

Boletín Mensual
Julio 2025

100
Años **INS**





RESUMEN ECONÓMICO MENSUAL DE LA ECONOMÍA LOCAL E INTERNACIONAL Julio 2025

Mercado Internacional

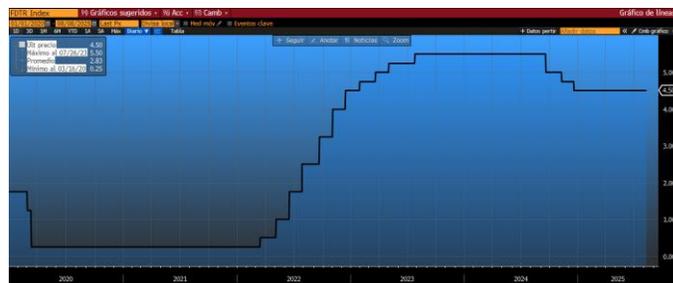
Durante el mes de julio, el proyecto de ley presentado por el presidente Trump para extender los amplios recortes fiscales implementados en su primera administración enfrentó importantes obstáculos en el Congreso. La iniciativa se topó con una fuerte oposición por parte de los demócratas, quienes criticaron que los recortes beneficiaban principalmente a los sectores más ricos y afectaban negativamente la red de seguridad social. Se esperaba una votación final para principios de agosto, que definiría si la legislación avanzaba hacia su promulgación.

De esta manera, el mes de julio estuvo marcado por una intensificación de la guerra comercial impulsada por el gobierno estadounidense. El presidente Trump anunció la imposición de múltiples aranceles, que oscilaban entre el 15% y el 50%, a países como Vietnam, Brasil, México, la Unión Europea, Japón, India, entre otros. Estos gravámenes afectaron sectores clave como el cobre, los automóviles y autopartes, provocando reacciones negativas en los mercados globales y un aumento en los precios de materias primas como el cobre. Además, se generaron amenazas de represalias comerciales por parte de los países afectados, lo que incrementó la incertidumbre en el ámbito internacional. A pesar de esta escalada, se registraron avances en las negociaciones con Japón y la Unión Europea para establecer aranceles más bajos y acuerdos de inversión, así como en las conversaciones entre Estados Unidos y China para extender la tregua comercial vigente, lo que mantuvo la esperanza de un acuerdo más estable.

A pesar de la incertidumbre causada por los aranceles, los mercados estadounidenses mostraron una notable resiliencia, con ganancias moderadas en los principales índices bursátiles. Este comportamiento fue impulsado en parte por sólidos resultados trimestrales de grandes bancos como Bank of America y Goldman Sachs, así como

de corporativos destacados como 3M, Pepsi, United Airlines y Coca Cola. Sin embargo, algunas empresas, como General Motors, reportaron caídas en sus ganancias debido al impacto negativo de los aranceles, reflejando la presión que enfrentan ciertos sectores específicos.

El entorno político y económico también estuvo marcado por la tensión entre el presidente Trump y la Reserva Federal. En esa línea y según las estimaciones del mercado, la Reserva Federal mantuvo sin cambios la Tasa de Política Monetaria. La tasa de los fondos federales se mantendrá en un rango de entre el 4,25 % y el 4,5 %.



Fuente: Bloomberg

Al cierre de julio, el mercado reflejaba un equilibrio delicado entre las presiones derivadas de la guerra comercial y la solidez de los fundamentos corporativos. La continuidad de las negociaciones con Europa y China, junto con los resultados trimestrales clave del sector tecnológico, serán factores determinantes para la dirección futura del mercado.

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

- En el ámbito accionario, durante la primera mitad de julio, los principales índices accionarios estadounidenses, incluyendo el Nasdaq 100, el S&P 500 y el Dow Jones, registraron cierres récord impulsados por datos económicos sólidos y un optimismo generalizado en los mercados. Sin embargo, esta tendencia positiva se vio



pronto afectada por la escalada de tensiones comerciales provocada por nuevas amenazas y la imposición de aranceles que oscilaran entre el 25% y el 40, por parte de la administración Trump.

- Los datos económicos, el PIB de Estados Unidos creció un 3% en el segundo trimestre, superando la estimación del mercado, impulsado principalmente por un modesto aumento del gasto de consumo del 1.4%, el crecimiento más bajo desde la pandemia. Las ventas minoristas también superaron expectativas con un alza del 0.6% en junio. En el sector de la construcción, los inicios de obra aumentaron mientras que las finalizaciones de viviendas cayeron significativamente.

