

Boletín Mensual Agosto 2025

100
Años INS

RESUMEN ECONÓMICO MENSUAL DE LA ECONOMÍA LOCAL E INTERNACIONAL Agosto 2025

Mercado Internacional

Durante la primera mitad de agosto de 2025, los mercados internacionales estuvieron marcados por una elevada volatilidad e incertidumbre, principalmente como resultado de una ofensiva arancelaria sin precedentes impulsada por el presidente Donald Trump. El anuncio de una nueva estructura arancelaria generó un fuerte impacto en los mercados. Canadá fue uno de los países más afectados, enfrentando tarifas de hasta el 35%, mientras que se anunciaron aranceles aún más altos para sectores estratégicos como los semiconductores y los productos farmacéuticos. Esta medida se sumó a un panorama laboral debilitado, reflejado en la creación de solo 73,000 empleos en julio y un aumento de la tasa de desempleo al 4.2%, lo que reavivó las expectativas de un recorte de tasas por parte de la Reserva Federal en septiembre.

En el frente corporativo, la temporada de resultados del segundo trimestre fue en su mayoría positiva, con más del 80% de las empresas del S&P 500 superando las expectativas. Destacaron los buenos desempeños de Pfizer, Disney, Cisco y McDonald's, aunque compañías como AMD y Nvidia enfrentaron presiones regulatorias por sus ventas a China.

Sin embargo, un inesperado repunte del Índice de Precios al Productor (IPP) reactivó las preocupaciones inflacionarias, generando correcciones hacia mediados del mes. El contexto geopolítico tampoco ayudó: la tregua comercial entre EE. UU. y China se acercaba a su fin sin señales de acuerdo, mientras Trump aumentaba su presión sobre la Fed, incluso amenazando con acciones legales contra su presidente.

Durante la segunda mitad de agosto, los mercados mantuvieron su tono volátil, con el foco puesto en el Simposio de Jackson Hole. El discurso del presidente de la Fed, Jerome Powell, fue moderado y dejó abierta la puerta

a un posible recorte de tasas en septiembre, según la herramienta CME FedWatch, a finales del mes de agosto las probabilidades de recorte de tasas son de un 86.9%.

CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES												
MEETING DATE	175-200	200-225	225-250	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	
17/09/2025						0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	86.9%	13.1%	
29/10/2025	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	48.3%	45.9%	5.8%	
10/12/2025	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	40.3%	46.3%	12.4%	1.0%
28/01/2026	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	18.8%	43.1%	30.5%	7.1%	0.5%	
18/03/2026	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	11.0%	33.1%	35.7%	16.6%	3.2%	0.2%	
29/04/2026	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	4.2%	19.5%	34.1%	28.5%	11.6%	2.1%	0.1%	
17/06/2026	0.0%	0.0%	0.0%	2.7%	14.0%	28.9%	30.5%	17.6%	5.4%	0.8%	0.0%	
29/07/2026	0.0%	0.0%	1.0%	7.1%	19.8%	29.5%	25.5%	12.9%	3.7%	0.5%	0.0%	
16/09/2026	0.0%	0.4%	3.6%	12.5%	23.9%	27.8%	20.1%	8.9%	2.3%	0.3%	0.0%	
28/10/2026	0.1%	1.1%	5.5%	14.9%	24.7%	26.2%	17.7%	7.5%	1.9%	0.2%	0.0%	
09/12/2026	0.3%	1.9%	7.2%	16.7%	25.0%	24.6%	15.9%	6.5%	1.6%	0.2%	0.0%	

Fuente: CME FedWatch

Lo anterior, inicialmente dio impulso a los mercados, pero el entusiasmo se desvaneció tras nuevos episodios de tensión política, como el despido de la gobernadora de la Fed, Lisa Cook, por parte de Trump, lo que generó dudas sobre la independencia del banco central. Los futuros sobre tasas ajustaron sus expectativas: la probabilidad de recortes agresivos bajó del 100% a cerca del 65%. En términos macroeconómicos, el PIB del segundo trimestre fue revisado al alza (3.3% anualizado) y el deflactor PCE se mantuvo dentro de lo esperado, aunque su componente subyacente mostró una leve aceleración. El consumo se mantuvo fuerte, aunque con señales de cautela, especialmente en el sector minorista, donde Walmart y Target reportaron resultados mixtos y advirtieron sobre el impacto de los aranceles.

