

Boletín Mensual Abril 2025

100
Años INS



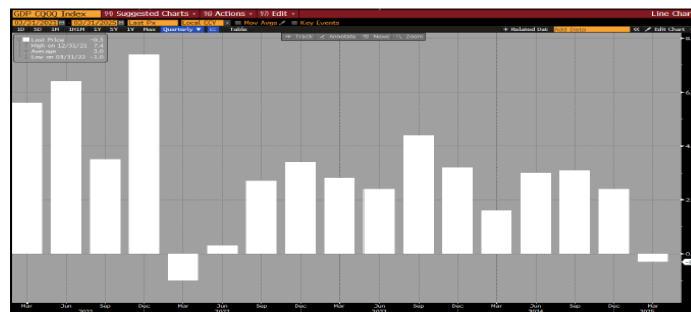
RESUMEN ECONÓMICO MENSUAL DE LA ECONOMÍA LOCAL E INTERNACIONAL Abril 2025

Mercado Internacional

El mes de abril comenzó con una fuerte conmoción en los mercados financieros tras el anuncio del presidente Donald Trump de imponer aranceles generalizados a las importaciones, medida que fue presentada como una forma de “liberación” económica. Sin embargo, este viraje proteccionista generó gran incertidumbre en Wall Street, especialmente por la falta de claridad en la magnitud, sectores afectados y el alcance temporal de los gravámenes. El temor a una guerra comercial prolongada presionó fuertemente los mercados bursátiles, que comenzaron a registrar caídas importantes impulsadas por sectores sensibles como el tecnológico y manufacturero.

Las medidas anunciadas por Trump no solo provocaron caídas en los índices bursátiles, sino que encendieron alarmas entre los principales socios comerciales de EE.UU., incluyendo la Unión Europea, China, Japón y Canadá. China respondió rápidamente con un arancel del 34% a todas las importaciones estadounidenses, mientras que otros países amenazaron con represalias similares. Este aumento de tensiones elevó la percepción de riesgo global, lo que llevó a una mayor volatilidad e incertidumbre en los mercados financieros internacionales.

La imposición de aranceles comenzó a generar efectos visibles en las proyecciones macroeconómicas. Instituciones como JPMorgan y Goldman Sachs elevaron la probabilidad de recesión en EE.UU. durante 2025, mientras que algunos analistas hablaron de un posible escenario de estanflación, con inflación creciente y un crecimiento económico estancado. De hecho, el PIB del primer trimestre se contrajo un 0,3%, mientras que el consumo personal se desaceleró significativamente. El FMI revisó a la baja su previsión de crecimiento global y estadounidense, advirtiendo sobre el deterioro de las perspectivas debido al conflicto arancelario. A continuación, se muestra la evolución del PIB de EE.UU. de marzo 2021 a marzo 2025.



Fuente: PIB - Bloomberg

Al finalizar abril, el mercado sigue condicionado por la evolución del conflicto comercial. Aunque hubo momentos de alivio —como el anuncio de Trump sobre posibles reducciones arancelarias y avances con Japón e India—, persisten los riesgos. La presión inflacionaria derivada de los aranceles, la desaceleración del crecimiento y la falta de una estrategia clara generan un entorno de alta incertidumbre. El dólar cayó casi un 6% en el mes, mientras el oro superó los 3,400 dólares por onza, consolidándose como refugio. Los inversionistas se mantienen atentos a los próximos movimientos de la Fed, el desarrollo de las negociaciones comerciales y el desempeño corporativo del segundo trimestre.

Adicional a lo anterior, algunos de los comportamientos más importantes en el mercado internacional son:

- En el ámbito accionario, durante el mes de abril, el mercado accionario estadounidense atravesó un periodo de alta volatilidad e incertidumbre, fuertemente condicionado por las decisiones de política comercial del presidente Donald Trump. El mes comenzó con caídas generalizadas en los principales índices bursátiles, impulsadas por el temor a una escalada en la guerra comercial tras el anuncio de aranceles recíprocos por parte de Estados Unidos.
- En datos económicos, la economía de EE.UU. mostró señales mixtas: el empleo creció con fuerza en marzo, pero se desaceleró en abril. La inflación bajó más de lo



esperado, lo que alivió temporalmente al mercado, aunque los aranceles impusieron nuevas preocupaciones inflacionarias. El PIB cayó un 0.3% en el primer trimestre, reflejando una desaceleración más amplia, mientras que el consumo y los rendimientos de los bonos mostraron cautela ante el entorno incierto. En conjunto, el mes estuvo marcado por volatilidad, datos contradictorios y creciente preocupación por el enfriamiento económico.

