

Boletín Mensual
Mayo 2025

100
Años **INS**





RESUMEN ECONÓMICO MENSUAL DE LA ECONOMÍA LOCAL E INTERNACIONAL Mayo 2025

Mercado Internacional

Durante el mes de mayo, el mercado en general experimentó una fuerte volatilidad, reflejando el vaivén de tensiones comerciales, anuncios de política fiscal y monetaria, y resultados corporativos dispares. A pesar del clima de incertidumbre, los principales índices —Nasdaq (+10%), S&P 500 (+6%) y Dow Jones (+4%)— cerraron el mes con ganancias considerables, aunque condicionadas por eventos políticos y económicos de alto impacto.

Uno de los factores que más afectó el ánimo de los inversionistas fue la política arancelaria del presidente Donald Trump. La decisión de imponer un arancel del 100% a las películas extranjeras, alegando razones de seguridad nacional, golpeó duramente a las acciones de Disney y Netflix. Simultáneamente, Trump reavivó disputas con China y la Unión Europea, con amenazas de nuevos aranceles y medidas contra empresas específicas como Apple. Este giro proteccionista generó incertidumbre sobre el futuro de la economía global y la cadena de suministro tecnológica.

En contraposición, la tregua comercial de 90 días alcanzada con China —que redujo los aranceles mutuos a niveles significativamente menores— generó un impulso optimista en los mercados. Este acuerdo no solo alivió las tensiones entre las dos principales economías del mundo, sino que también fue interpretado como una señal de pragmatismo por parte de la administración estadounidense. El alivio arancelario y la promesa de seguir negociando impulsaron las acciones tecnológicas y consolidaron el repunte del mes.

En el plano monetario, la atención se centró en la reunión de la Reserva Federal, que, si bien no modificó las tasas de interés (rango entre el 4.25% y el 4.50%), reforzó expectativas de futuros recortes. El banco central estadounidense celebrará su próxima reunión de política

monetaria entre el 17 y 18 de junio, el mercado descuenta, con un 95.3% de probabilidad, que mantendrá las tasas de interés en un rango entre el 4.25% y 4.50%, según la herramienta 'FedWatch' de CME.

MEETING DATE	CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES										
	175-200	200-225	225-250	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450
18/06/2025	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	4.7%	95.3%
30/07/2025	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.0%	23.4%	75.6%
17/09/2025	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.6%	15.0%	55.9%	28.5%
29/10/2025	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.4%	8.9%	38.6%	40.1%	12.1%
10/12/2025	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	6.0%	28.5%	39.6%	21.6%	4.1%
28/01/2026	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	2.6%	15.2%	33.0%	32.2%	14.4%	2.4%
18/03/2026	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	1.5%	9.7%	25.2%	32.6%	22.2%	7.7%	1.1%
29/04/2026	0.0%	0.0%	0.0%	0.5%	3.9%	14.2%	27.3%	29.6%	18.0%	5.8%	0.8%
17/06/2026	0.0%	0.0%	0.2%	1.9%	8.2%	19.8%	28.3%	24.7%	12.8%	3.6%	0.4%
29/07/2026	0.0%	0.1%	0.6%	3.5%	11.1%	21.9%	27.4%	21.8%	10.6%	2.9%	0.3%
16/09/2026	0.0%	0.2%	1.3%	5.2%	13.5%	23.1%	26.1%	19.2%	8.8%	2.3%	0.3%
28/10/2026	0.1%	0.4%	2.1%	7.0%	15.7%	23.8%	24.6%	16.9%	7.4%	1.8%	0.2%
09/12/2026	0.1%	0.9%	3.4%	9.2%	17.7%	24.0%	22.6%	14.5%	6.0%	1.4%	0.1%

Fuente: 'FedWatch' de CME

En síntesis, mayo fue un mes de grandes contrastes para Wall Street. La fuerte recuperación de los índices fue impulsada por un alivio temporal en las tensiones comerciales y por un sector tecnológico resiliente. Sin embargo, las amenazas proteccionistas, la incertidumbre fiscal y la volatilidad de los rendimientos de los bonos siguen siendo riesgos latentes.