Al cierre de agosto, el mercado estuvo dominado por la incertidumbre monetaria, tensiones políticas internas en EE. UU., una agenda arancelaria agresiva y resultados corporativos mixtos. Aunque los índices principales lograron cerrar el mes con ganancias, los riesgos estructurales persisten y los inversionistas siguen atentos a los próximos datos de inflación y empleo, claves para definir la trayectoria de las tasas de interés en lo que resta de 2025.

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



- En datos económicos, los datos más relevantes incluyeron una revisión al alza del PIB del segundo trimestre de EE. UU., que creció un 3,3% anualizado, por encima del 3% inicial. Además, el deflactor PCE, indicador preferido por la Fed para medir la inflación, mostró un incremento del 2,6% anual, sin sorpresas, aunque el subyacente repuntó levemente a 2,9%.

- En cuanto a los mercados de renta fija, los rendimientos de los bonos del Tesoro mostraron leves oscilaciones. La tasa a 10 años se mantuvo en el entorno del 4.23%–4.31%, mientras que la de 30 años osciló entre 4.89% y 4.95%. La curva de rendimientos se vio influenciada tanto por los discursos de la Fed como por las tensiones políticas internas.

- En el plano corporativo, los resultados de los minoristas como Home Depot, Target y Walmart reflejaron un consumidor más cauto. Target sorprendió levemente al alza en ingresos, pero mostró una fuerte caída en beneficios. Walmart, por su parte, reportó buenos ingresos, pero decepcionó en ganancias advirtiendo sobre el impacto creciente de los aranceles.

- En el ámbito geopolítico, las relaciones entre EE. UU., Rusia y Ucrania volvieron al centro de atención. La reunión entre Trump y Putin en Alaska no logró avances significativos hacia un alto el fuego en Ucrania, mientras que la posterior visita de Zelenski a Washington, junto a líderes europeos, reflejó el interés occidental en mantener el apoyo al país invadido. La incertidumbre geopolítica sigue siendo un factor clave para los inversionistas.

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 tp190630 que bajó de precio en 58 p.b. cerrando al 118% por su parte el tp300926 pasó de un precio de 105.33% a un 105.10% entre otros. En dólares, el bde45 mostró el mayor aumento en precio pasando de un 103.75% a un 105.07%, por su parte el tp\$260532 bajó en 24 p.b. cerrando al 95.20%, entre otros.

En MEDI, los rendimientos en dólares iniciaron el periodo en promedio al 5.30%, similar que el periodo anterior, el comportamiento intrames fue hacia la baja cerrando alrededor del 5.10%. En colones inició el periodo alrededor del 5.08% inferior al periodo anterior, intrames se mantuvo alrededor de esa referencia. Las recompras en colones con subyacente sector público iniciaron el mes cerrando en promedio al 5.10% similar al periodo anterior y presentó una tendencia bajista cerrando alrededor del 4.90%. En dólares, inició el periodo alrededor del 5.45% similar al periodo anterior y bajó para cerrar alrededor del 5.15%.

En este periodo algunos emisores captaron por el mecanismo de subasta y suscripción en firme la suma de \$42.3 mil millones, siendo BSJ el que captó el mayor monto, asignando \$14.8 mil millones a una emisión con vencimiento a agosto 2030 asignando un rendimiento de 6%. En dólares, Scotiabank captó \$11 millones con una emisión con vencimiento a agosto 2027 asignando a un rendimiento de 5.35%.

En ventanillas por bolsa BNCR fue el que más captó en colones asignando \$14.6 mil millones ofreciendo a un año plazo un 5.82% bruto y a 9 meses un 5.63%. A su vez BPDC captó \$9.1 mil millones ofreciendo en promedio un 5.70% bruto a 12 meses plazo. En dólares, BCR fue el que más captó recursos (\$18 millones) a 12 meses plazo ofreciendo un rendimiento de 5% bruto.