- En el plano empresarial, el mes de abril estuvo marcado por una intensa actividad corporativa. OpenAI alcanzó una valoración de \$300 billones tras una fuerte inversión de SoftBank. La temporada de resultados trimestrales mostró un desempeño mixto: Tesla cayó un 71% en beneficios y decepcionó en ingresos, aunque repuntó por factores externos; Boeing y Broadcom mejoraron su cotización por reducción de pérdidas y recompra de acciones, respectivamente. IBM y Procter & Gamble decepcionaron al mercado, mientras que Deutsche Bank recortó su previsión del S&P 500 por el impacto de los aranceles.

- En otras regiones, las tensiones comerciales dominaron la escena global. Canadá y México reafirmaron su alianza frente a los aranceles de Estados Unidos, mientras que China respondió con medidas más duras, incluyendo aranceles del 84% a productos estadounidenses. El euro se fortaleció frente al dólar y crece la preocupación por una posible venta de bonos del Tesoro por parte de China. Todo esto ha aumentado la volatilidad y el riesgo financiero global, limitando el margen de acción de la Reserva Federal.

Mercado Local

El mes cierra con una tendencia mixta, aunque levemente bajista principalmente en colones.

De las emisiones tasa fija en colones del Gobierno y BCCR, cabe destacar el tp210335 que bajó de precio en 205 p.b. cerrando al 132.90% por su parte el tp260929 pasó de un precio de 117.52% a un 117.08%, a su vez el tp220328 subió de precio pasando de un 99.09% a un 99.45%, entre otros. En dólares, el bde45 mostró la mayor caída en precio pasando de un 103.40% a un 101.90%, por su parte el bde31 subió en 117 p.b. cerrando al 102.17%, el

tp\$250533 a su vez bajó de precio en 64 p.b. cerrando al 92.03%, entre otros.

En MEDI, los rendimientos en dólares iniciaron el periodo en promedio al 5.65%, más bajo que el periodo anterior, el comportamiento intrames fue sin cambios relevantes. En colones inició el periodo alrededor del 5.50% inferior al periodo anterior, intrames bajó a rendimientos alrededor del 5.35%. Las recompras en colones con subyacente sector público iniciaron el mes cerrando en promedio al 5.10% inferior al periodo anterior y se mantuvo sin cambios relevantes durante todo el periodo. En dólares, inició el periodo alrededor del 5.50% similar al periodo anterior y subió durante el periodo para cerrar alrededor del 5.65%.

En este periodo algunos emisores captaron por el mecanismo de subasta y suscripción en firme la suma de €27.5 mil millones, siendo BDAVI el que captó el mayor monto, asignando €12 mil millones a una emisión con vencimiento a enero 2028 asignando un rendimiento de 5.49%. En dólares los emisores no captaron durante este periodo.

En ventanillas por bolsa BNCR fue el que más captó en colones asignando €28.8 mil millones ofreciendo a un año plazo un 5.56% bruto y a 6 meses un 4.88%. A su vez MADAP captó €9.2 mil millones ofreciendo en promedio un 5.11% bruto a 12 meses plazo. En dólares, BCR fue el que más captó recursos (\$12.5 millones) a 12 meses plazo ofreciendo un rendimiento de 6d de 5.15% bruto, entre otros.

El Gobierno captó a través de subastas un total de €169€139.9 mil millones, siendo con el tp 220328 con el que más captó (€70 mil millones) ofreciendo un rendimiento de 5.47%. En dólares captó \$15 millones principalmente con el tp\$210531 el cual asignó un rendimiento de 6%. El BCCR por su parte captó €93 mil millones incluyendo su estrategia de captación de emisiones de corto plazo de forma semanal. De las emisiones tasa fija captó €485 millones con el bem 200230 asignando a un rendimiento de 5.88% y con el bem 210427 a un rendimiento de 5.05% la suma de €21.2 mil millones. En dólares no captó.