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

- En el ámbito accionario, durante mayo, los mercados accionarios estadounidenses vivieron una marcada volatilidad, influenciada por factores geopolíticos, resultados corporativos mixtos y expectativas de política monetaria. Pese a los altibajos, los principales índices lograron cerrar el mes con ganancias destacadas: Nasdaq (+10%), S&P 500 (+6%) y Dow Jones (+4%).
- En datos económicos, desde el punto de vista macroeconómico, mayo confirmó una desaceleración de la economía estadounidense. El PIB del primer trimestre se contrajo un 0,3%, revirtiendo el crecimiento del 2,4% del trimestre anterior. El consumo personal, aunque creció un 1,8%, evidenció un menor dinamismo, y las ventas minoristas apenas avanzaron un 0,1% en abril.



Simultáneamente, los indicadores de precios —como el PCE y su componente subyacente— mostraron una leve moderación (2,1% y 2,5% respectivamente), sugiriendo una inflación bajo control, aunque con riesgos latentes debido a los aranceles.

- En el plano empresarial, destacó la anunciada salida de Warren Buffett de Berkshire Hathaway, marcando el fin de una era. Su sucesor, Greg Abel, asumirá en un contexto desafiante tanto para la empresa como para el mercado en general. En el sector farmacéutico, las acciones de grandes laboratorios como Pfizer y Eli Lilly se vieron golpeadas por declaraciones de Trump sobre reducción de precios de medicamentos, generando presión sobre sus márgenes.

El comercio minorista también sufrió los efectos del entorno económico. Walmart, a pesar de buenos resultados, anticipó posibles aumentos de precios por aranceles, mientras que Target revisó a la baja sus previsiones ante una caída del consumo y menor confianza del consumidor.

- En otras regiones, la producción industrial de China creció más rápido de lo esperado en abril, mientras que el consumo decepcionó, lo que pone de relieve los retos a los que se enfrenta la segunda economía más grande del mundo, a pesar de la rápida distensión comercial con Estados Unidos. La producción industrial subió un 6.1% interanual en abril, ralentizándose con respecto al mes anterior, pero superando con creces la estimación mediana de una encuesta de Bloomberg entre analistas. Sin embargo, el crecimiento de las ventas minoristas, un indicador clave del consumo, cayó por debajo de las previsiones.

Mercado Local

El mes cierra con una tendencia mixta, aunque levemente bajista en ambas monedas. De las emisiones tasa fija en colones del Gobierno y BCCR, cabe destacar el tp280126 que bajó de precio en 21 p.b. cerrando al 102.25% por su parte el tp270733 pasó de un precio de 98.30% a un 98.60%, a su vez el tp250636 subió de precio pasando de un 115.28% a un 115.64%, entre otros. En dólares, el tp\$260826 mostró la mayor caída en precio pasando de un 105.50% a un 105.20%, por su parte el bde45 subió en 55

p.b. cerrando al 102.45%, el tp\$200526 a su vez subió de precio en 85 p.b. cerrando al 99.35%, entre otros.

En MEDI, los rendimientos en dólares iniciaron el periodo en promedio al 5.50%, más bajo que el periodo anterior, el comportamiento intrames fue sin cambios relevantes. En colones inició el periodo alrededor del 5.40% 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% 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 bajó durante el periodo para cerrar alrededor del 5.35%.

En este periodo algunos emisores captaron por el mecanismo de subasta y suscripción en firme la suma de €31.5 mil millones, siendo BNCR el que captó el mayor monto, asignando €13 mil millones a una emisión con vencimiento a febrero 2026 asignando un rendimiento de 4.30% y €7 mil millones con otra emisión con vencimiento a mayo 2026, a un rendimiento de 4.50%. En dólares, BNCR captó \$20 millones en varias emisiones de mediano plazo, ofreciendo rendimientos desde el 4% al 4.90%.