El Gobierno captó a través de subastas un total de \$209 mil millones, siendo con el tp240430 con el que más captó (\$62.9 mil millones) ofreciendo un rendimiento de 6.01%. En dólares captó \$140 millones principalmente con el tp\$210531(\$73.8 millones) el cual asignó un rendimiento de 6.07%. El BCCR por su parte captó \$84 mil millones incluyendo su estrategia de captación de emisiones de corto plazo de forma semanal. De las emisiones tasa fija captó \$6.4 mil millones con el bem 201027 asignando a un rendimiento de 5.14% y con el bem 190231 a un rendimiento de 6% la suma de \$1.8 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 bajó al 3.75% y

Actividad económica local

Según datos del IMAE a junio 2025 (último dato disponible), la actividad económica fue 4.2%, menor en cuatro décimas con respecto a enero 2025 y menor en 0.2% 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 junio 2025 (último dato disponible) fueron: Industria manufacturera 12.2%, Transporte, Almacenamiento 6,6% y Actividades inmobiliarias 4.3%. En contraposición, la única industria con una disminución negativa en su crecimiento fue: Construcción -6.2.

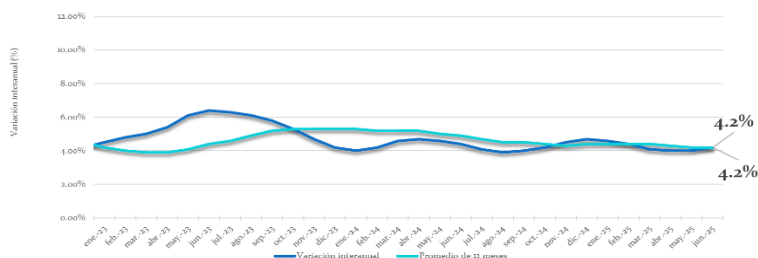
Sector externo

La balanza comercial de bienes acumuló en los primeros siete meses del año una brecha negativa de \$1.461,5 millones, equivalente a 1,4 % del PIB (2,5% el año previo). La mejora en el desbalance comercial es consecuencia del buen desempeño observado en las ventas externas del régimen especial.

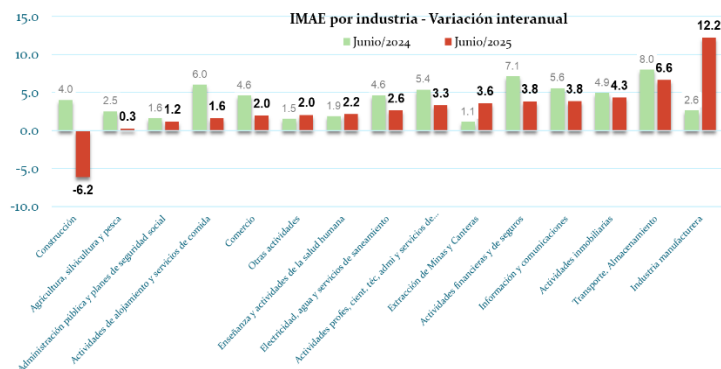
Las importaciones crecieron 6,8% en el periodo enero a julio (último dato disponible). La mayor parte del crecimiento se concentró en los dos meses que terminan en julio, cuando alcanzó una variación media interanual de 16,9% (desde 3,1% a mayo de este año), y que se explica por la evolución en las compras de insumos relacionados con la industria química, metalúrgica y del plástico además de productos farmacéuticos.

que vienen más revisiones y estar en un año preelectoral, 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.