El panorama en general es relativamente incierto por la volatilidad que viven los mercados internacionales por eventos geopolíticos como son las guerras y la política arancelaria impuesta por Donald Trump, entre otros que afectan el comportamiento de diferentes variables económicas que afectan el entorno cuya tendencia será determinante para las expectativas de movimientos del mercado como lo es la inflación tanto a nivel local como internacional.

En nuestra economía se le debe sumar los ajustes que ha venido realizando el BCCR a su tasa de política que por ahora podría estacionarse en 4%, por esta razón se podría esperar que las tasas en colones tiendan a ajustarse

Actividad económica local

Según datos del IMAE a febrero 2025 (último dato disponible), la actividad económica fue 4.1%, menor en tres décimas con respecto a enero y menor en 0,1% en relación con el mismo mes del 2024. El incremento promedio de la actividad económica en los últimos doce meses se ubicó en 4,2%.

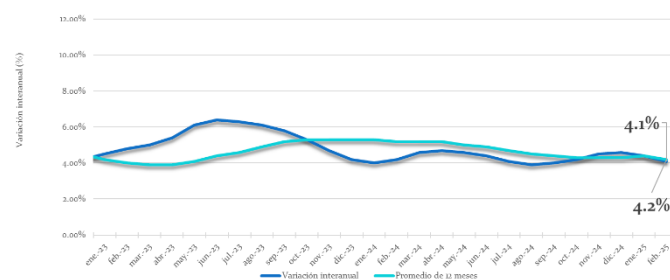
Las industrias que mostraron un mayor crecimiento interanual al corte de febrero 2025 (último dato disponible) fueron: Transporte, Almacenamiento 7% y Actividades profes, cient, téc, admi y servicios de apoyo 6.3%. En contraposición, las industrias con una disminución negativa en su crecimiento fueron: Agricultura, silvicultura y pesca con -3.5%, Extracción de Minas y Canteras con -2.9% y Actividades de alojamiento y servicios de comida -2%.

Sector externo

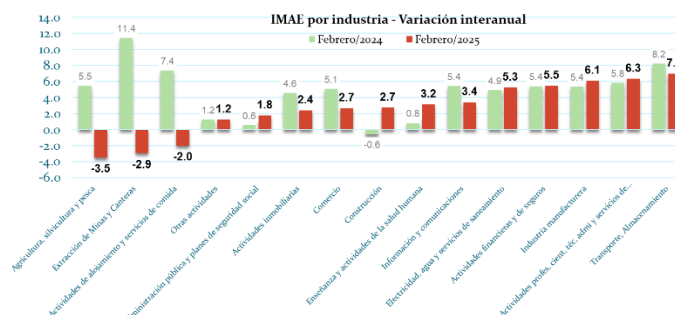
En el primer trimestre del 2025, la balanza comercial de bienes alcanzó una brecha negativa de \$1.008,4 millones, equivalente a 1,0 % del PIB (1,2% en el mismo lapso del año previo). La mejora en el desbalance comercial se vincula con el mejor desempeño de las ventas externas respecto al observado en las compras externas (11,8% y 7,2% desde 5,9% y 2,0%, en igual periodo del 2024, en su orden).

nuevamente hacia el alza o bien se mantengan en los niveles actuales, al igual que las tasas en dólares que podrían estabilizarse en sus niveles actuales o incluso seguir presentando leves ajustes a la baja, considerando la pausa de las revisiones hacia la baja de la tasa de la reserva federal de Estados Unidos. Además, podrían estar determinadas por el déficit fiscal y el crecimiento económico a partir de las expectativas de la inflación, así como la calificación crediticia que nos mantengan las calificadoras de riesgo, entre otros factores.

