

Boletín Mensual Octubre 2025

100
Años INS





RESUMEN ECONÓMICO MENSUAL DE LA ECONOMÍA LOCAL E INTERNACIONAL Octubre 2025

Mercado Internacional

Durante el mes de octubre de 2025, los mercados internacionales se caracterizaron por un fuerte protagonismo del sector tecnológico, un entorno político incierto en Estados Unidos debido al prolongado cierre del gobierno federal, y un incremento en la volatilidad derivado de las tensiones comerciales entre Estados Unidos y China. A pesar de los riesgos, el apetito por el riesgo se mantuvo relativamente firme, apoyado en las sólidas perspectivas de crecimiento para la inteligencia artificial (IA) y en el inicio de una prometedora temporada de resultados corporativos.

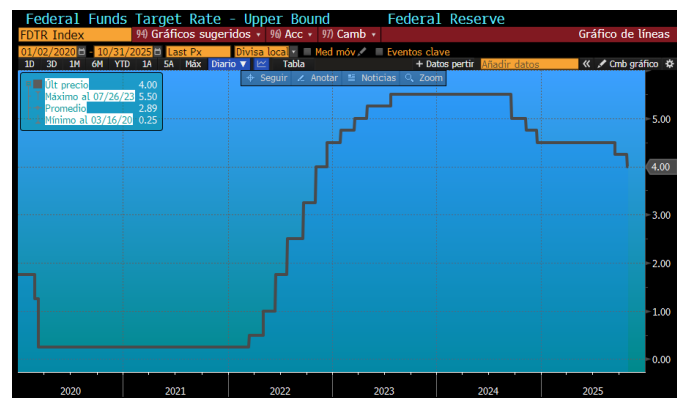
El sector tecnológico continuó liderando los avances bursátiles, impulsado por los acuerdos estratégicos y las expectativas de expansión del negocio de la Inteligencia Artificial. Destacó el acuerdo entre AMD y OpenAI para el desarrollo de infraestructura de IA, que llevó a un aumento superior al 20% en las acciones de AMD y fortaleció la confianza en el potencial de ingresos del sector. En paralelo, Nvidia mantuvo su impulso alcista tras confirmar su ambicioso plan de inversión de 100.000 millones de dólares en OpenAI, mientras Taiwan Semiconductor (TSMC) registró un incremento cercano al 40 % en sus beneficios trimestrales y elevó su previsión de ingresos para 2025.

En el plano corporativo, el inicio de la temporada de resultados del tercer trimestre aportó un tono positivo a los mercados. Los grandes bancos —JP Morgan, Goldman Sachs, Citi, Bank of America y Morgan Stanley— reportaron ganancias superiores a las expectativas, impulsadas por la banca de inversión y la diversificación de ingresos. En particular, Bank of America subió un 4 % tras publicar resultados sólidos.

En datos económicos, el mercado mantuvo la atención en la publicación del Índice de Precios al Consumidor (IPC) de septiembre, mientras la expectativa del mercado se

inclinaba hacia un nuevo recorte de tasas por parte de la FED en su reunión del 28 y 29 de octubre. De esta manera, después de muchos días sin datos oficiales por el cierre del gobierno estadounidense, el informe de la Oficina de Estadísticas Laborales (único dato económico oficial que fue permitido publicar durante el cierre del gobierno); mostró que el índice de precios al consumidor en Estados Unidos registró un aumento mensual del 0,3% y en medición anual, un 3%. Esta medición anual fue mayor al 2.9% registrado en agosto. Por su parte, el IPC subyacente que excluye alimentos y energía mostró un aumento mensual del 0,2% y una tasa anual también del 3%, esta última sin cambios respecto a hace un mes. Ambas mediciones estuvieron por debajo de las estimaciones.

Por su parte, la Reserva Federal cumplió con las expectativas del mercado al reducir su tasa de referencia en 25 puntos básicos, ubicándola en un rango de 3,75%-4,0%. La decisión reflejó cautela frente al debilitamiento del mercado laboral y la persistencia de una inflación anual del 3%, ligeramente superior al objetivo del 2%. Además, la FED anunció el fin de su programa de reducción cuantitativa (QT), indicando un viraje hacia una postura más expansiva. No obstante, el presidente Jerome Powell advirtió que futuros recortes no eran una “conclusión inevitable”, moderando las expectativas del mercado.