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

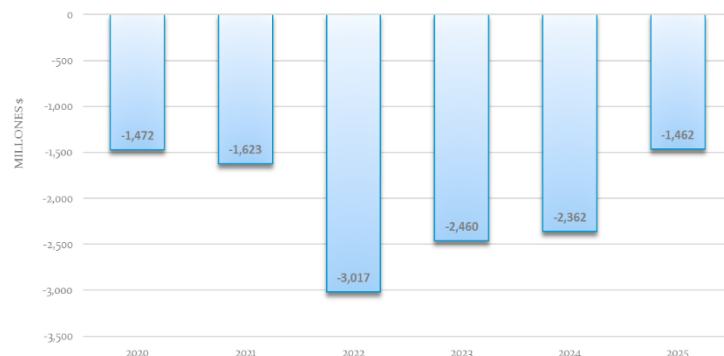


Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR



Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

Balanza comercial acumulada a agosto de cada año



Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR



Particularmente, la factura petrolera ascendió a \$1.175,9 millones, para una contracción interanual de 20,7% que combinó la disminución de 7,9% en la cantidad de barriles (diésel y fuel oil) con la reducción de 13,9% en el precio medio de la mezcla de hidrocarburos. El valor unitario de julio fue \$80,3 (desde \$77,1 y \$81,5 en mayo y junio de este año) con lo que mantiene una tendencia a la desaceleración con respecto a la cotización media a abril de este año (\$ 85,2).

Por su parte, las exportaciones mantienen un buen desempeño y, al igual que sucedió con la importación, estuvo concentrado en el bimestre que termina en julio (27,3% desde 11,6% a mayo). Por tipo de régimen de comercio, se mantiene el impulso en las ventas de implementos médicos y en productos manufacturados del régimen definitivo (abonos, fungicidas, materiales reciclados de hierro, papel Kraft, cajas de cartón y café) toda vez que continua la contracción en las exportaciones agrícolas.

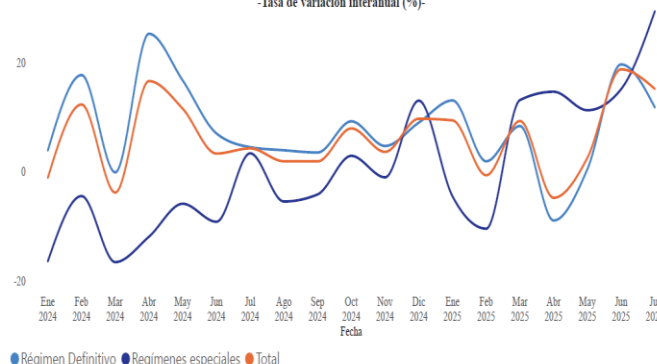
Según mercado de destino, el norteamericano y europeo reflejaron la aceleración señalada para las exportaciones en el bimestre junio-julio (30,4% y 26,4% desde 16,8% y 10,9% a mayo del 2025, en igual orden). En estos mercados destacó el aumento en las ventas de implementos médicos, café y frutas en conserva.

Mercado cambiario

El tipo de cambio promedio ponderado (TCPP) de MONEX al cierre de agosto fue de ₡506.46 lo que representa una disminución mensual de ₡0.71. El TCPP mayor negociado durante el mes fue de ₡508.07. Durante todo el mes de agosto se negociaron en promedio US\$34.7 millones, monto mayor a los US\$31.3 millones negociados el mes anterior.

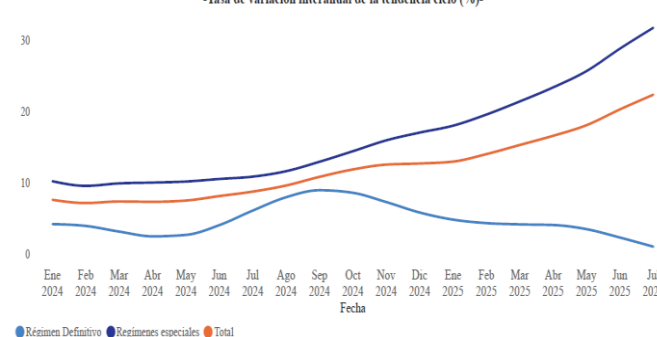
El volumen promedio negociado durante este 2025 es de US\$38.2 millones. Con corte al mes de agosto el tipo de cambio promedio ponderado de MONEX acumuló en lo que llevamos del año una apreciación de -0.94%, equivalente a una disminución de ₡4.81 si se compara con el TCPP del cierre diciembre 2024 (que fue de ₡511.27).