Índice Mensual de Actividad Económica
Variación interanual y promedio de los últimos 12 meses

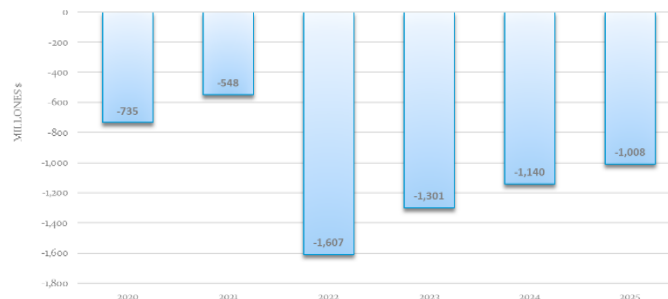


Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR



Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

Balanza comercial acumulada a marzo de cada año



Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR



El primer trimestre de 2025 presenta un crecimiento medio de las importaciones asociado al repunte en las compras de insumos, (9,0% desde reducción de 0,2% promedio en el 2024)¹ además, de las mayores importaciones de bienes de consumo. Para este último, el resultado, aunque positivo modera con respecto a lo observado en el 2024 (11,9% desde 14,1% promedio el año previo), asociado a la evolución en las compras de vehículos². Por tipo de régimen destaca la recuperación en las compras de empresas del régimen especial, las cuales aumentan 3,7% luego de la reducción media anual de 5,4% en el 2024; comportamiento concentrado en el primer trimestre cuando alcanzó una disminución de 12,8%.

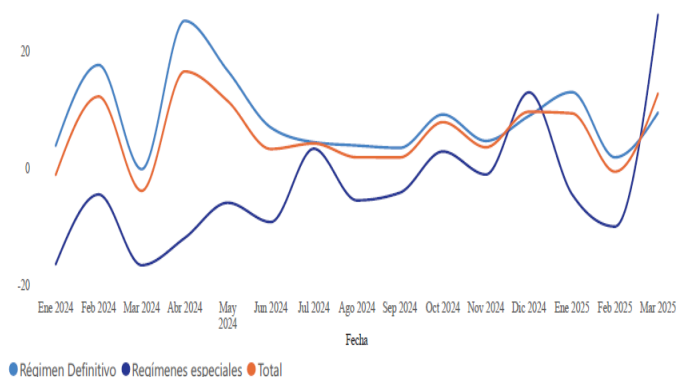
Por su parte, el aumento de las colocaciones externas combina el impulso en las ventas de productos manufacturados, tanto del régimen definitivo como especial y, la contracción en las exportaciones de productos agrícolas resultado de las condiciones climatológicas que prevalecieron durante los últimos meses del 2024. Los productos manufacturados del régimen definitivo de mejor desempeño fueron café, leche, aceite de palma, carne e hilos conductores de cobre, mientras que, en el régimen especial, continuó el buen desempeño de los implementos médicos.

Mercado cambiario

El tipo de cambio promedio ponderado (TCPP) de MONEX al cierre de abril fue de ₡506.70 lo que representa una disminución mensual de ₡2.47. El TCPP mayor negociado durante el mes fue de ₡511.43. Durante todo el mes de abril se negociaron en promedio US\$47.7 millones diarios, monto mayor a los US\$42.5 millones negociados el mes anterior. El volumen promedio negociado durante este 2025 es de US\$40.2 millones.

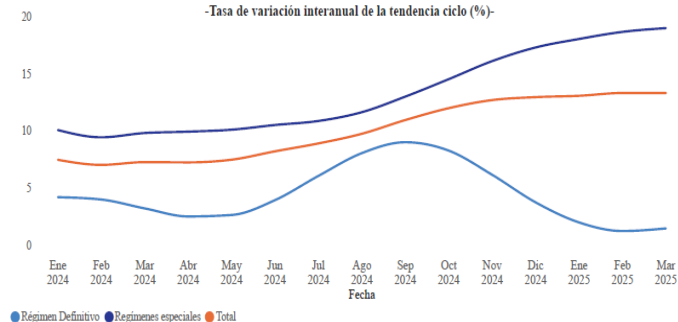
Con corte a abril el tipo de cambio promedio ponderado de MONEX acumuló en lo que llevamos del año una apreciación de -0.89%, equivalente a una disminución de ₡4.57 si se compara con el TCPP del cierre diciembre 2024 (que fue de ₡511.27).