Fuente: Bloomberg



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

- En el plano político, la guerra comercial entre Estados Unidos y China volvió al centro de la atención. Las amenazas del presidente Trump de imponer aranceles del 100 % a productos chinos, en respuesta a los controles de exportación de minerales críticos por parte de Pekín, desataron una fuerte venta en los mercados durante la segunda semana de octubre. Sin embargo, la posterior moderación del discurso estadounidense y los llamados al diálogo desde China permitieron una recuperación parcial de los índices.

- En cuanto a los mercados de renta fija, durante octubre los rendimientos de los bonos del Tesoro estadounidense fluctuaron levemente, reflejando la cautela inversora ante la falta de información económica. El bono a 10 años se movió entre 4,03 % y 4,16 %, mientras que el de 30 años lo hizo en el rango de 4,60 % a 4,75 %.

- En otros mercados, los mercados de materias primas y el oro continuó su ascenso, superando por momentos la marca de los 4.000 dólares por onza y alcanzando nuevos máximos históricos hacia mediados de mes. Este repunte se vio impulsado por las compras sostenidas de bancos centrales, especialmente del Banco Popular de China, así como por el debilitamiento del dólar. Goldman Sachs elevó su proyección del metal precioso para diciembre de 2026 a 4.900 dólares, mientras que Bank of America advirtió sobre un posible agotamiento de la tendencia alcista.

Mercado Local

El mes cierra con una tendencia mixta, aunque levemente bajista en colones, en dólares por el contrario se muestra una tendencia alcista principalmente en las emisiones de deuda externa. De las emisiones tasa fija en colones del Gobierno y BCCR, cabe destacar el tp190630 que bajó de precio en 67 p.b. cerrando al 117.05% por su parte el tp180429 pasó de un precio de 98.50% a un 98.90% entre otros. En dólares, el bde44 mostró el mayor aumento en precio pasando de un 106.90% a un 108.05%, por su parte el bde54 también aumentó de precio en 75 p.b. cerrando

al 111.75%, a su vez el tp\$250533 bajó de precio en 36 p.b. cerrando al 93% entre otros.

En MEDI, los rendimientos en dólares iniciaron el periodo en promedio al 4.90%, inferior al periodo anterior, el comportamiento intrames fue constante alrededor de dicho promedio. En colones inició el periodo alrededor del 5.10% similar 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 estable sin cambios relevantes. En dólares, inició el periodo alrededor del 5.10% levemente superior al periodo anterior y se mantuvo sin cambios alrededor de ese promedio. En este periodo algunos emisores captaron por el mecanismo de subasta y suscripción en firme la suma de €30 mil millones, siendo MADAP el que captó el mayor monto, asignando €16 mil millones a una emisión con vencimiento a octubre 2029 asignando un rendimiento de 6.74% y €7 mil con una emisión con vencimiento a octubre 2029 también asignando al mismo rendimiento de 6.74%. En dólares se captaron \$10 millones, siendo BNCR el que captó a un rendimiento de 4.81% con una emisión con vencimiento a octubre 2027.

En ventanillas por bolsa BNCR fue el que más captó en colones asignando €18 mil millones ofreciendo a un año plazo un 5.82% bruto y a 9 meses un 5.63%. A su vez BPDC captó €10 mil millones ofreciendo en promedio un 5.70% bruto a 12 meses plazo. En dólares, Scotiabank fue el que más captó recursos (\$16.5 millones) a 12 meses plazo ofreciendo un rendimiento de 5.41% bruto.

El Gobierno captó a través de subastas un total de €169€307 mil millones, siendo con el tp 250337 con el que más captó (€163 mil millones) ofreciendo un rendimiento de 7.25%. En dólares captó \$288 millones principalmente con el tp\$210531(\$120 millones) el cual asignó un rendimiento de 6.09%. El BCCR por su parte captó €134 mil millones incluyendo su estrategia de captación de emisiones de corto plazo de forma semanal. De las emisiones tasa fija captó €63 mil millones con el bem 190231 asignando a un rendimiento de 6.09% y con el bem 201027 a un rendimiento de 5.10% la suma de €22 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 se mantuvo al 3.50% y que vienen más revisiones y estar en un año preelectoral, por esta razón se podría esperar que las tasas

en colonos 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 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 al mes de agosto 2025 (último dato disponible), la actividad económica fue 4.7%, mayor en diez décimas con respecto a enero 2025 y mayor 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 4,3%.