En ventanillas por bolsa BNCR fue el que más captó en colones asignando €14.5 mil millones ofreciendo a un año plazo un 5.56% bruto y a 6 meses un 4.88%. A su vez BDAVI captó €7.2 mil millones ofreciendo en promedio un 5.65% bruto a 12 meses plazo. En dólares, BCR fue el que más captó recursos (\$20 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€130 mil millones, siendo con el tp 191033 con el que más captó (€103 mil millones) ofreciendo un rendimiento de 6.41%. En dólares captó \$83.7 millones principalmente con el tp\$210531(\$70 millones) el cual asignó un rendimiento de 6.05%. El BCCR por su parte captó €303.8 mil millones incluyendo su estrategia de captación de emisiones de corto plazo de forma semanal. De las emisiones tasa fija captó €207 millones con el bem200230 asignando a un rendimiento de 5.95% y con el bem210427 a un rendimiento de 5.01% la suma de €27.7 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 como lo es la inflación tanto a nivel local como internacional. En nuestra economía se le debe sumar la referencia de la tasa de política monetaria del BCCR que por ahora podría estacionarse en 4%, por esta razón se podría esperar que las tasas en colones tiendan a ajustarse

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.

Actividad económica local

Según datos del IMAE a marzo 2025 (último dato disponible), la actividad económica fue 3.6%, menor en cuatro décimas con respecto a enero y menor en 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%.

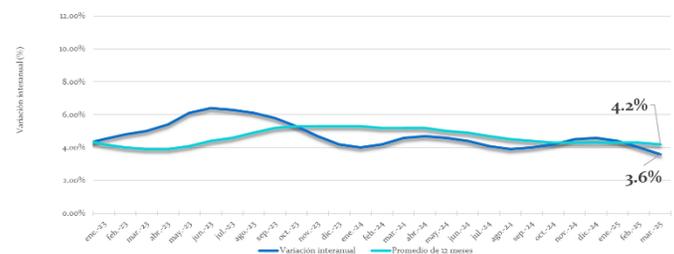
Las industrias que mostraron un mayor crecimiento interanual al corte de marzo 2025 (último dato disponible) fueron: Industria manufacturera 10.9%, Transporte, Almacenamiento 7.5% y Actividades profes, cient, téc, admi y servicios de apoyo 6.6%. En contraposición, las industrias con una disminución negativa en su crecimiento fueron: Construcción -3.3%, Agricultura, silvicultura y pesca con -2.3% y Actividades de alojamiento y servicios de comida -0.1%.

Sector externo

En el primer trimestre del 2025, el valor de las exportaciones de bienes de Costa Rica creció en un 22% con respecto al mismo periodo del año anterior. Para el caso del valor de las importaciones de bienes, la variación porcentual para el trimestre fue negativa en un 0,2% en comparación con el año anterior.

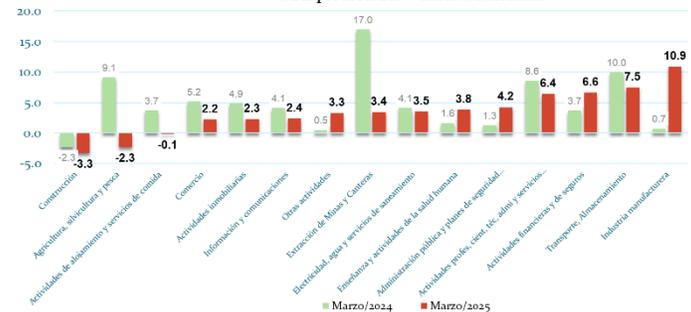
En términos generales, el balance comercial del Comercio Exterior de bienes de Costa Rica, para el primer trimestre de 2025, presenta un déficit de -817 millones de dólares, aproximadamente. Por su parte, el balance comercial acumulado a abril de cada año es de -1,157 1millones de dólares.