- En el plano corporativo, julio comenzó con un clima mixto en los mercados. Las acciones de los principales bancos estadounidenses repuntaron en la reapertura bursátil tras anunciar aumentos en dividendos, como resultado positivo de las pruebas de estrés de la Reserva Federal.

- En otras regiones, en Europa el euro se ha apreciado considerablemente frente a otras divisas, lo que podría afectar la competitividad de las exportaciones. En términos de inflación, la zona euro registró un alza leve hasta el 2% en junio, manteniéndose dentro del objetivo del Banco Central Europeo. Sin embargo, en el Reino Unido, la inflación anual alcanzó el 3,6%, superando las previsiones, debido principalmente al aumento de los precios del combustible.

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 33 p.b. cerrando al 101.61% por su parte el tp250636 pasó de un precio de 113.45% a un 115.60%, a su vez el tp220835 subió de precio pasando de un 118.88% a un 120.80%, entre otros. En dólares, el tp\$250533 mostró el mayor aumento en precio pasando de un 92.50% a un 93%, por su parte el bde45 bajó en 70 p.b. cerrando al 103.30%, entre otros.

En MEDI, los rendimientos en dólares iniciaron el periodo en promedio al 5.37%, similar que el periodo anterior, el

comportamiento intrames fue sin cambios relevantes. En colones inició el periodo alrededor del 5.20% inferior al periodo anterior, intrames bajó a rendimientos alrededor del 5.08%. Las recompras en colones con subyacente sector público iniciaron el mes cerrando en promedio al 5.10% similar al periodo anterior y se mantuvo sin cambios relevantes durante todo el periodo. En dólares, inició el periodo alrededor del 5.50% superior al periodo anterior y también se mantuvo sin cambios relevantes durante el periodo.

En este periodo algunos emisores captaron por el mecanismo de subasta y suscripción en firme la suma de €95.8 mil millones, siendo BCIE el que captó el mayor monto, asignando €71.5 mil millones a una emisión con vencimiento a julio 2035 asignando un rendimiento de 7.53%. En dólares, MUCAP captó \$5 millones con una emisión con vencimiento a julio 2028 asignando a un rendimiento de 5.70%.

En ventanillas por bolsa BNCR fue el que más captó en colones asignando €33.8 mil millones ofreciendo a un año plazo un 5.82% bruto y a 9 meses un 5.63%. A su vez BDAVI captó €11 mil millones ofreciendo en promedio un 4.40% bruto a 4 meses plazo. En dólares, Scotiabank fue el que más captó recursos (\$20.5 millones) a 12 meses plazo ofreciendo un rendimiento de 5.59% bruto, y a 6 meses plazo un 5% entre otros.

El Gobierno captó a través de subastas un total de €68.4 mil millones, siendo con el tp191033 con el que más captó (€21.2 mil millones) ofreciendo un rendimiento de 6.45%. En dólares captó \$115 millones principalmente con el tp\$210531(\$60 millones) el cual asignó un rendimiento de 6.07%. El BCCR por su parte captó €90 mil millones incluyendo su estrategia de captación de emisiones de corto plazo de forma semanal. De las emisiones tasa fija captó €61.7 mil millones con el bem201027 asignando a un rendimiento de 5.14% y con el bem190231 a un rendimiento de 6.03% la suma de €56 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%, por

Actividad económica local

Según datos del IMAE a mayo 2025 (último dato disponible), la actividad económica fue 3.8%, menor en dos décimas con respecto a enero y menor en 0.8% 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 mayo 2025 (último dato disponible) fueron: Industria manufacturera 8.5%, Transporte, Almacenamiento 6,1% y Actividades profes, cient, téc, admi y servicios de apoyo 5.8%.

En contraposición, las industrias con una disminución negativa en su crecimiento fueron: Construcción -2.5% y Agricultura, silvicultura y pesca con -1.8%.