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



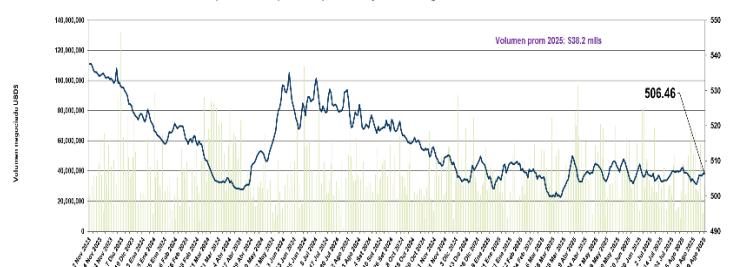
Fuente: Banco Central de Costa Rica

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



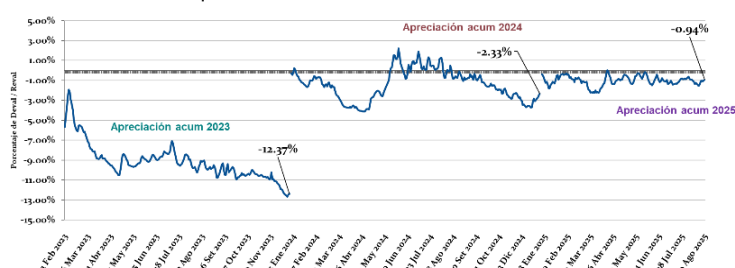
Fuente: Banco Central de Costa Rica

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 agosto alcanzó los \$272.2 millones (\$318.3 millones menos que el mes anterior), y sus ventas aumentaron a \$188.3 millones (US\$186.5 millones más que el mes anterior).

Agregados monetarios y Crediticios

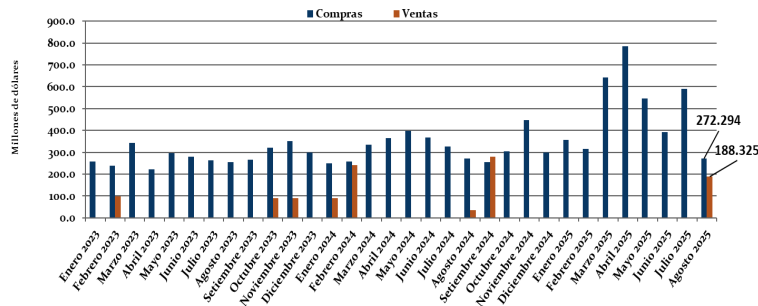
En julio de 2025 (último dato disponible), el ahorro financiero —estimado a partir de los agregados monetarios amplios— mostró tasas de variación interanual inferiores al crecimiento compuesto de la actividad económica proyectada y con la meta de inflación. Este comportamiento sugiere que no se están gestando presiones inflacionarias adicionales que comprometan el cumplimiento del objetivo inflacionario.

Así, la liquidez total y la riqueza financiera continúan perdiendo dinamismo, con crecimientos interanuales de 2,1% y 4,8%, respectivamente, en comparación con los registros de 7,5% y 7,8% observadas un año atrás.

Por su parte, el medio circulante amplio mantiene la tendencia de desaceleración iniciada en el último trimestre de 2024, con una variación interanual de 4,6% al cierre de julio (frente a 12,0% en igual mes del año anterior y 11,7% en diciembre de 2024). Los premios por invertir en colones continúan siendo negativos, y hay cierta preferencia relativa hacia instrumentos de ahorro bancario denominados en dólares.