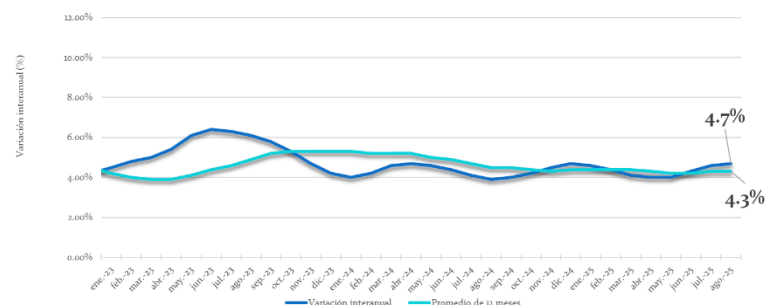
Las industrias que mostraron un mayor crecimiento interanual al corte al mes de agosto 2025 (último dato disponible) fueron: Industria manufacturera 12.1%, Actividades profesionales, científicas, técnicas, administrativas y servicios de apoyo 7.8% y Transporte, almacenamiento 6.2%.

En contraposición, la industria con una disminución negativa en su crecimiento fue: Agricultura, silvicultura y pesca -0.9%.

Sector externo

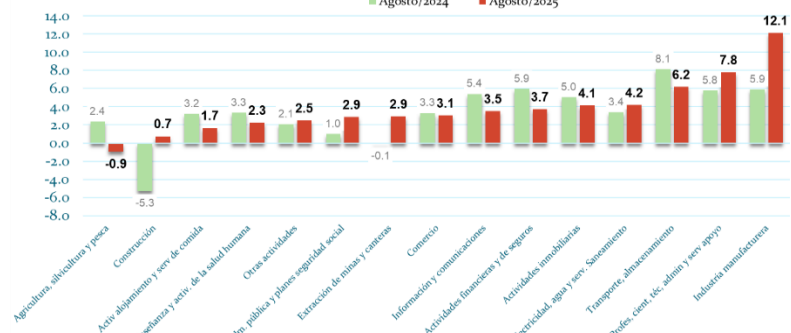
Al tercer trimestre de este año, la balanza comercial de bienes acumuló una brecha negativa de \$1.951,9 millones, equivalente a 1,9 % del PIB (3,0% el año previo). La mejora en el desbalance comercial es consecuencia del buen desempeño observado en las ventas externas del régimen especial.

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



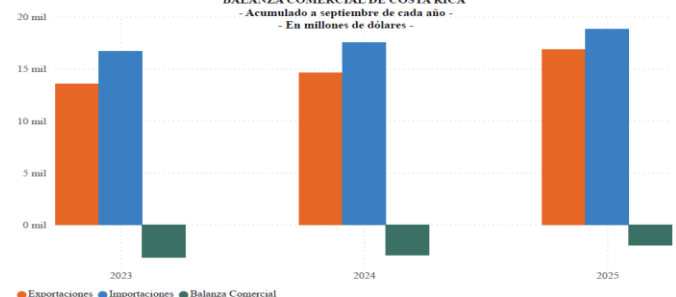
Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

IMA por industria - Variación interanual



Fuente: Banco Central de Costa Rica

BALANZA COMERCIAL DE COSTA RICA
- Acumulado a septiembre de cada año -
- En millones de dólares -



Fuente: Banco Central de Costa Rica



Por tipo de régimen de comercio, mientras en el régimen especial continuó el impulso en las ventas de implementos médicos; en el régimen definitivo continuó el comportamiento diferenciado entre productos manufacturados y agrícolas, en donde los primeros aumentaron 6,5% (café, azúcar, medicamentos, papel Kraft y cajas de cartón) y los últimos, disminuyeron 9,9% (banano, piña, flores, follajes).