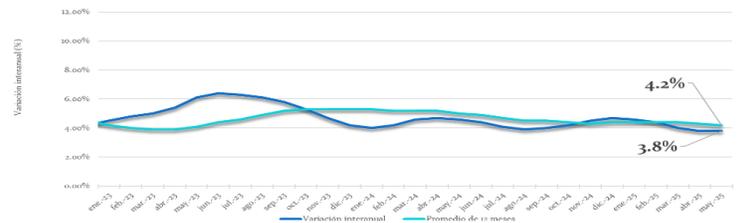
Sector externo

En el primer semestre de 2025 la balanza comercial de bienes acumuló una brecha negativa de \$1.479,3 millones, equivalente a 1,4 % del PIB (2,2% el año previo).

La mejora en el desbalance comercial se vincula con el mejor desempeño de las ventas externas respecto al observado en las importaciones (13,6% y 6,0% en igual orden, desde 6,6% y 6,1%, en igual periodo del 2024).

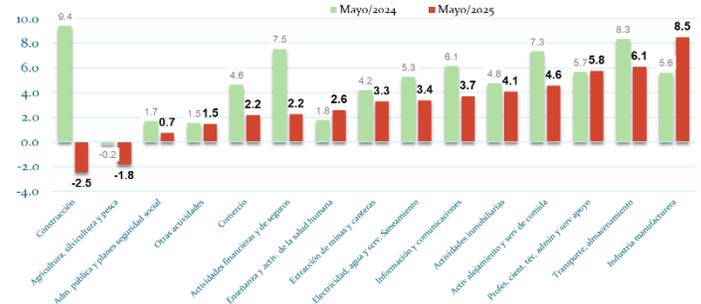
esta razón se podría esperar que las tasas en colones tiendan a ajustarse nuevamente hacia la baja o bien se mantengan en los niveles actuales, al igual que las tasas en dólares que podrían estabilizarse en sus niveles actuales o incluso podrían presentarse leves ajustes a la baja, considerando la pausa 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



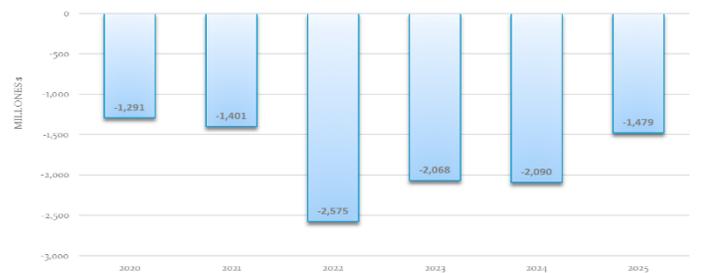
Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

IMAIE por industria - Variación interanual



Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

Balanza comercial acumulada a junio de cada año



Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

En el mes de junio de 2025 (último dato disponible), en el crecimiento de las importaciones destacó la evolución diferenciada entre los regímenes de comercio en el segundo trimestre con respecto a lo observado en el primer trimestre, en donde las compras de empresas del



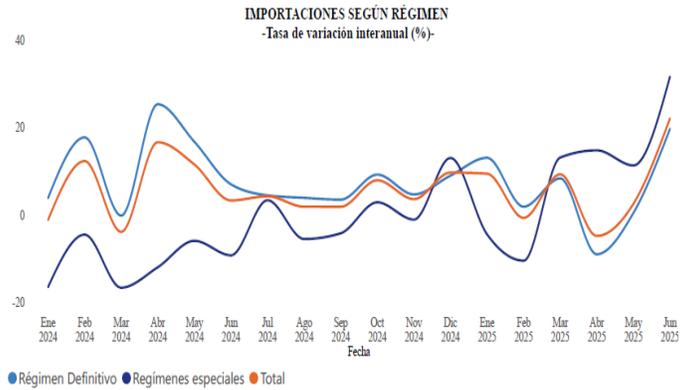
régimen definitivo moderaron su crecimiento mientras que las del régimen especial lo acentuaron (3,0% y 19,0% respectivamente, desde aumento de 7,6% y contracción de 0,8% en el primer trimestre, en igual orden). En el primer caso, el resultado está asociado a la evolución de las compras de vehículos e insumos vinculados con la industria metalúrgica, del plástico y agrícolas; mientras que, en el segundo, con la mayor adquisición de insumos por parte de la industria química, del plástico, metalúrgicas y materiales de construcción, además de maquinaria vinculada con la industria médica.