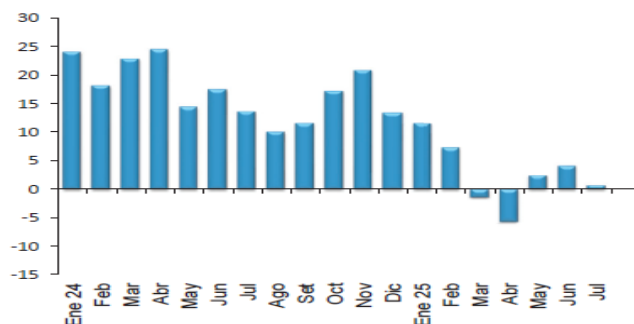
En cuanto al crédito al sector privado creció a una tasa interanual de 5,2%, inferior al 7,8% observado un año atrás, y en línea con el crecimiento compuesto de la actividad económica y la meta de inflación. El crecimiento fue tanto en moneda nacional (4,5%) como extranjera (6,6%), con mayor dinamismo en esta última. No obstante, el crédito en dólares mantiene una trayectoria de desaceleración iniciada en setiembre de 2024, lo que ha contribuido a contener el proceso de dolarización de esta variable. En efecto, la participación del crédito en moneda extranjera ha tendido a estabilizarse en torno al 32% desde el cuarto trimestre de 2024.

Operaciones cambiarias del SPNB



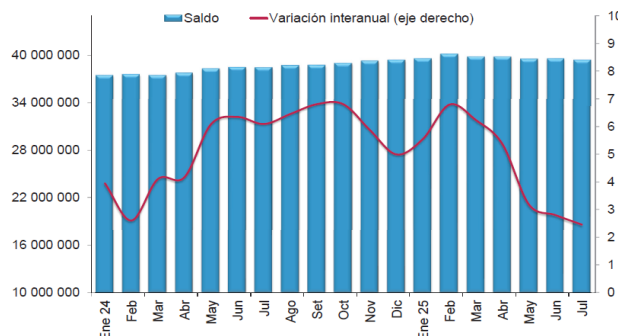
Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

Medio circulante (M1) Variación interanual (%)



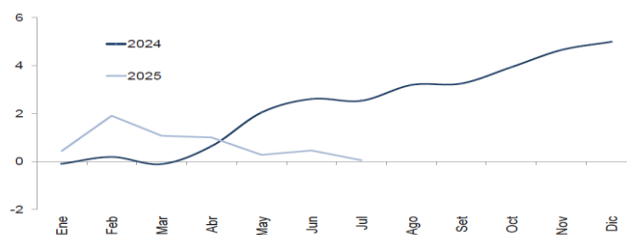
Fuente: Banco Central de Costa Rica

Riqueza financiera del sector privado^{1/} - Millones de colones y tasa de variación (%) -



Fuente: Banco Central de Costa Rica

Riqueza financiera del sector privado - tasa de variación acumulada (%) -



Cifras preliminares de otras sociedades de depósito (OSD) Jun y Jul-25.

Fuente: Banco Central de Costa Rica



Situación Fiscal

Al cierre del primer semestre del año, el país alcanzó un superávit primario de ₡505.831 millones, equivalente a 1,0% del PIB. Este resultado se explica por la diferencia entre los ingresos totales de ₡3.780.430 millones, equivalentes a 7,3% del PIB, y el gasto primario de ₡3.274.599 millones, cifra que representó 6,3% del PIB.

Por su parte, el déficit financiero experimentó una mejora de 0,3 p.p., en comparación con el déficit del mismo periodo del año anterior, al alcanzar ₡610.696 millones (1,2% del PIB). Por su parte, el pago de intereses de la deuda al segundo trimestre de 2025 ascendió a ₡1.116.528 millones, equivalente a 2,2% del PIB.

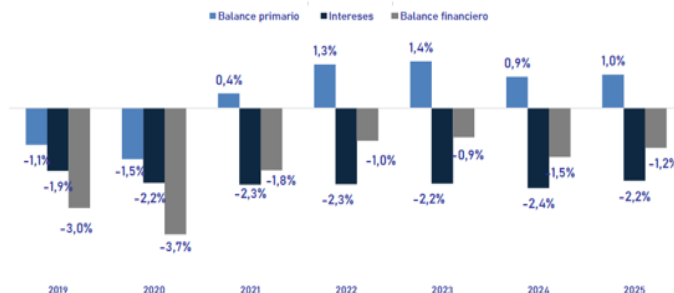
La deuda del Gobierno Central se mantiene por debajo del cierre del 2024. La razón deuda a PIB se situó preliminarmente en 57,4% a junio. Esto representó una reducción de 2,4 p.p en comparación con el 59,8% registrado al cierre de 2024. Del total, el 42,8% del PIB correspondió a deuda interna y el 14,6% a deuda externa. El saldo de la deuda a junio de 2025 mostró un crecimiento de 1,1%, por debajo del 2,0% registrado al cierre del año anterior.

