

Boletín Mensual

Noviembre 2025



RESUMEN ECONÓMICO MENSUAL DE LA ECONOMÍA LOCAL E INTERNACIONAL

Mercado Internacional

El mercado internacional arrancó el mes con la continuidad de un cierre gubernamental que se extendió hasta el 12 de noviembre presentando un comportamiento volátil y predominantemente bajista en el mercado, en medio de crecientes preocupaciones por las elevadas valoraciones del sector tecnológico y la incertidumbre política y económica principalmente de Estados Unidos.

Con el fin del cierre gubernamental los inversionistas ajustaron expectativas respecto a la Reserva Federal y su política monetaria, aunque persistiendo la incertidumbre por la ausencia de datos macroeconómicos. Así entonces la probabilidad de un recorte de tasas en diciembre retrocedió desde niveles superiores al 90% hace un mes hasta alrededor de 50%, después de que varios funcionarios de la FED mostraran cautela ante la falta de referencias fiables y la resiliencia de la economía.

Por su parte, el sector tecnológico continuó siendo el foco, las valoraciones elevadas de las compañías tecnológicas comenzaron a generar preocupación entre los inversionistas, el temor de una posible burbuja de inteligencia artificial pesó sobre los índices este mes, el Nasdaq llegó a caer alrededor de 1.5%, mientras que el S&P 500 y el Dow Jones mostraron variaciones marginales, encaminándose a un comportamiento mixto.

En el plano corporativo, la temporada de resultados del tercer trimestre continuó siendo un factor clave para el sentimiento del mercado durante noviembre. Más de 300 empresas del S&P 500 ya habían reportado resultados, de las cuales más del 80% superaron las expectativas, según FactSet.

En materia macroeconómica, se retomaron progresivamente las publicaciones ante la reapertura del Gobierno que permitió evaluar parcialmente la situación del mercado laboral. Además, la confianza del consumidor cayó a su nivel más bajo en más de tres años, reflejando el

impacto del cierre gubernamental en el sentimiento económico. Adicional a lo anterior, algunos de los comportamientos más importantes en el mercado internacional durante este mes son para las empresas tecnológicas:

- Nvidia concentró la atención global al ser considerada el principal termómetro para evaluar la sostenibilidad del boom de la IA. La compañía enfrentó ventas significativas: sus acciones acumulaban una caída del 8% en el mes y presionaban a todo el segmento tecnológico. Ante esta presión, Nvidia superó ampliamente las expectativas tanto en ingresos como en beneficios y entregó una proyección de crecimiento robusta, lo que devolvió calma temporal al mercado.

- Las acciones de Palantir cayeron un 28.79% a mediados de mes, pese a presentar beneficios netos por 475,6 millones de dólares. Para luego recuperarse un 14.35% para el final de noviembre.

- A diferencia de sus pares, las acciones de Broadcom consiguieron un desempeño positivo, se beneficiaron del rol en infraestructura de IA y semiconductores, lo que le permitió bordear la tormenta mejor que otras empresas tecnológicas. Su recuperación ayudó a estabilizar parte del segmento de hardware/semiconductores en medio de la turbulencia del sector durante noviembre.



Fuente: Bloomberg



Mercado Local

El mes cierra con una tendencia mixta, aunque levemente alcista en colones, en dólares por el contrario se muestra una tendencia mixta, exceptuando la deuda externa que si mostró tendencia bajista.

En la negociación local, de las emisiones tasa fija en colones del Gobierno y BCCR, cabe destacar el tp270341 que subió de precio en 228p.b. cerrando al 95.91%, por su parte el tp230436 pasó de un precio de 100.46% a un 101.50%. En dólares, el tp\$201032 mostró el mayor aumento en precio pasando de un 96.38% a un 98.50%, por su parte el tp\$210531 también aumentó de precio en 89p.b. cerrando al 98.05%, a su vez el Costar 54 y Costar 45 bajaron de precio en 65p.b. cerrando al 110.60%, y 108.45% respectivamente.