IMPORTACIONES SEGÚN RÉGIMEN
-Tasa de variación interanual (%)-



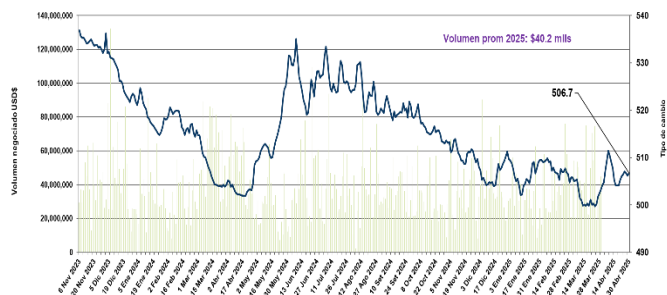
Fuente: Banco Central de Costa Rica

EXPORTACIONES FOB SEGÚN RÉGIMEN
-Tasa de variación interanual de la tendencia ciclo (%)-



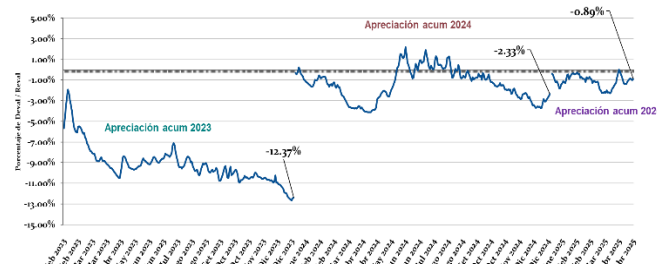
Fuente: Banco Central de Costa Rica

Tipo de cambio promedio ponderado y volumen negociado en Monex



Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

Devaluación / Apreciación acumulada - TC Prom. Pond. Monex



Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR



El total de compras que realizó el Sector Público No Bancario (SPNB) en el mercado cambiario durante abril alcanzó los \$785.8 millones (\$143.9 millones más que el mes anterior), y sus ventas disminuyeron a \$1.7 millones (US\$0.6 millones el mes anterior).

Agregados monetarios

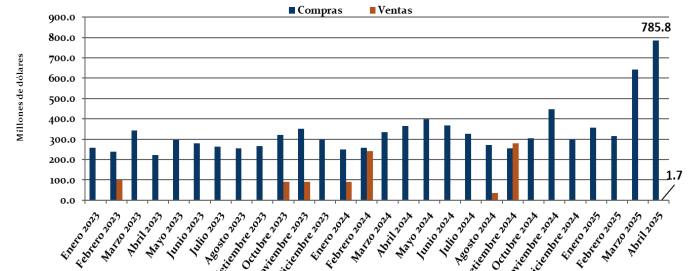
El crédito al sector privado (CSP) presentó a marzo del 2025 (último dato disponible) un incremento anual de 7,2% (7,4% en marzo del 2024), similar al compuesto por la actividad económica y la meta de inflación. El aumento del CSP se observó tanto en moneda nacional como extranjera, aunque fue mayor en dólares. Como resultado de lo anterior, la participación relativa de la moneda extranjera aumentó en 0,7 puntos porcentuales desde marzo del año anterior. Como resultado de lo anterior, la participación relativa de la moneda extranjera aumentó en 0,7 puntos porcentuales desde marzo del año anterior. Según las fuentes y usos de recursos, el crédito en moneda extranjera ha sido canalizado con fondos provenientes de la captación del público y la redención de valores con no residentes.

A marzo 2025 (último dato disponible) los depósitos a plazo en colones mostraron un aumento interanual del 6,2%, los depósitos en dólares aumentaron interanualmente 4,9%.

Situación Fiscal

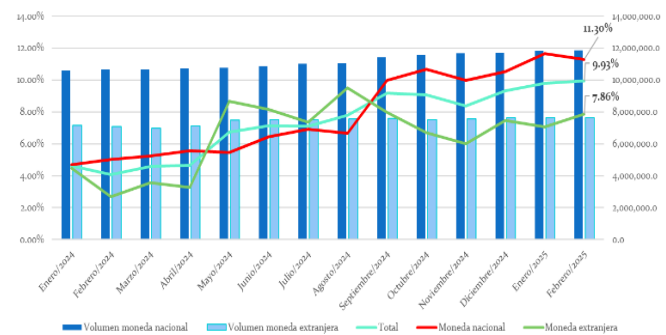
A febrero 2025 (último dato disponible), los ingresos totales presentan un crecimiento de 0,2% con respecto febrero 2024, y los gastos crecen en 0,5%. Los ingresos tributarios al mes de febrero presentan una caída de 0,3% con respecto al 2024. Los ingresos totales del Gobierno Central ascienden a \$1.199.943,7 millones y los gastos \$1.594.940,3 millones, presentándose un déficit financiero de 0,8% del PIB, el cual es poco menor al presentado en el año 2024. Por otra parte, el superávit primario (diferencia entre ingresos y gastos excluyendo intereses) es de 0,1% del PIB.