Por su parte, las exportaciones aceleran el crecimiento en el segundo trimestre, reflejo del buen desempeño de las ventas del régimen especial, toda vez que las ventas del régimen definitivo mostraron un escaso crecimiento. En el primer caso, vinculado con la evolución de las ventas de implementos médicos y en el segundo, por el efecto combinado del menor crecimiento en las exportaciones de productos manufacturados y la persistente contracción en las exportaciones agrícolas. Los productos manufacturados del régimen definitivo que moderaron su crecimiento fueron leche, café, aceite de palma y carne, en tanto continuó la contracción en las ventas de banano.

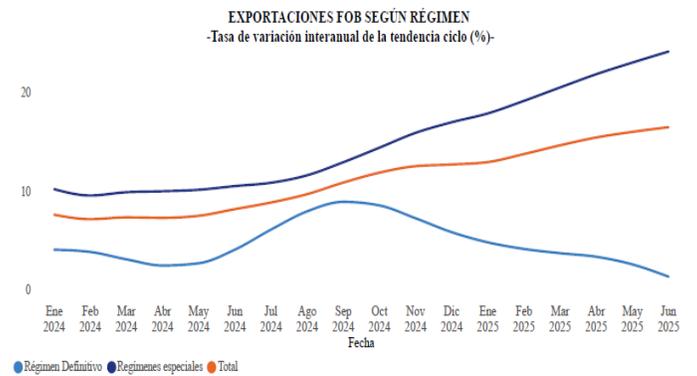
Mercado cambiario

El tipo de cambio promedio ponderado (TCPP) de MONEX al cierre de julio fue de ₡507.17 lo que representa un aumento mensual de ₡0.94. El TCPP mayor negociado durante el mes fue de ₡507.19. Durante todo el mes de julio se negociaron en promedio US\$31.3 millones, monto menor a los US\$43.3 millones negociados el mes anterior.

El volumen promedio negociado durante este 2025 es de US\$38.6 millones. Con corte a julio el tipo de cambio promedio ponderado de MONEX acumuló en lo que llevamos del año una apreciación de -0.80%, equivalente a una disminución de ₡4.10 si se compara con el TCPP del cierre diciembre 2024 (que fue de ₡511.27).



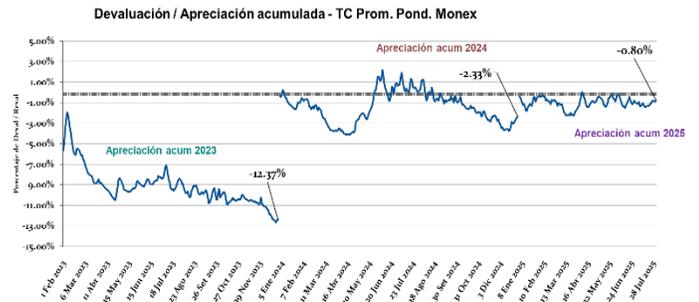
Fuente: Banco Central de Costa Rica



Fuente: Banco Central de Costa Rica



Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR



Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR



El total de compras que realizó el Sector Público No Bancario (SPNB) en el mercado cambiario durante julio alcanzó los \$590.6 millones (\$197.4 millones más que el mes anterior), y sus ventas disminuyeron a \$1.8 millones (US\$0.3 millones menos que el mes anterior).

Agregados monetarios

En junio de 2025 (último dato disponible), el ahorro financiero —aproximado mediante los agregados monetarios amplios— registró tasas de variación interanual congruentes con el crecimiento económico proyectado para este año y con la meta de inflación. Este comportamiento sugiere que no se están incubando presiones inflacionarias que comprometan el cumplimiento del objetivo inflacionario.

Por su parte, la liquidez total y la riqueza financiera total crecieron (interanualmente) 3,8% y 6,0% en junio del presente año (8,7% y 7,8% un año antes, en su orden), en tanto que el medio circulante (M1) amplio desaceleró, desde tasas de dos dígitos en el segundo semestre del año anterior a 5,9% en junio del actual año.