En MED1, los rendimientos en dólares iniciaron noviembre en promedio al 4.93%, levemente superior al mes anterior, el comportamiento durante el mes fluctuó hasta máximos del 5.14%, y cerrando el mes en el nivel inicial de 4.93%. En colones inició el mes alrededor del 4.95%, más bajo que el periodo anterior, durante el mes se mantuvo alrededor de esa referencia.

Las recompras en colones con subyacente sector público iniciaron el mes cerrando en promedio al 4.96%, más bajo que el periodo anterior y presentó una tendencia estable sin cambios relevantes. En dólares, inició el mes alrededor del 5%, inferior al periodo anterior y fluctuó hasta 5.13%, cerrando el mes en con un 5.06% en promedio.

En este periodo algunos emisores captaron por el mecanismo de subasta y suscripción en firme la suma de ¢6.750 mil millones, siendo Banco Davivienda el que captó el mayor monto, asignando ¢3.750 mil millones con una emisión con vencimiento a noviembre 2028 asignando un rendimiento de 5.55 % y BCT con ¢3 mil millones con una emisión con vencimiento al mismo plazo y también asignando al mismo rendimiento de 5.55%. En dólares se captaron \$19 millones, sobresaliendo el Banco Nacional con el mayor monto captado, \$12 millones, con una emisión con vencimiento a noviembre 2028 y una tasa bruta de 4.94%, y Scotiabank con una suscripción al mismo plazo, a una tasa bruta de 5.50%.

En ventanillas por bolsa el Banco BAC San José fue el que más captó en colones asignando ¢17.5 mil millones ofreciendo a un plazo de 330-360 días con una tasa bruta de 5.88%. A su vez Mutual Alajuela captó ¢14.5 mil millones ofreciendo en promedio un 5.43% bruto a 12 meses plazo. En dólares, Scotiabank fue el que más captó recursos (\$14.5 millones) a 12 meses plazo, ofreciendo un rendimiento bruto de 5.41%.

Por su parte, el Gobierno captó a través de subastas un total de ¢319 mil millones, siendo con el tp240430 con el que más captó (¢155 mil millones) ofreciendo un rendimiento de 6.04%. En dólares captó \$107 millones principalmente con el tp\$180533 (\$49 millones) el cual asignó un rendimiento de 6.24%. A su vez, en euros destaca la primera captación en esta moneda con un monto asignado de 1.000 millones a un precio de 99.93 y un rendimiento de 5.51%. Adicional, el Banco Central por su parte captó ¢146 mil millones incluyendo su estrategia de captación de emisiones de corto plazo de forma semanal. De las emisiones tasa fija captó ¢2 mil millones con el bem 190231 asignando a un rendimiento de 6.03% y con el bem 201027 se captó un rendimiento de 5.09% la suma de ¢80 mil millones. En dólares no captó.

El panorama en general es relativamente incierto por la volatilidad que viven los mercados internacionales que afectan el comportamiento de diferentes variables económicas como la inflación tanto a nivel local como internacional.

A nivel local, se debe sumar la referencia de la tasa de política monetaria del BCCR que se mantuvo al 3.50% a falta una reunión de Política Monetaria por parte de esta entidad agendada para el 18 de diciembre. Sumado a esto se considera que, al estar en un año preelectoral, se podrían 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 siempre las futuras decisiones de la tasa de la reserva federal de Estados Unidos.