Inflación

El Índice de Precios al Consumidor (IPC) correspondiente al mes de agosto 2025, registró una variación mensual de -0,21%, este movimiento responde principalmente a una disminución en los grupos de Recreación y Artículos de Vivienda. Por su parte, el nivel acumulado continúa deflacionario, fue de -1,56%; la proyección del BCCR para el 2025 es de 1,0%.

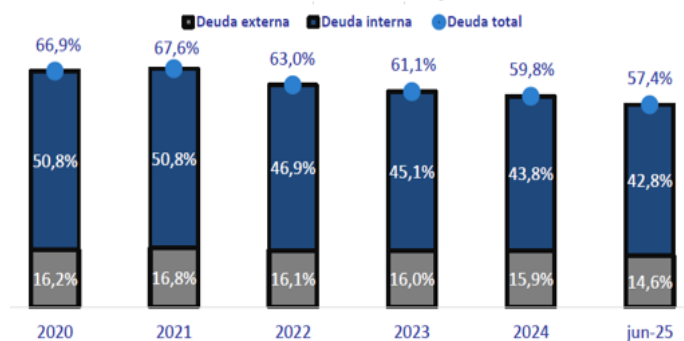
La variación interanual del índice de precios al consumidor (IPC), se desaceleró nuevamente en agosto del 2025 y alcanzó el -0,94%. De esta forma, de acuerdo con los datos del Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC), la inflación general e interanual acumula 28 meses por debajo del rango de tolerancia establecido por el BCCR, que es de ± 1 punto porcentual alrededor de la meta de 3%.

Balance primario, intereses y balance financiero.
Datos como porcentaje de PIB al segundo trimestre de cada año
Periodo 2020-2025.



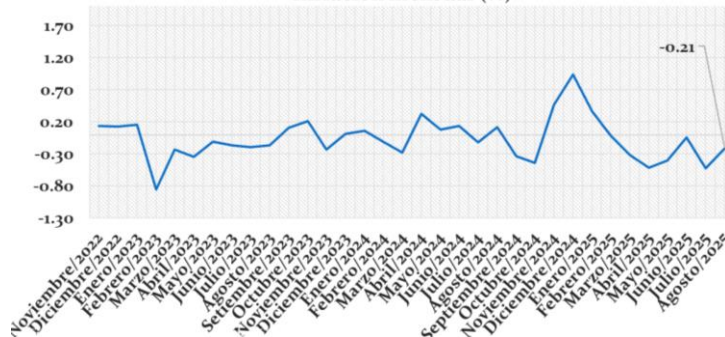
Fuente: Ministerio de Hacienda

Deuda total, interna y externa. Diciembre 2020, 2021, 2022, 2023, 2024 – junio 2025.



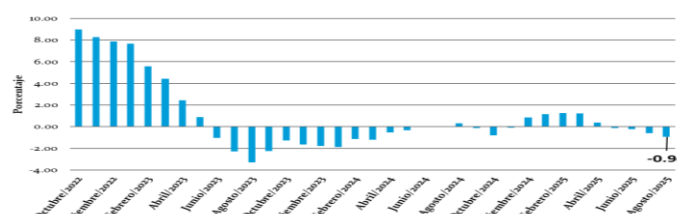
Fuente: Ministerio de Hacienda

Inflación mensual (%)



Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

Inflación interanual (%)