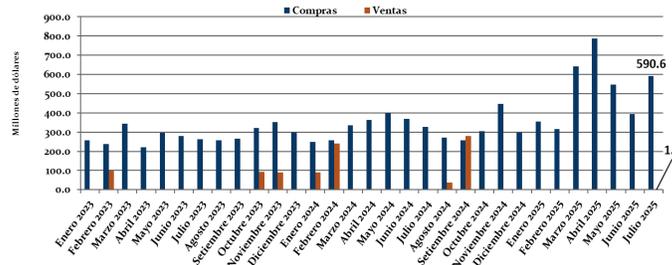
La participación relativa del componente en moneda extranjera en el medio circulante amplio y en la liquidez total aumentó en ese orden 1,6 y 0,7 p.p. con respecto a diciembre del 2024; en la riqueza financiera total esa participación se mantuvo relativamente estable en torno a 24,0%.

Situación Fiscal

A el mes de mayo 2025 (último dato disponible), el Gobierno Central registró un superávit primario equivalente al 0,7% del PIB y un déficit financiero de -1,1% del PIB. En el mismo periodo del año anterior, estos indicadores fueron de 0,7% y -1,3%, respectivamente.

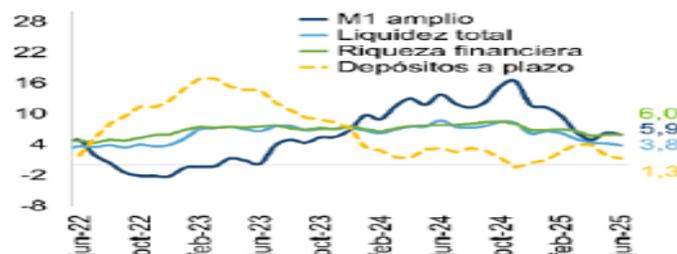
Los ingresos tributarios del mes de mayo 2025 ascienden a ₡2.756.133,3 millones, muestran un crecimiento de 2,2%, que resulta mayor al -0.2% de decrecimiento de mayo 2024 equivalente a 2.696.774,7 millones.

Operaciones cambiarias del SPNB



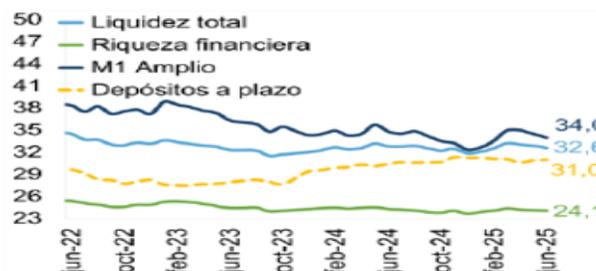
Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

Agregados monetarios Variación interanual



Fuente: Banco Central de Costa Rica

Participación relativa de la moneda extranjera (ME) Porcentajes



Fuente: Banco Central de Costa Rica

SECTOR PÚBLICO GLOBAL REDUCIDO: Resultado financiero Cifras acumuladas a May, como porcentaje del PIB



Fuente: Banco Central de Costa Rica



En lo referente a los ingresos tributarios, destaca que el 87,5% está concentrado en 4 impuestos, a saber, Impuesto a los Ingresos y Utilidades, Impuesto al Valor Agregado, Único a los combustibles y Consumo. El resto corresponde a otros ingresos tributarios, que pertenecen a ingresos menores tales como: impuestos a la propiedad, a las exportaciones, derechos de salida, a las bebidas, entre otros. Los ingresos y utilidades es el 35,6% del total de ingresos tributarios, mientras que el impuesto al valor agregado representa un 37,9%.

El gasto total del mes de mayo fue de €3.679.522,5 millones, presentando un decrecimiento del 0,7% con respecto al mes de mayo de 2024.

Al cierre de mayo 2025 (último dato disponible), el déficit financiero del Gobierno Central alcanzó el monto de €564.486,0 millones, lo cual se traduce en -1.1% del PIB. Al compararse con lo observado en el periodo de 2024, se aprecia una disminución en el déficit en términos del PIB. el déficit financiero se ubicó en €564.486 millones, equivalente a 1,1% del PIB.

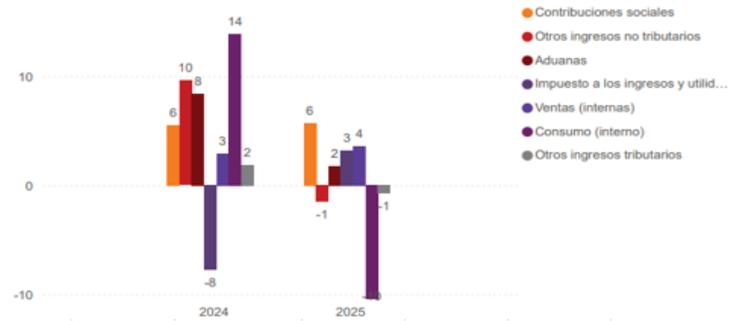
Inflación

El Índice de Precios al Consumidor (IPC) correspondiente al mes de julio 2025, registró una variación mensual de -0,52%, de los 289 bienes y servicios que integran el índice, 34% aumentaron de precio, 47% disminuyeron de precio y 19% no presentaron variación.