Operaciones cambiarias del SPNB



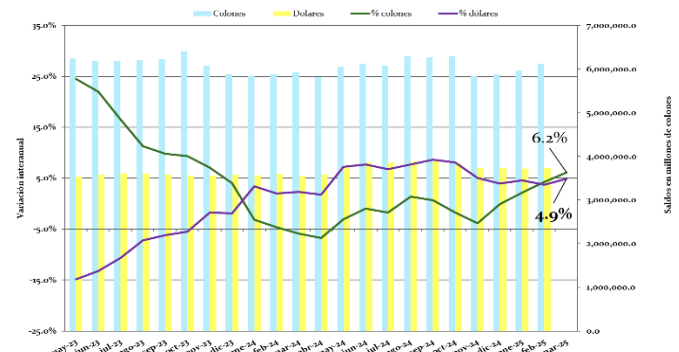
Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

Crédito Total al Sector Privado



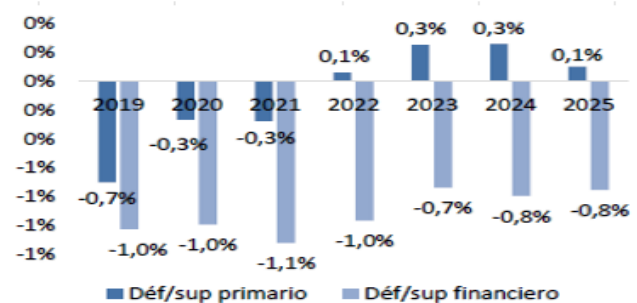
Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

Depósitos a plazo en moneda local y extranjera del sistema bancario



Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

Gobierno Central: Resultado Primario y Financiero Acumulado al Mes de febrero 2019-2024



Fuente: Ministerio de Hacienda

Por su parte, el gasto total mostró un crecimiento moderado de 0,5%, significativamente inferior al 5,8% observado en igual periodo de 2024. Este resultado obedeció, principalmente, a la reducción en el pago de intereses (-13,4%, frente al 11,1% del año anterior) y en los gastos de capital (-11,2%, respecto al 3,0% de febrero de 2024); factores que compensaron con creces el incremento observado en el gasto primario. No obstante, este último registró un crecimiento interanual de 7,2%, muy por encima del promedio del último quinquenio (0,5%) y del aumento reportado en febrero de 2024 (3,4%), impulsado por mayores pagos en remuneraciones y transferencias corrientes.

Al cierre de febrero 2025 (último dato disponible), el déficit del Banco Central aumentó de ¢813 millones en febrero de 2024 a ¢1750 millones en el mismo mes del presente año, mientras el resto del sector público no financiero reducido, según cifras estimadas, registró una disminución con respecto a lo observado 12 meses atrás (-0,3 p.p del PIB) y se ubicó en 0,3% del PIB. Como resultado, el déficit financiero del sector público global (SPG) reducido fue equivalente a 0,5% del PIB, superior al -0,2% registrado en febrero del 2024.

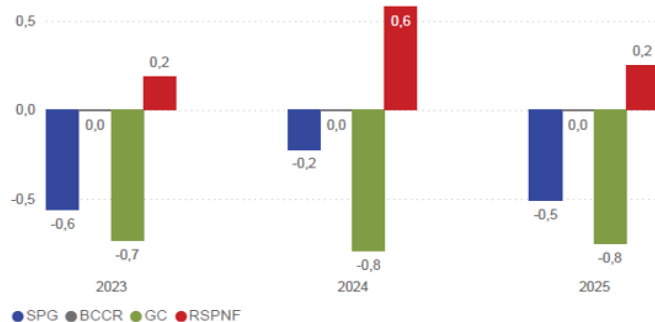
Inflación

El Índice de Precios al Consumidor (IPC) correspondiente al mes de abril 2025, registró una variación mensual de -0,51%, de los 289 bienes y servicios que integran el índice, 44% aumentaron de precio, 41% disminuyeron de precio y 15% no presentaron variación.