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



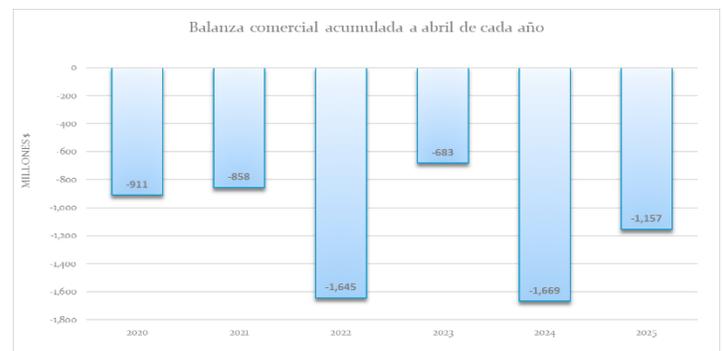
Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

IMAIE por industria - Variación interanual



Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

Balanza comercial acumulada a abril de cada año



Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR



En abril de 2025, el régimen definitivo (RD) creció 1,4% en términos interanuales influido por la recuperación de los servicios de enseñanza y salud, administración pública y los servicios financieros que muestran aceleraciones mayores a los 2,0 p.p. respecto a igual periodo del año anterior. Las compras de empresas del régimen definitivo mostraron un aumento moderado con respecto a lo observado un año atrás, por el contrario, las compras del régimen especial se aceleraron.

En términos de otros indicadores estadísticos el saldo es equivalente a 8,3 meses de las importaciones de bienes del régimen definitivo previstas para el 2025 y 1,6 veces la base monetaria en sentido amplio.

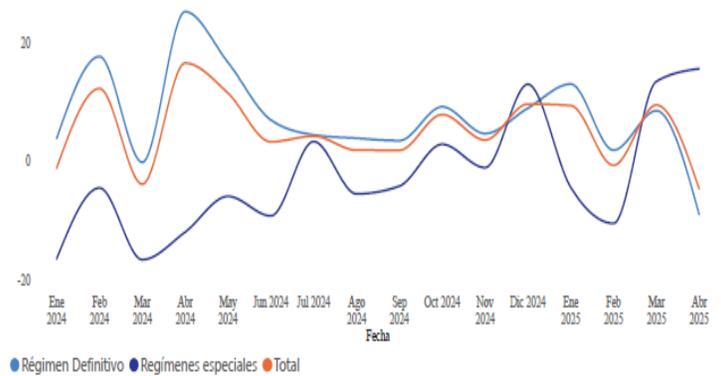
Por su parte, por su parte, las exportaciones del régimen especial explican el 94,3% del resultado de este indicador, toda vez que el régimen definitivo continúa con un comportamiento disímil entre las exportaciones agrícolas y manufacturadas; mientras las primeras caen 8,6% las de productos manufacturados aumentan 12,7% (desde aumento de 13,3% y contracción de 2,5% respectivamente, en igual periodo del año previo). Los productos manufacturados del régimen definitivo de mejor desempeño fueron café, oro, aceite de palma, leche y carne, en tanto, 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 mayo fue de $\text{C}506.91$ lo que representa una disminución mensual de $\text{C}0.23$. El TCPP mayor negociado durante el mes fue de $\text{C}509.90$. Durante todo el mes de abril se negociaron en promedio $\text{US}\$36.6$ millones diarios, monto mayor a los $\text{US}\$47.7$ millones negociados el mes anterior. El volumen promedio negociado durante este 2025 es de $\text{US}\$39.4$ millones.

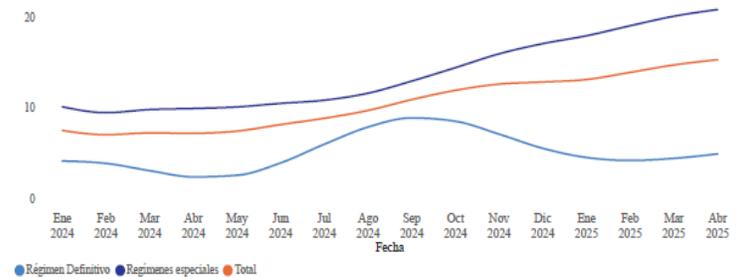
Con corte a abril el tipo de cambio promedio ponderado de MONEX acumuló en lo que llevamos del año una apreciación de -0.85% , equivalente a una disminución de $\text{C}4.36$ si se compara con el TCPP del cierre diciembre 2024 (que fue de $\text{C}511.27$).