Por su parte, el nivel acumulado continúa deflacionario, fue de -1,34%; 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 julio del 2025 y alcanzó el -0,61%. De esta forma, de acuerdo con los datos del Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC), la inflación general e interanual acumula 27 meses por debajo del rango de tolerancia establecido por el BCCR, que es de ± 1 punto porcentual alrededor de la meta de 3%.

GOBIERNO CENTRAL: Ingresos totales
Tasa de variación interanual (%) a Mayo



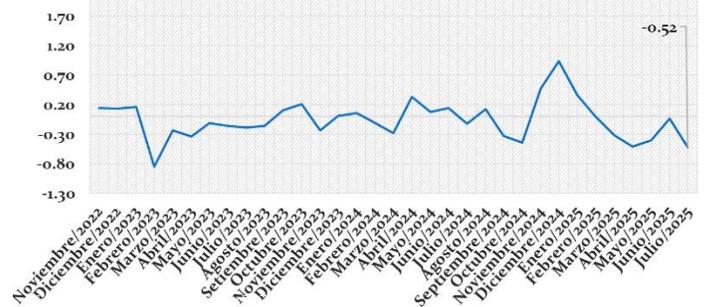
Fuente: Banco Central de Costa Rica

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



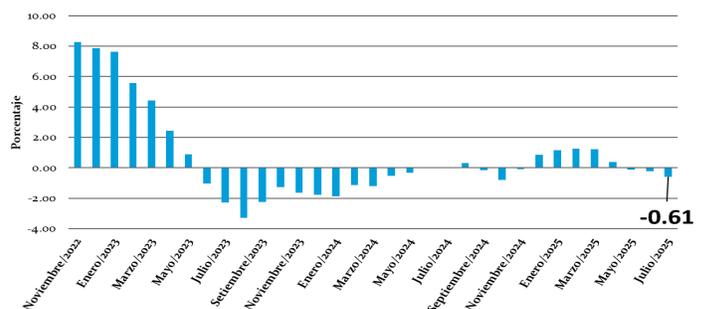
Fuente: Banco Central de Costa Rica

Inflación mensual (%)



Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

Inflación interanual (%)



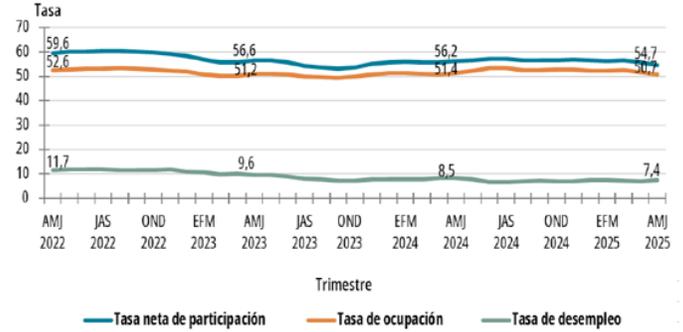
Fuente: Elaboración propia con datos el BCCR



Empleo

Según la Encuesta Continua de Empleo, correspondiente al trimestre calendario abril, mayo y junio 2025, la tasa de desempleo en Costa Rica se ubica en 7.4%, para el mismo trimestre del año anterior se ubicaba en 8,5%. Los principales indicadores de empleo se mantienen sin variación significativa. Por su parte, la tasa neta de participación se ubicó en 54,7% y la tasa de ocupación fue 50,7%.

Costa Rica. Evolución de los principales indicadores del mercado laboral, abril, mayo y junio (AMJ)



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 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. El indicador se ubicaba en este nivel del 4. % desde el pasado 17 de octubre. Por su parte, la Tasa Básica Pasiva (TBP), cerró el mes en 3,86%.

Tasas de Política Monetaria /Tasa básica pasiva



Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

Perspectivas económicas BCCR – Julio 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.