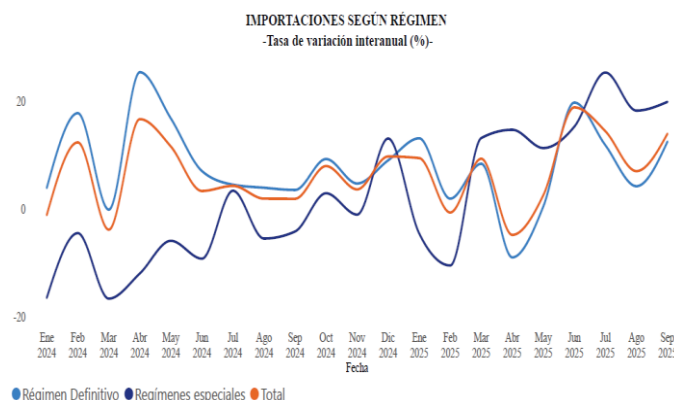
Según mercado de destino, el norteamericano, asiático y europeo reflejaron la aceleración señalada para las exportaciones en el tercer trimestre (17,1%, 101,8% y 21,4% desde 18,4%, 7,7% y 11,7% a junio del 2025, en igual orden). En estos mercados destacó el aumento en las ventas de implementos médicos.

Por su parte, las importaciones, por su parte, crecieron 7,5% en el periodo enero a setiembre del 2025 (10,3% al excluir la factura petrolera). Destacó la aceleración en el ritmo de crecimiento en el tercer trimestre con respecto al resultado observado en el primer semestre, tanto en el régimen definitivo como especial (9,4% y 21,0% desde 5,2% y 6,2% en el primer semestre de este año), y que se explica por la evolución en las compras de insumos relacionados con la industria metalúrgica y química, así como de productos farmacéuticos.

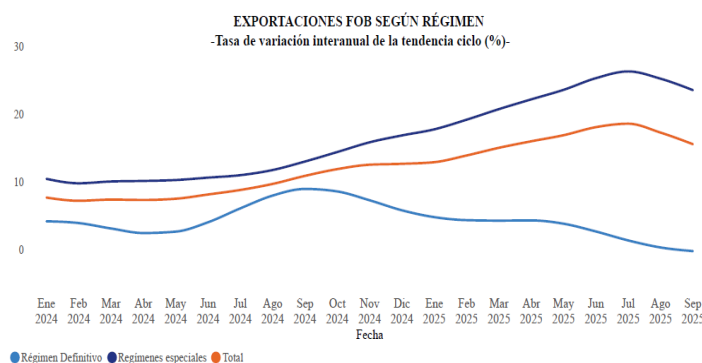
Mercado cambiario

El tipo de cambio promedio ponderado (TCPP) de MONEX al cierre a octubre fue de ₡502.45 lo que representa una disminución mensual de ₡1.55. El TCPP mayor negociado durante el mes fue de ₡506.01. Durante todo el mes de octubre se negociaron en promedio US\$27.6 millones, monto menor a los US\$31.6 millones negociados el mes anterior.

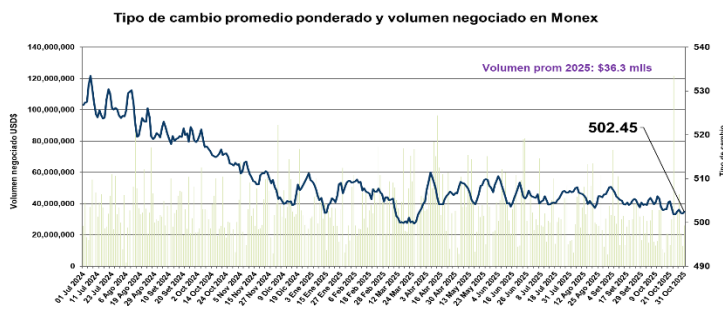
El volumen promedio negociado durante este 2025 es de US\$36.3 millones. Con corte al mes de octubre el tipo de cambio promedio ponderado de MONEX acumuló en lo que llevamos del año una apreciación de -1.73%, equivalente a una disminución de ₡8.82 si se compara con el TCPP del cierre diciembre 2024 (que fue de ₡511.27).