IMPORTACIONES SEGUN REGIMEN
-Tasa de variación interanual (%)



Fuente: Banco Central de Costa Rica

EXPORTACIONES FOB SEGUN REGIMEN
-Tasa de variación interanual de la tendencia ciclo (%)



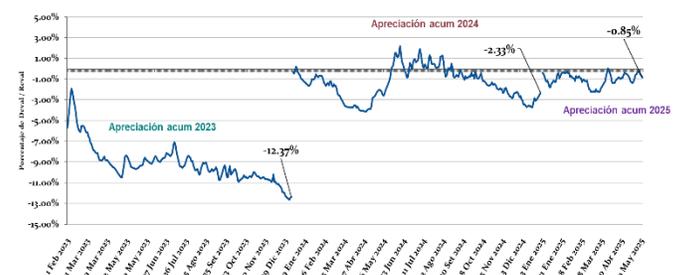
Fuente: Banco Central de Costa Rica

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 mayo alcanzó los \$546.9 millones (\$238.9 millones menos que el mes anterior), y sus ventas aumentaron a \$2 millones (US\$0.3 millones más que el mes anterior).

Agregados monetarios

El crédito al sector privado (CSP) mostró al término de abril del 2025 un crecimiento anual de 7,1%, (7,6% un año atrás), tasa que aproxima el crecimiento compuesto de la actividad económica y la meta de inflación. El aumento del crédito se observó tanto en moneda nacional como extranjera y, si bien fue mayor en dólares, en términos relativos se contuvo el proceso de dolarización. La desaceleración del crédito en dólares en los primeros meses del 2025 es consecuente con la reducción en el costo en exceso de endeudarse en colones.

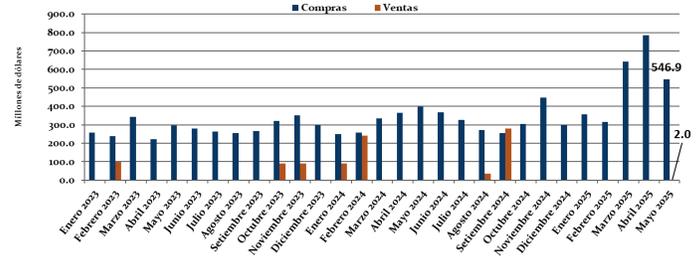
A el mes de abril 2025 (último dato disponible) los depósitos a plazo en colones mostraron un aumento interanual del 8.3%, los depósitos en dólares aumentaron interanualmente 5.3%.

Situación Fiscal

A el mes de abril 2025 (último dato disponible), los ingresos totales presentan un crecimiento de 2,5% con respecto abril 2024, y los gastos decrecen en 1,7%. Los ingresos tributarios al mes de abril presentan un aumento de 2,5% con respecto al 2024.

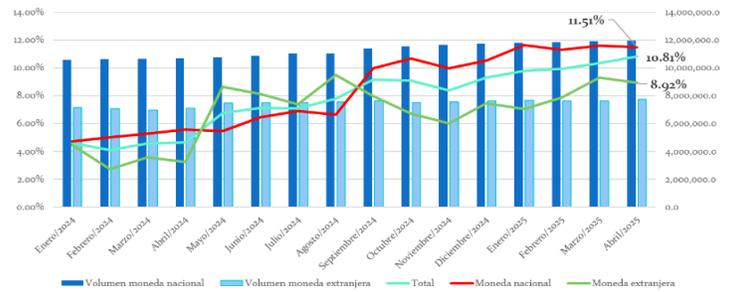
Los ingresos totales del Gobierno Central ascienden a ₡2.583.079,8 millones y los gastos ₡3.008.596,6 millones, presentándose un déficit financiero de 0,8% del PIB, el cual es poco menor al presentado en el año 2024. Por otra parte, el superávit primario (diferencia entre ingresos y gastos excluyendo intereses) es de 0,7% del PIB.