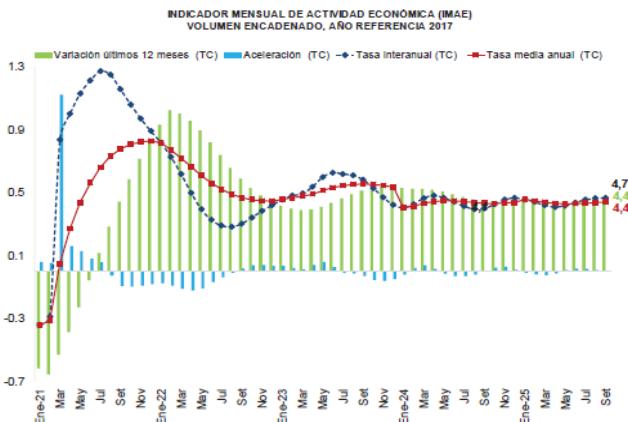


Índice Mensual de Actividad Económica

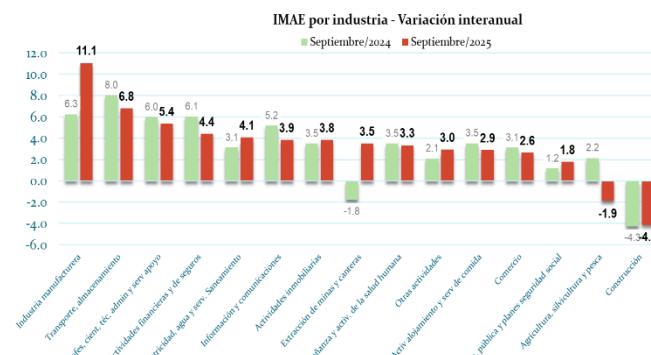
En setiembre del 2025 (último dato disponible), la economía costarricense mantuvo un ritmo de crecimiento sólido, con una variación interanual del IMAE de 4,7%, para una aceleración de 0,7 p.p., respecto al mismo mes del año previo, y el crecimiento promedio de los primeros nueve meses de 2025 fue de 4,4% en comparación con el mismo periodo de 2024.

La producción de los regímenes especiales creció 15,3% y aportó un 55,1% del aumento interanual del IMAE, explicado, principalmente, por el desempeño de la industria manufacturera con una contribución a la variación de los regímenes especiales de 88,8%. Además del continuo dinamismo de la industria de implementos médicos, destacó también la variación interanual positiva en la fabricación de productos metálicos, maquinaria y equipo y productos alimenticios.

Por su parte, el régimen definitivo registró una variación interanual de 2,3% (inferior en 0,7 p.p. al del mismo mes del año anterior). La desaceleración del régimen definitivo es el resultado de: i) el menor avance en la construcción con destino privado, principalmente en proyectos no residenciales, ii) la caída de la producción de la actividad agrícola, aún afectada por condiciones climáticas adversa, y iii) la caída en la actividad manufacturera relacionada con la preparación de productos alimenticios y artículos de papel.



Fuente: BCCR

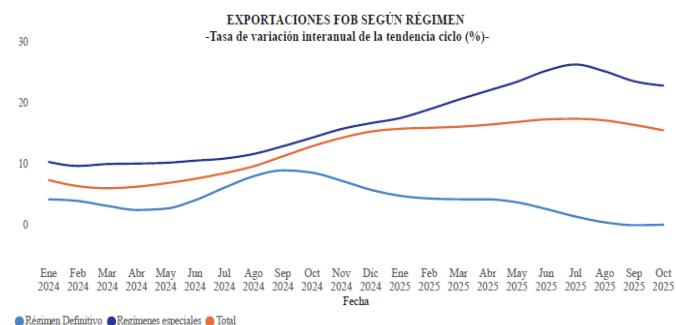


Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

Balanza Comercial

En octubre 2025 (último dato disponible) la balanza comercial de bienes acumuló una brecha negativa de \$1.982,7 millones, equivalente a 2,0% del PIB (3,4% el año previo). La mejora combinó el crecimiento de 6,9% de las importaciones y de 15,7% en las exportaciones (5,2% y 7,4%, en igual periodo del 2024, en su orden).