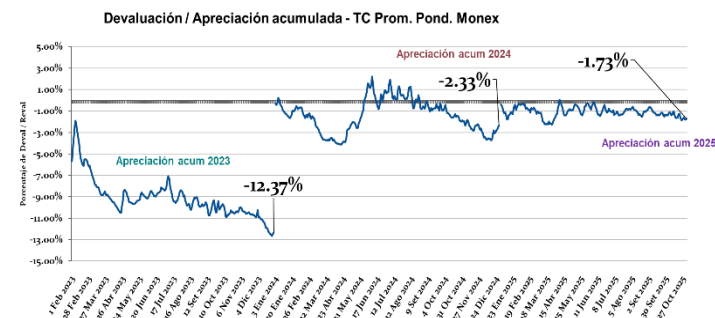
Fuente: Banco Central de Costa Rica



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 para octubre alcanzó los \$309.1 millones (\$7.4 millones más que el mes anterior), y sus ventas disminuyeron a \$2.3 millones (US\$84.1 millones menos que el mes anterior).

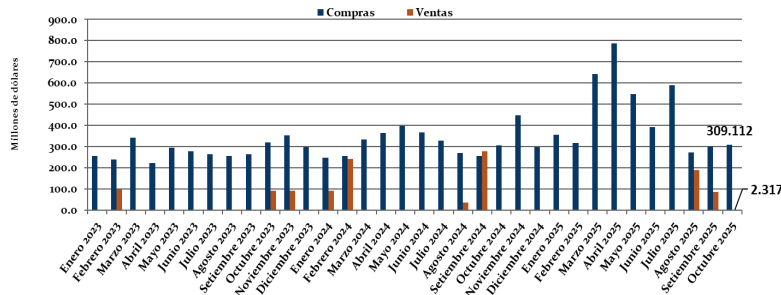
Agregados monetarios y Crediticios

En setiembre de 2025, el ahorro financiero —estimado a partir de los agregados monetarios amplios— mostró tasas de variación interanual inferiores al crecimiento económico proyectado y a la meta de inflación. Este comportamiento sugiere la ausencia de presiones inflacionarias adicionales que comprometan el cumplimiento del objetivo inflacionario. La liquidez total y la riqueza financiera continúan perdiendo dinamismo, con crecimientos interanuales de 3,7% y 5,2%, respectivamente, en contraste con los registros de 7,6% y 8,4% observados en el mismo mes del año anterior

Por su parte, el medio circulante amplio (M1A) mantiene la tendencia de desaceleración iniciada en el último trimestre de 2024, y registró una variación interanual de 6,6% al cierre de setiembre frente al 12,3% en igual mes de 2024 y 10,9% en diciembre de ese mismo año. Por componentes, aunque durante el 2025 las tasas de crecimiento interanual del M1A en moneda nacional (MN) han superado a las del M1A en moneda extranjera (ME), la participación relativa del componente en moneda nacional ha mostrado una tendencia a la baja, pasando de 67,3% en diciembre, 2024 a 65,9% en setiembre 2025. Este comportamiento refleja una mayor preferencia por instrumentos líquidos denominados en dólares.

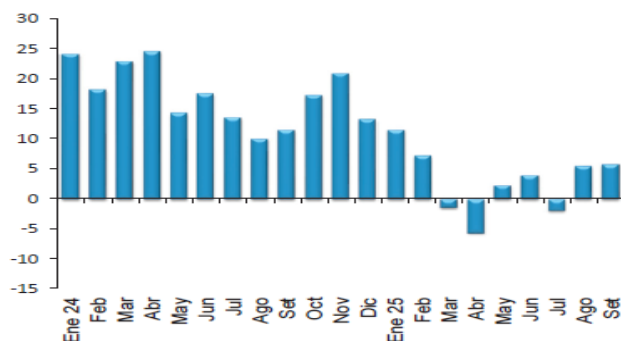
En cuanto al crédito al sector privado, este creció a una tasa interanual de 5,4%, inferior al 7,6% registrado un año atrás, y al crecimiento compuesto de la actividad económica y la meta de inflación. El incremento se observó tanto en moneda nacional (4,7%) como en moneda extranjera (6,9%), con mayor 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.