Por su parte, por la variación interanual del índice de precios al consumidor (IPC), se desaceleró nuevamente en marzo del 2025 y alcanzó el 0,37%. De esta forma, de acuerdo con los datos del Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC), la inflación general e interanual acumula 24 meses por debajo del rango de tolerancia establecido por el Banco Central de Costa Rica (BCCR), que es de ± 1 punto porcentual alrededor de la meta de 3%.

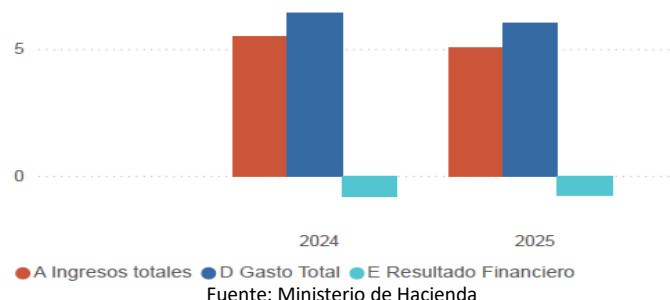
Con el resultado de abril, la inflación interanual sigue por fuera del rango meta establecido por el Banco Central de Costa Rica (BCCR), que es de ± 1 punto porcentual alrededor del 3%.

SECTOR PUBLICO GLOBAL REDUCIDO: Resultado financiero Cifras acumuladas a Feb, como porcentaje del PIB-



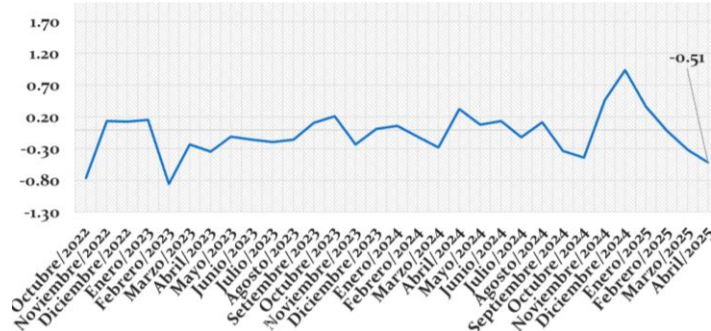
Fuente: Ministerio de Hacienda

GOBIERNO CENTRAL: Ingresos, gastos y resultado financiero Cifras acumuladas a Feb, como porcentaje del PIB



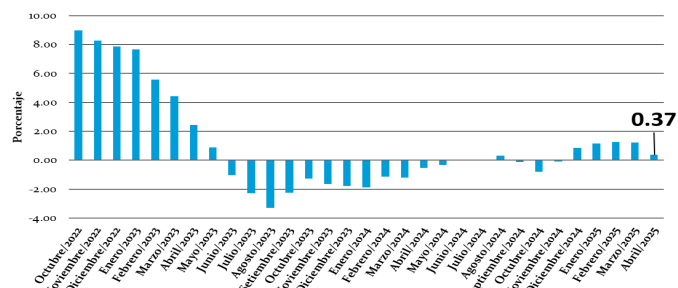
Fuente: Ministerio de Hacienda

Inflación mensual (%)



Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

Inflación interanual (%)



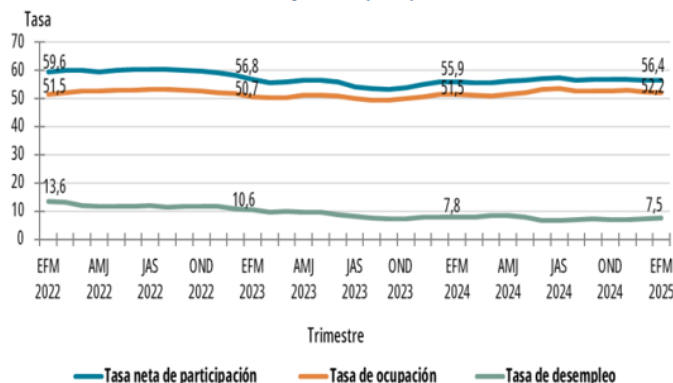
Fuente: Elaboración propia con datos el BCCR