Operaciones cambiarias del SPNB



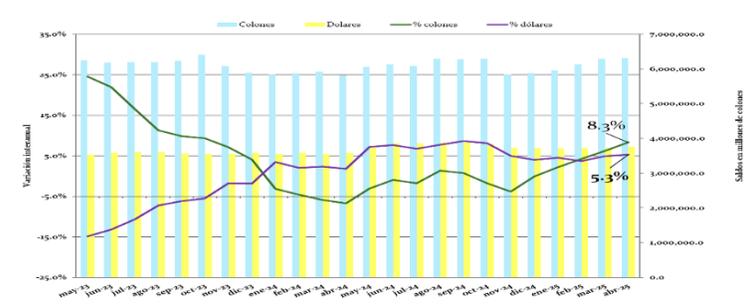
Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

Crédito Total al Sector Privado



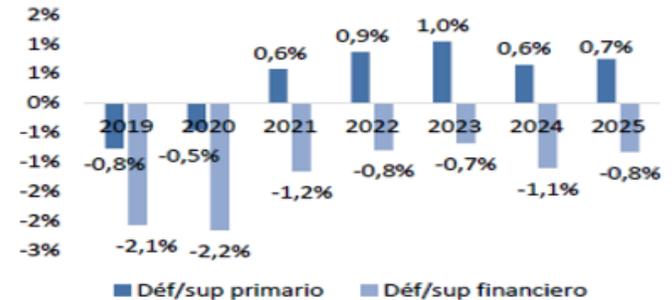
Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

Depositos 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 abril 2019-2024 (Porcentajes del PIB)



Fuente: Ministerio de Hacienda



Los ingresos tributarios del mes de abril 2025 (último dato disponible) ascienden a €2.289.940,7 millones, muestran un crecimiento de 2,5% con respecto a los recaudados en abril del 2024 (€2.233.650,3 millones). En el gráfico N°3 se muestra el comportamiento que presentan los ingresos tributarios en el período 2020-2024.

Por su parte, el gasto total del mes de abril (último dato disponible) fue de €3.008.596,6 millones, presentando un decrecimiento del 1,7% con respecto al mes de abril de 2024. En lo referente a la estructura del gasto total a abril (último dato disponible), el 33,7% corresponde al pago de remuneraciones, el 31,4% a las transferencias corrientes, 26,9% a intereses, 3,7% en transferencias de capital, 2,6% a la compra de bienes y servicios, 1,6% a gastos de inversión y 0,1% a concesión Neta de Préstamos,

Al cierre de abril 2025 (último dato disponible), el déficit financiero del Gobierno Central alcanzó el monto de €425.516,7 millones, lo cual se traduce en -0.8% del PIB. Al compararse con lo observado en el periodo de 2024, se aprecia una disminución en el déficit en términos del PIB.

Inflación

El Índice de Precios al Consumidor (IPC) correspondiente al mes de mayo 2025, registró una variación mensual de -0,40%, de los 289 bienes y servicios que integran el índice, 45% aumentaron de precio, 38% disminuyeron de precio y 17% no presentaron variación. Por su parte, el nivel acumulado continúa deflacionario, fue de -0,88%; la proyección del BCCR para el 2025 es de 1,6%.

La variación interanual del índice de precios al consumidor (IPC), se desaceleró nuevamente en mayo del 2025 y alcanzó el -0,12%. De esta forma, de acuerdo con los datos del Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC), la inflación general e interanual acumula 25 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%.

Gobierno Central: Ingresos Tributarios
Variación Interanual Mensual
Abril 2020 – 2025



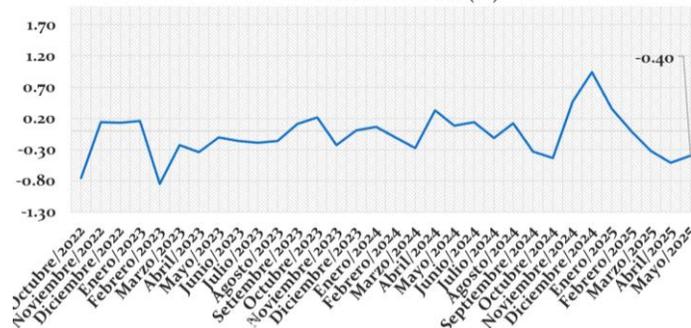
Fuente: Ministerio de Hacienda

Gobierno Central: Gasto Total
Variación Interanual Mensual
Abril 2020 – 2025



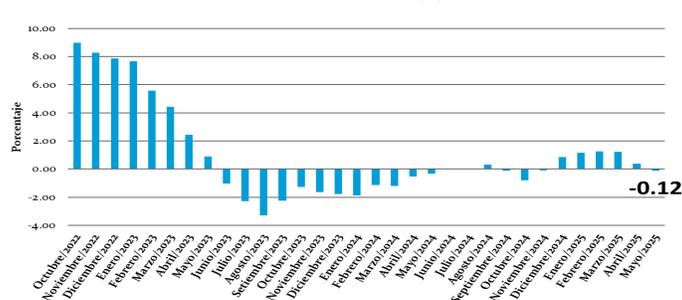
Fuente: Ministerio de Hacienda

Inflación mensual (%)



Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

Inflación interanual(%)



Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

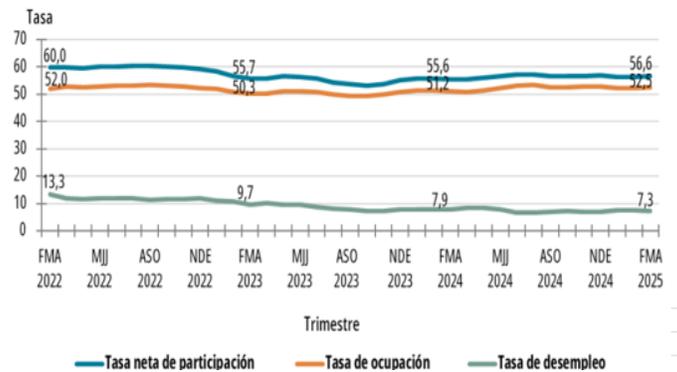
Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR



Empleo

Según la Encuesta Continua de Empleo, correspondiente al trimestre calendario febrero, marzo y abril 2025, la tasa de desempleo en Costa Rica se ubica en 7.3%, para el mismo trimestre del año anterior se ubicaba en 7,9%. Los principales indicadores de empleo se mantienen sin variación significativa. Por su parte, la tasa neta de participación se ubicó en 56,6% y la tasa de ocupación fue 52,5%.

Costa Rica. Evolución de los principales indicadores del mercado laboral, 2022 - 2025



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

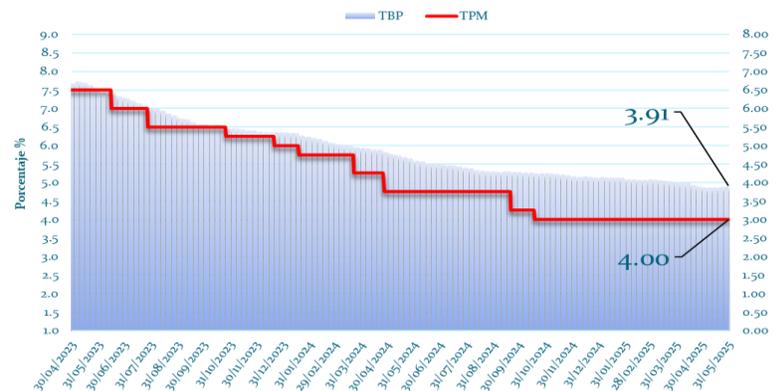
Situación monetaria

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.

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 3,91%, para una reducción de 68p.b. respecto al mes de mayo de 2024 y del 0.02% respecto al mes previo.

En un entorno internacional caracterizado por una alta incertidumbre y un resurgimiento de políticas comerciales proteccionistas, el Banco Central de Costa Rica (BCCR) ha revisado a la baja sus proyecciones de crecimiento económico para el país. Según las nuevas estimaciones, la economía costarricense crecería un 3,6% en 2025 y un 3,8% en 2026. Estas cifras representan una reducción de 0,5 y 0,2 puntos porcentuales, respectivamente, en comparación con lo previsto en enero del mismo año. En cuanto a la inflación en Costa Rica, el BCCR prevé que la inflación general se establezca dentro del rango de tolerancia alrededor de la meta en el primer trimestre de 2026, mientras que la inflación subyacente —que excluye precios más volátiles— lo haría hacia el cuarto trimestre de 2025.

Tasas de Política Monetaria /Tasa básica pasiva



Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR



Fuente: Banco Central de Costa Rica



Perspectivas económicas BCCR – Mayo 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.