Operaciones cambiarias del SPNB



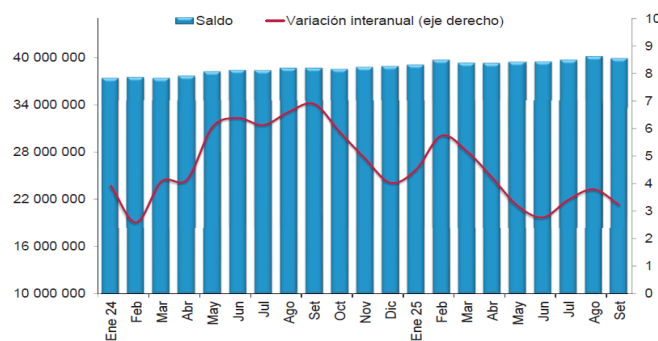
Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

Medio circulante (M1) Variación interanual (%)



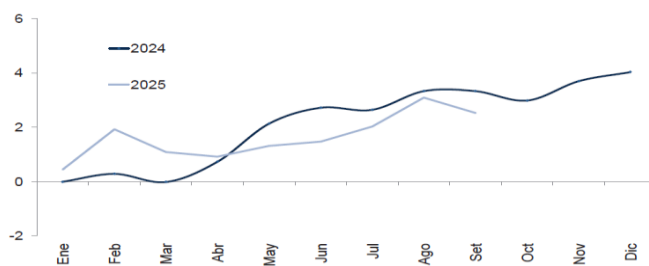
Fuente: Banco Central de Costa Rica

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) Jul y Ago-25.

Fuente: Banco Central de Costa Rica

Situación Fiscal

A cuatro meses de finalizar el 2025, Costa Rica alcanzó un superávit primario de ₡545.017 millones, equivalente a 1,1% del PIB. Esta cifra resulta de la diferencia entre los ingresos totales de ₡4.889.166 millones (9,5% del PIB), y el gasto primario de ₡4.344.149 millones (7,6% del PIB.).

Por su parte, el déficit financiero ascendió a ₡1.016.011 millones, equivalente a 2,1% del PIB. Este resultado se obtiene de la diferencia entre los ingresos totales de ₡4.889.166 millones (9,5% del PIB), y el gasto total de ₡5.905.176 millones (11,4% del PIB).

Al finalizar agosto, la deuda del Gobierno Central ascendió a ₡29.945.575 millones, equivalente a US\$ 59.098 millones. La razón deuda a PIB se situó, preliminarmente, en 57,9%. Esto representó una reducción de 1,8 p.p. en comparación con el 59,8% registrado a diciembre del año anterior. Del total, 43,1% correspondió a deuda interna, y 14,8% a deuda externa.

Inflación

El Índice de Precios al Consumidor (IPC) correspondiente al mes de octubre 2025, registró una variación mensual de 0,19%, este movimiento responde principalmente a un aumento en el grupo de Recreación y el de Transporte. Por su parte, el nivel acumulado continúa deflacionario, fue de -1,77%; la nueva proyección del BCCR para el 2025 es de -0,9%.

La variación interanual del índice de precios al consumidor (IPC), se situó en el -0,38%. De esta forma, de acuerdo con los datos del Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC), la inflación general e interanual acumula 30 meses por debajo del rango de tolerancia establecido por el BCCR, que es de ± 1 punto porcentual alrededor de la meta de 3%.

Gráfico 1. Gobierno Central. Balance primario, intereses y balance financiero. Datos como porcentaje de PIB a agosto de cada año. Período 2020-2025.