Fuente: Elaboración propia con datos el BCCR



Empleo

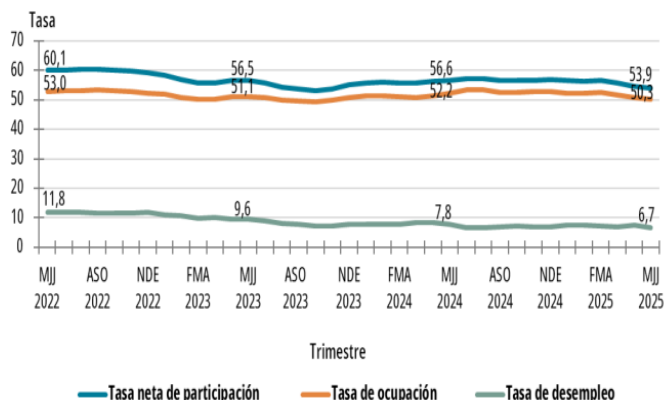
Según la Encuesta Continua de Empleo, correspondiente al trimestre calendario mayo, junio Y julio 2025, la tasa de desempleo en Costa Rica se ubica en 6.7%, para el mismo trimestre del año anterior se ubicaba en 7,8%. Al compararlas con el mismo trimestre del año anterior, la tasa de desempleo nacional presentó una reducción estadísticamente significativa de 1,1 p.p. y de 1,3 p.p. para los hombres. Por su parte, la tasa neta de participación se ubicó en 53,9% y la tasa de ocupación fue 50,3%.

Situación monetaria

La Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica (BCCR), en sesión del mes de julio del 2025, acordó, de manera unánime reducir la Tasa de Política Monetaria (TPM) en 25 puntos base (p.b.) para ubicarla en 3,75% anual a partir del 18 de julio del 2025. La decisión obedece a las condiciones macroeconómicas actuales y fue tomada con el objetivo de seguir apoyando la recuperación económica sin generar presiones inflacionarias.

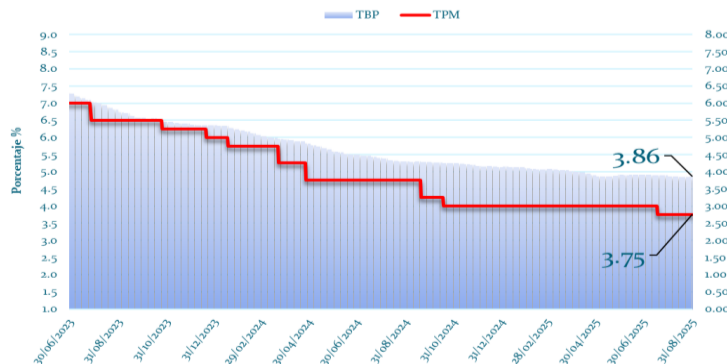
Por su parte, la Tasa Básica Pasiva indicador que aproxima el costo medio de la captación total (incluye a la vista y plazo), cerró el mes de agosto en 3,86%.

Costa Rica. Evolución de los principales indicadores del mercado laboral, mayo, junio y julio (MJJ) 2022 - 2025



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

Tasas de Política Monetaria /Tasa básica pasiva



Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

Perspectivas económicas BCCR – Agosto 2025

Variación Interanual en porcentajes

	Preliminar	Proyecciones		Diferencias con respecto a las proyecciones de abril 2025 (en p.p.)	
	2024	2025	2026	2025	2026
PIB (miles de millones de colones)	49 115,9	51 684,2	54 625,1		
PIB crecimiento real	4,3	3,8	3,5	0,2	-0,3
Déficit de cuenta corriente de la BP (% del PIB)	1,4	1,3	1,8	-0,5	-0,1
Saldo activos de reserva (% del PIB)	14,9	14,7	14,5	0,6	0,5
Indicador de seguimiento de reservas (IR)	145	145	143	6,0	3,0
Gobierno Central (% del PIB)					
Déficit financiero ¹	3,8	3,2	3,3	-0,2	0,1
Superávit primario ¹	1,1	1,3	1,3	0,0	0,0
Variación interanual del IPC ²	0,8	1,0	2,4	-0,6	-0,4
Agregados monetarios y crédito (variación %) ³					
Liquidez total (M3)	6,2	6,6	6,5	0,1	-0,1
Crédito al sector privado	7,2	7,1	6,9	0,1	-0,1
Moneda nacional	5,8	6,9	6,9	0,1	-0,1
Moneda extranjera	10,2	7,5	7,0	0,0	0,0

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.