación con un 56.9%.



Fuente: Datos Banco Central de Costa Rica

**Inflación.** Con respecto al comportamiento de la tasa de variación interanual de la inflación, en febrero 2025 registra un incremento importante de 1.25%; 2.38% menos que el -1.13% del mismo mes en el año anterior.

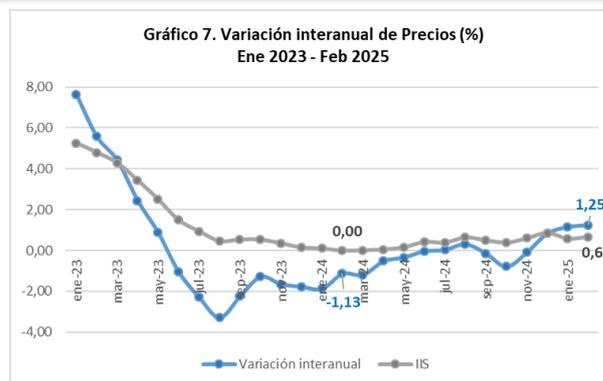
Este es el valor más alto en los últimos 22 meses. Por lo tanto, es el más cercano al rango de tolerancia del Banco Central de Costa Rica (BCCR), que es entre 2% y 4%.

De los 289 bienes y servicios que integran el índice, un 39% bajó de precio, un 49% aumentó y un 12% no presenta variación.

Los que subieron de precio y tuvieron un mayor efecto al alza fueron: la papa, los paquetes turísticos al extranjero, el repollo, el café, el arroz, la educación secundaria, las galletas dulces, la educación primaria, el alquiler de vivienda y los servicios municipales.

Mientras tanto, disminuyeron de precio y movieron la balanza hacia abajo el tomate, la pizza, la sandía, el transporte en taxi, el papel higiénico, el chile dulce, huevos, boletos aéreos, televisor, papaya y otros.

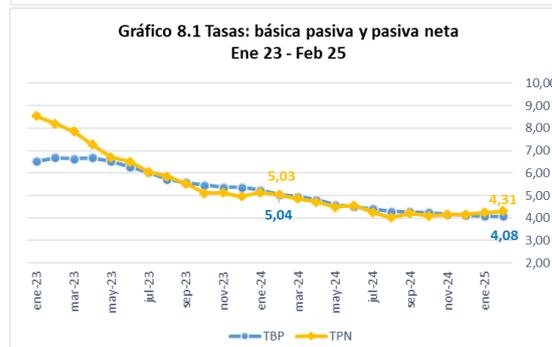
Por lo que, las expectativas de la inflación se modificaron y según las proyecciones del Banco Central la inflación estaría alcanzando la meta de 3% ( $\pm 1p.p.$ ) hasta el tercer trimestre del 2025.



Fuente: Datos Banco Central de Costa Rica

**Tasas.** La tasa de política monetaria mantuvo su nivel en 4.00%, registrando una disminución interanual de 1.8%, 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, presentando al cierre de febrero 2025 un valor de 4.08%, el más bajo desde julio 2022, y una variación interanual de -0.24%. No obstante, el precio en colones (Tasa Pasiva Neta) muestra un leve crecimiento de 0.06% con respecto a enero, lo que permite inferir en el intento de sostener las inversiones en moneda local.



Fuente: Datos Banco Central de Costa Rica

## Informe Económico Asesor Externo Comité de riesgos Marzo 2025

**Tipo de cambio.** El tipo de cambio continúa a la baja en febrero 2024 era de 514,4 colones por dólar y al cierre febrero 2025 es de 504,8 colones por dólar, es decir, la devaluación del tipo de cambio interanual es de -1.9%, como se muestra en el gráfico 9 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.

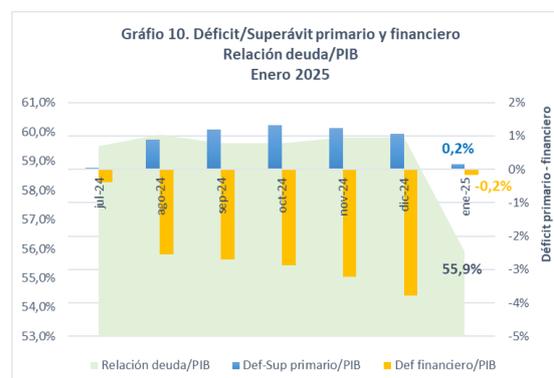


Fuente: Datos Banco Central de Costa Rica

**Situación Fiscal.** El Ministerio de Hacienda informó que al finalizar enero 2025 obtuvo un registro de superávit primario de 0.2%, (el tercero más alto de los últimos 20 años a este mes), sin embargo, a ese mismo cierre alcanzó un déficit financiero de (-0.2%), -3.6% menos que el déficit del mes previo, debido a la disminución de ₡16.432 millones en el déficit financiero (diferencia entre ingresos y gastos totales) con respecto a igual periodo de 2024. Se pasó de ₡101.244 millones a enero del año pasado, a ₡84.812 millones (0,2% del PIB) a enero 2025.

La relación de deuda del gobierno con respecto al PIB a enero 2025 registró una cifra de 55.9%, mostrando una disminución de 3.90% con respecto al mes anterior, debido a que el saldo de la deuda mostró un decrecimiento de 0,1% en comparación con el cierre del año pasado, siempre conservándose por debajo del 60%, que es el promedio anual según datos del

Ministerio de Hacienda, como se puede apreciar en el gráfico #10.



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 Económico Asesor Externo Comité de riesgos Marzo 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	
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	14,8	15,0	-0,2
Indicador de seguimiento de reservas (IR)	145	148	150	-2,0
Gobierno Central (% del PIB)				
Déficit financiero <sup>1</sup>	3,5	3,1	2,7	-0,1
Superávit primario	1,3	1,5	1,7	-0,1
Variación interanual del IPC <sup>2</sup>	0,8	2,4	2,9	-0,2
Agregados monetarios y crédito (variación %) <sup>3</sup>				
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	6,0	-1,5

<sup>1</sup>Las cifras del 2024 son preliminares y para el 2025-2026 corresponde a estimaciones del Ministerio de Hacienda.  
<sup>2</sup>Para el lapso 2025-2026, corresponde a la tasa interanual del cuarto trimestre de cada año.  
<sup>3</sup>La valoración de la moneda extranjera no contempla el efecto cambiario.  
Fuente: Banco Central de Costa Rica.