En las exportaciones destacó la mayor demanda por implementos médicos, así como por aceite de palma, materiales reciclados de cobre y acero, tubos de acero y frascos de vidrio y según el destino hubo un mayor

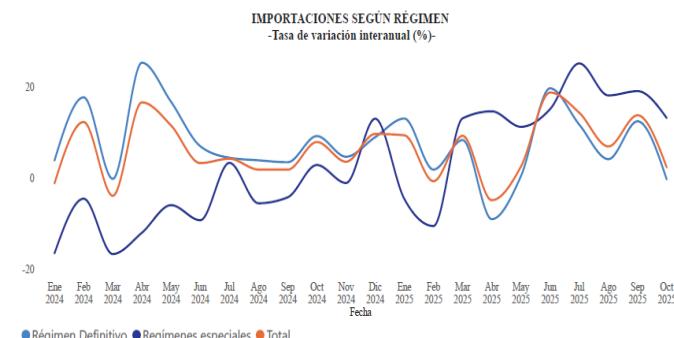


Fuente: BCCR



dynamismo en norteamericano, asiático y europeo con tasas de 14,6%, 102,0% y 22,2%, respectivamente.

Por su parte, las importaciones, crecieron a un ritmo moderado en octubre con respecto al resultado del tercer trimestre (2,3% desde 11,6%, en igual orden) y mostraron un comportamiento diferenciado entre regímenes. Las compras del régimen especial aumentaron, mientras las del régimen definitivo disminuyeron. En el primer caso, el incremento respondió a mayores compras de insumos relacionados con la industria química, del plástico y metalúrgica, así como de productos farmacéuticos. En contraste, la contracción en las compras del régimen definitivo se relacionó con menores compras de vehículos e insumos de la industria metalúrgica y del plástico.



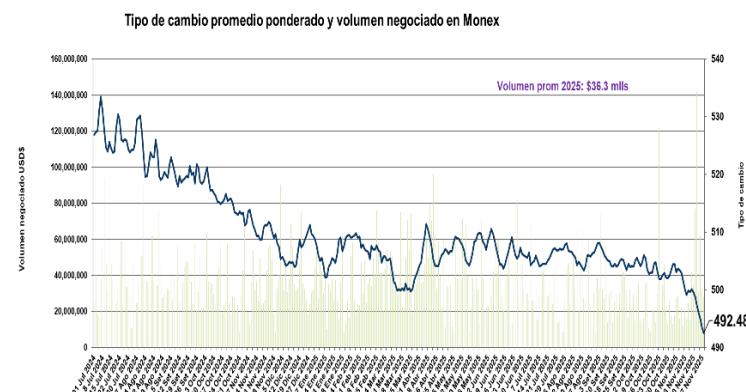
Fuente: BCCR

Mercado cambiario

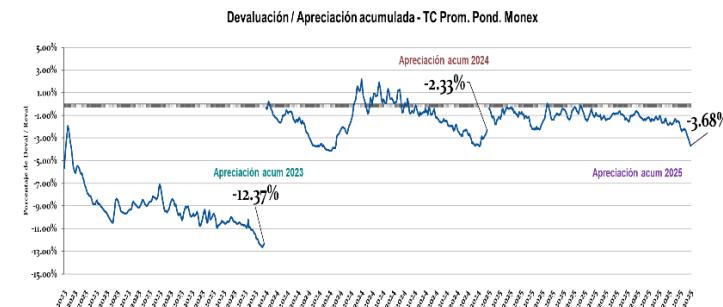
El tipo de cambio promedio ponderado (TCPP) de MONEX al cierre a noviembre fue de ¢492.48 lo que representa una disminución mensual de ¢10.86. El TCPP mayor negociado durante el mes fue de ¢504.43. Durante todo el mes de noviembre se negociaron en promedio US\$33.9 millones, monto mayor a los US\$27.4 millones negociados el mes anterior.

El volumen promedio negociado durante este 2025 es de US\$36.3 millones. Con corte al mes de noviembre el tipo de cambio promedio ponderado de MONEX acumuló en lo que llevamos del año una apreciación de -3.68%, equivalente a una disminución de ¢18.79 si se compara con el TCPP del cierre diciembre 2024 (que fue de ¢511.27).

El total de compras que realizó el Sector Público No Bancario (SPNB) en el mercado cambiario para octubre alcanzó los \$299.2 millones (\$9.8 millones menos que el mes anterior), y sus ventas disminuyeron a \$2 millones (US\$243 millones menos que el mes anterior).



Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR



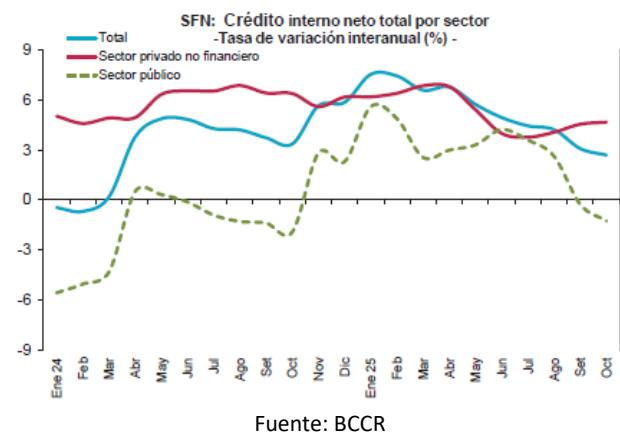
Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR



Agregados Monetarios

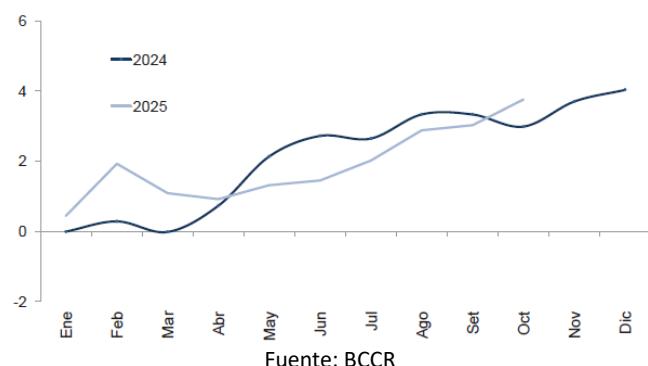
En octubre de 2025, (último dato disponible) el ahorro financiero, estimado a partir de los agregados monetarios amplios, registró tasas de variación interanual inferiores al crecimiento económico proyectado y a la meta de inflación. Este resultado sugiere que no se están gestando presiones inflacionarias adicionales que puedan comprometer el cumplimiento del objetivo inflacionario.

La liquidez total y la riqueza financiera total continuaron perdiendo dinamismo, con crecimientos interanuales de 3,8% y 6,1%, respectivamente, en contraste con los registros de 7,0% y 7,6% observados en el mismo mes del año anterior. En cuanto al crédito al sector privado, este creció a una tasa interanual de 5,4%, inferior al 7,7% 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 (4,5%) como en moneda extranjera (7,3%), con mayor dinamismo en esta última. No obstante, el crédito en dólares mantuvo la trayectoria de desaceleración iniciada en setiembre de 2024, lo que contribuyó a contener el proceso de dolarización de este agregado. En efecto, la participación del crédito en moneda extranjera se stabilizó en torno al 32,5% en lo transcurrido del presente año.



Fuente: BCCR

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

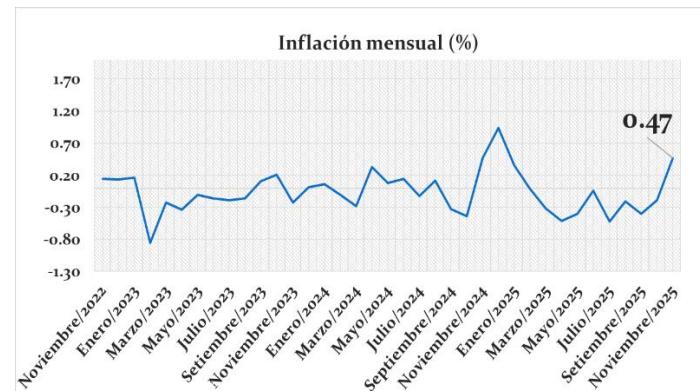


Fuente: BCCR

Inflación

El Índice de Precios al Consumidor (IPC) correspondiente al mes de noviembre 2025, registró una variación mensual de 0,47%, este movimiento responde principalmente a un aumento en el grupo de Información y Comunicación. Por su parte, el nivel acumulado continúa deflacionario, siendo de -1,31%.