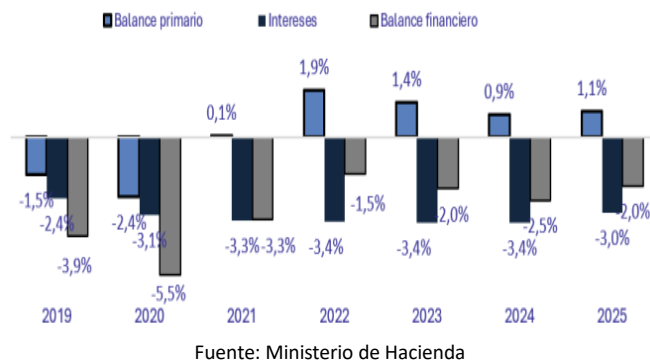
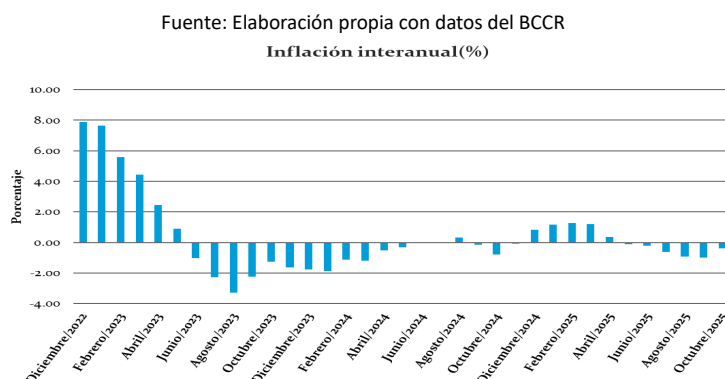
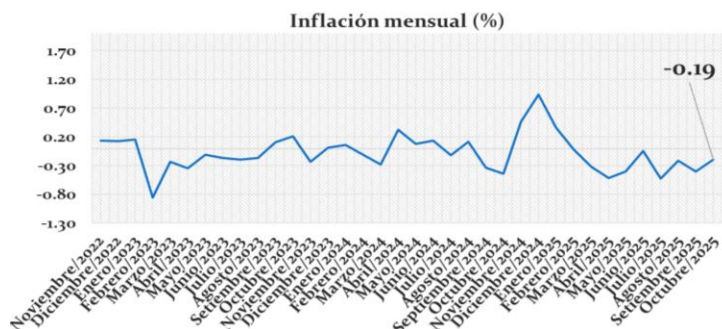
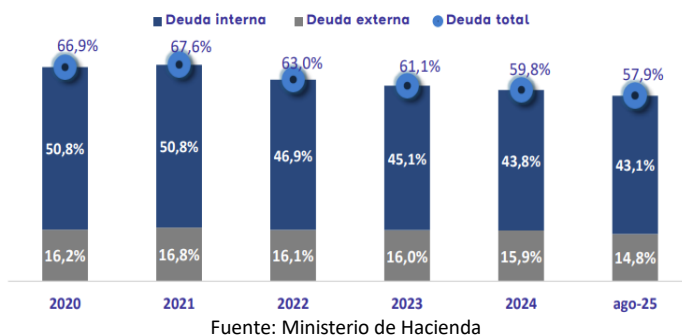


Gráfico 2. Gobierno Central. Deuda total, interna y externa. Diciembre 2020 al 2024 y agosto 2025.





Empleo

Según la Encuesta Continua de Empleo, correspondiente al trimestre calendario julio, agosto y setiembre 2025, la tasa de desempleo en Costa Rica se ubica en 5,7%, para el mismo trimestre del año anterior se ubicaba en 6,6%. Al compararla con el mismo trimestre del año anterior, este indicador no presentó variación estadísticamente significativa. Por su parte, la tasa neta de participación se ubicó en 54,9% y la tasa de ocupación fue 51,7%.

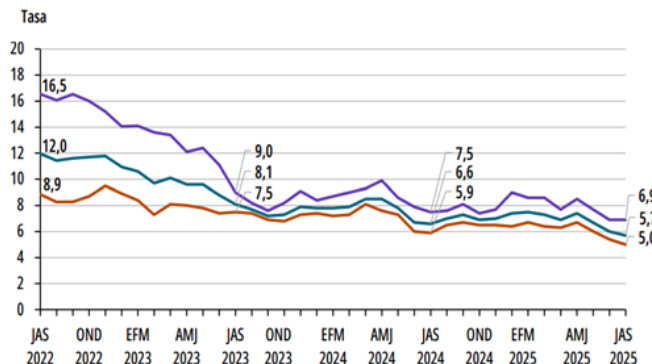
Situación monetaria

La Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica acordó, el pasado 23 de octubre, mantener la Tasa de Política Monetaria (TPM) en 3,5% anual. Lo anterior, debido a que las condiciones macroeconómicas actuales reflejan un equilibrio entre estabilidad de precios y dinamismo económico. En septiembre, la inflación interanual (-1,0%) y la subyacente (0,2%) permanecieron por debajo del rango meta de 3,0% \pm 1 punto porcentual, y las proyecciones apuntan a que esta tendencia negativa continuará durante el resto de 2025 y los primeros meses de 2026. En conjunto, estos elementos sugieren que no existen presiones inflacionarias que justifiquen un cambio en la postura monetaria. Por su parte, la Tasa Básica Pasiva (TBP), cerró el mes en 3,81%, para una reducción de 50 p.b. respecto al cierre de setiembre 2024 y una disminución del -0,07% respecto al mes previo.