Empleo

Según la Encuesta Continua de Empleo, correspondiente al trimestre calendario enero, febrero y marzo 2025, la tasa de desempleo en Costa Rica se ubica en 7.5%, para el mismo trimestre del año anterior se ubicaba en 7,8%. Los principales indicadores de empleo se mantienen sin variación significativa. Por su parte, la tasa neta de participación se ubicó en 56,4% y la tasa de ocupación fue 52,2%.

Evolución de los principales indicadores del mercado laboral, enero, febrero y marzo (EFM) 2022 - 2025



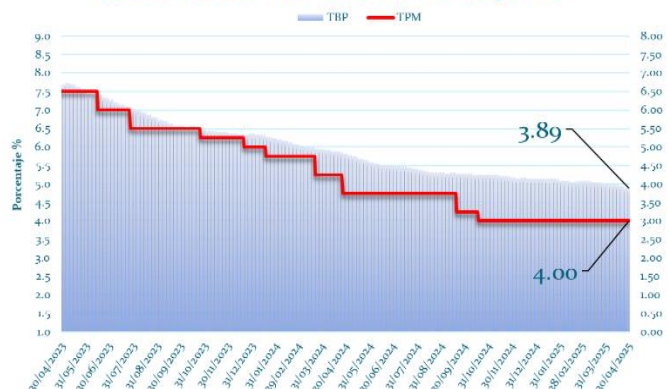
Fuente: INEC-Costa Rica. Encuesta Continua de Empleo (ECE), 2022 - 2025

Tasas de interés

La Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica (BCCR), en sesión del mes de abril del 2025, acordó mantener la Tasa de Política Monetaria (TPM) en 4,00% anual, luego de analizar las condiciones de los indicadores macroeconómicos y los acontecimientos internacionales que han generado una gran incertidumbre a nivel global. El indicador se ubica en este nivel desde el pasado 17 de octubre.

Por su parte, la Tasa Básica Pasiva (TBP), indicador que aproxima el costo medio de la captación total (incluye a la vista y plazo), cerró el mes en 3,89%, para una reducción de 93p.b. respecto al mes de abril de 2024 y del 0.13% respecto al mes previo.

Tasas de Política Monetaria /Tasa básica pasiva



Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

Perspectivas económicas BCCR – Abril 2025

Variación Interanual en porcentajes

	Preliminar	Proyecciones		Diferencias con respecto a las proyecciones de enero 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	0,5
Reservas Internacionales Netas (% del PIB)	14,9	14,0	14,0	-0,8	-0,9
Indicador de seguimiento de reservas (IR)	145	139	140		
Gobierno Central (% del PIB)					
Déficit financiero ¹	3,8	3,4	3,2	0,3	0,5
Superávit primario ¹	1,1	1,3	1,3	-0,2	-0,4
Agregados monetarios y crédito (variación %) ²					
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

Fuente: Banco Central de Costa Rica

La información contenida es de uso público y se obtuvo de fuentes consideradas confiables, pero no se garantiza su exactitud, veracidad u objetividad y es para uso y distribución exclusivo de los clientes de INS Valores Puesto de Bolsa S. A. La intención de este reporte es darle seguimiento y mantenerlo informado sobre el comportamiento de los valores que conforman su portafolio de inversión, así como darle información para la ejecución de operaciones bursátiles, todo con el fin de brindarle asesoría de inversión y que tome decisiones informadas. De acuerdo con la Ley 7732, artículo 13, la autorización para realizar oferta pública no implica calificación sobre la bondad de la emisión ni la solvencia del emisor o intermediario. Las personas involucradas en la elaboración de este documento no presentan conflicto de interés. Por favor no responder al correo comunicado@insvalores.com. Si desea más información por favor contacte a su Corredor de Bolsa al teléfono 2284-8000.