La variación interanual del índice de precios al consumidor (IPC), se situó en el -0,38%, igual al mes anterior. Para este año 2025, la inflación interanual acumula 7 meses en signo negativo y 31 meses por debajo del rango de tolerancia establecido por el BCCR, que es de ± 1 punto porcentual alrededor de la meta de 3%.



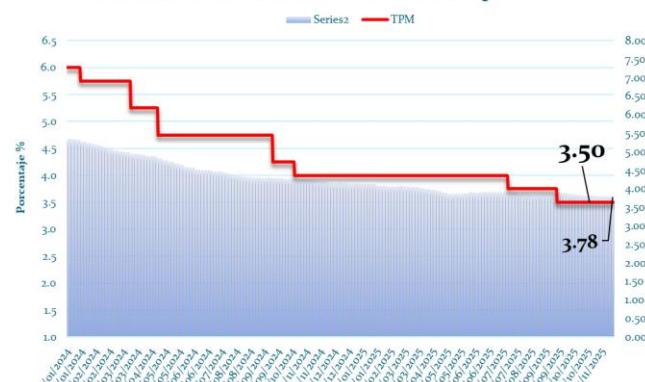
Fuente: Elaboración propia con datos del INEC

Tasas de interés

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. Con esta decisión, el BCCR mantiene una postura prudente y cercana a la neutralidad.

La tasa básica pasiva es un indicador de referencia para los créditos en colones del sector financiero que para el mes de noviembre finalizó en 3.78%. Desde octubre 2024 acumula una reducción de 50p.b, reflejada tanto en las tasas de captación a plazo como a la vista de los intermediarios financieros. En términos reales, la TBP permanece en niveles positivos. El premio por ahorrar en colones se mantiene en valores negativos en los principales plazos de referencia, en línea con la evolución de las tasas pasivas en ambas monedas y con las expectativas de variación en el tipo de cambio.

Tasas de Política Monetaria /Tasa básica pasiva





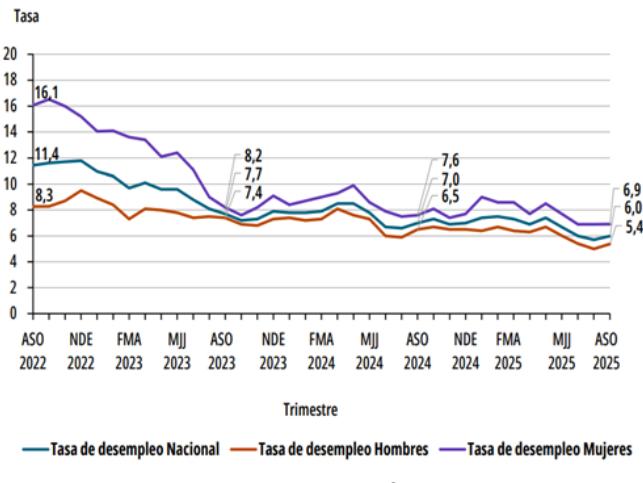
Desempleo

La tasa de desempleo de octubre (último dato disponible) fue de 6,0%; menor al 7,0% de un año atrás, pero mayor al 5,7% que se tenía para setiembre. Esta tasa refleja una caída en la fuerza de trabajo, 30 mil personas salieron de la fuerza de trabajo comparado con un año atrás. Además, hay 5 mil personas ocupadas menos con respecto al año anterior

Es decir, la tasa de desempleo se traduce en 141 mil personas desempleadas, 7 mil personas más que el mes anterior. Los datos muestran que:

- La población de la fuerza de trabajo nacional fue de 2.36 millones de personas, las cuales 1.43 millones son hombres y 926 mil son mujeres.
- La población ocupada nacional fue 2.21 millones de personas, compuesta por 1.35 millones de hombres y 862 mil mujeres.

Costa Rica. Evolución de la tasa de desempleo por sexo, agosto – octubre 2022-2025



Fuente: INEC

Perspectivas económicas BCCR – Noviembre 2025

Variación Interanual en porcentajes

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

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.