Percepción del riesgo país

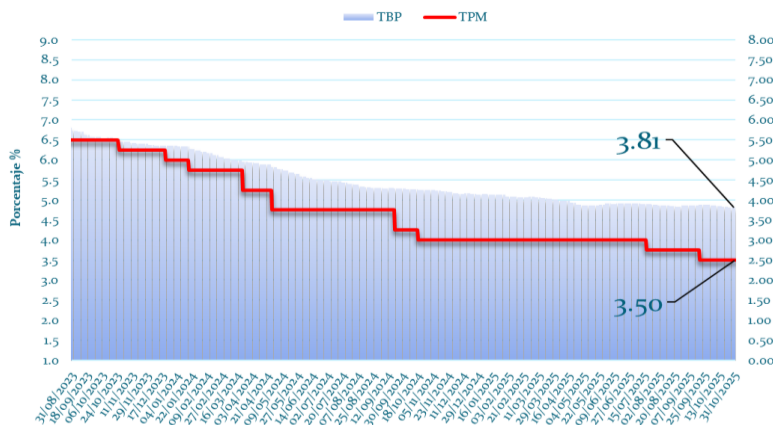
La agencia calificadora S&P Global Ratings elevó el pasado 22 de octubre, la calificación crediticia soberana de largo plazo de Costa Rica, pasando de 'BB-' a 'BB'. Simultáneamente, la firma revisó al alza la evaluación de transferencia y convertibilidad a 'BBB-' desde 'BB+'. Las calificaciones soberanas de corto plazo se mantuvieron en 'B'. La mejora en la calificación crediticia soberana es un reconocimiento directo al fortalecimiento de su posición externa gracias al dinamismo de las exportaciones, una sólida inversión extranjera directa y un incremento en sus reservas internacionales, además por líneas de crédito flexibles del FMI y otros organismos multilaterales.

Costa Rica. Evolución de la tasa de desempleo por sexo, julio - setiembre 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

Información de emisor	
Nombre	COSTA RICA GOVERNMENT
Industria	Soberanos (BCLASS)
Ratings	
Moody's	Ba2
S&P	BB
Fitch	BB
Composite	BB

Fuente: Bloomberg



Perspectivas económicas BCCR – Octubre 2025

Variación Interanual en porcentajes

	Observado	Estimación	Proyecciones		Diferencias con respecto a las proyecciones de julio 2025 (en p.p.)	
	2024	2025	2026	2027	2025	2026
PIB (miles de millones de colones)	49 115,9	51 076,3	53 676,1	56 812,9		
PIB crecimiento real	4,3	4,2	3,5	3,8	0,4	0,0
Déficit de cuenta corriente de la BP (% del PIB)	1,3	1,1	1,6	1,8	-0,2	-0,2
Saldo activos de reserva (% del PIB)	14,9	15,5	15,2	14,7	0,8	0,7
Indicador de seguimiento de reservas (IR)	142	143	146	142	-0,9	1,4
Gobierno Central (% del PIB)						
Déficit financiero ¹	3,8	3,3	3,3	3,1	0,1	0,0
Superávit primario ¹	1,1	1,3	1,3	1,4	0,0	0,0
Variación interanual del IPC ²	0,8	-0,9	1,8	2,4	-1,9	-0,6
Agregados monetarios y crédito (variación %) ³						
Liquidez total (M3)	4,7	5,8	6,6	6,9	-0,8	0,1
Crédito al sector privado	7,1	6,1	6,8	7,1	-1,0	-0,1
Moneda nacional	5,7	5,7	7,1	8,1	-1,2	0,2
Moneda extranjera	10,2	7,0	6,0	5,0	-0,5	-1,0

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.