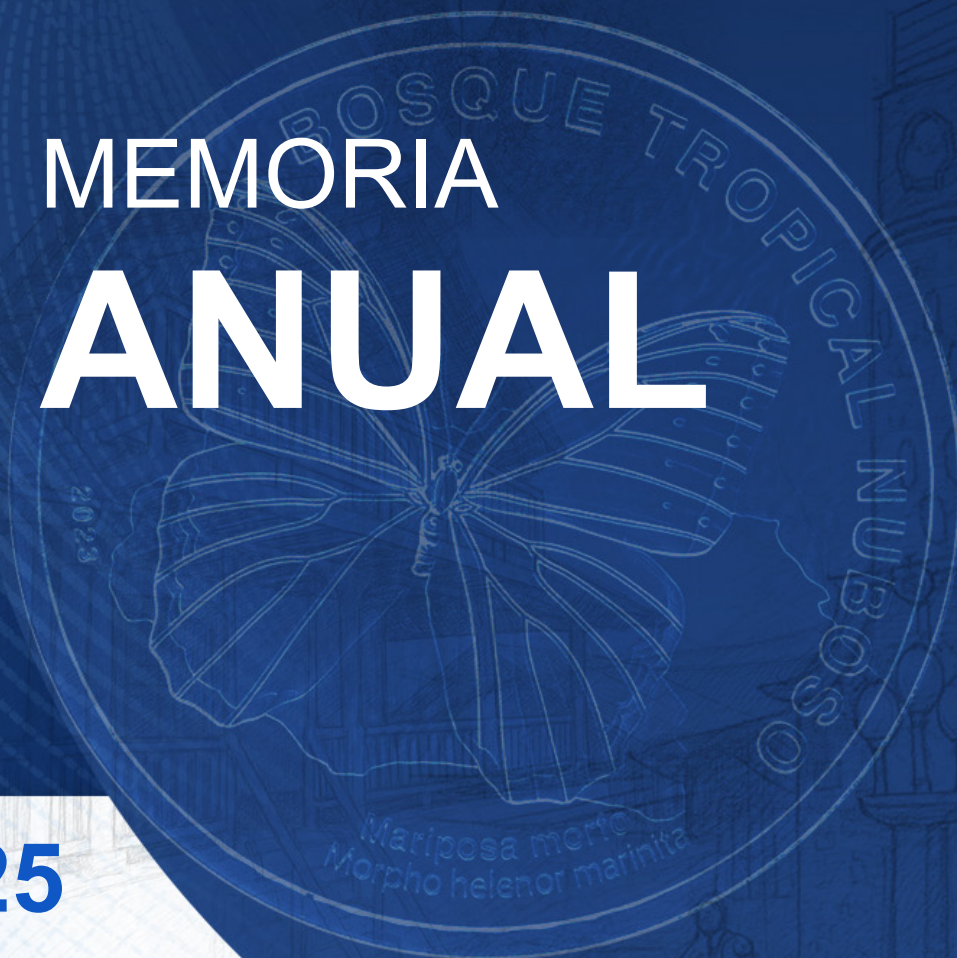


# MEMORIA ANUAL

**2025**



# CONTENIDO

<b>ORGANIZACIÓN INTERNA DEL BANCO CENTRAL DE COSTA RICA</b> .....	<b>i</b>
<b>Organigrama del Banco Central</b> .....	<b>ix</b>
<b>Junta Directiva del Banco Central</b> .....	<b>x</b>
<b>Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero</b> .....	<b>xi</b>
<b>Superintendencias</b> .....	<b>xii</b>
<b>Objetivos del Banco Central de Costa Rica</b> .....	<b>xiii</b>
<b>Abreviaturas</b> .....	<b>xiv</b>
<b>Presentación</b> .....	<b>15</b>
<b>Resumen</b> .....	<b>17</b>
<b>ECONOMÍA INTERNACIONAL</b> .....	<b>22</b>
<b>Contexto internacional relevante para Costa Rica</b> .....	<b>23</b>
<b>ECONOMÍA NACIONAL</b> .....	<b>29</b>
<b>Síntesis de la economía nacional 2025</b> .....	<b>30</b>
<b>Precios</b> .....	<b>31</b>
Inflación general y subyacente .....	31
Inflación del productor de la manufactura .....	33
<b>Producción, demanda y mercado laboral</b> .....	<b>35</b>
Producción y demanda .....	35
Mercado laboral .....	41
<b>Sector externo</b> .....	<b>43</b>
Cuenta corriente .....	43
Cuenta financiera y activos de reserva .....	45
Reservas internacionales netas (RIN) .....	47
Posición de inversión internacional .....	47
<b>Agregados monetarios y crediticios</b> .....	<b>50</b>
Crédito interno .....	54
<b>Estabilidad del Sistema Financiero Nacional</b> .....	<b>58</b>
<b>Tasas de interés</b> .....	<b>61</b>
<b>Finanzas públicas</b> .....	<b>65</b>
Situación fiscal .....	65
Deuda Pública .....	69
Composición por emisores, origen y tenedores de la deuda .....	69
Composición por moneda y plazo .....	70
Costo de la deuda .....	71
Mecanismos de colocación e instrumentos .....	72
<b>Sistema de pagos</b> .....	<b>74</b>
Instrumentos utilizados en los pagos al detalle .....	75
Sistema Nacional de Pagos Electrónicos .....	83
Servicios de anotación en cuenta (SAC) .....	85
Inclusión financiera .....	86
Consideraciones finales .....	87
<b>MEDIDAS DE POLÍTICA DEL BANCO CENTRAL DE COSTA RICA</b> .....	<b>89</b>
<b>Medidas de política del Banco Central</b> .....	<b>90</b>
Política monetaria .....	91

Tasa de Política Monetaria .....	91
Encaje mínimo legal.....	94
Gestión de la liquidez.....	94
Política cambiaria.....	96
Participación del BCCR en el mercado cambiario .....	96
Política financiera.....	97
Gestión de reservas internacionales.....	98
Vinculación entre la gestión de las reservas internacionales y la sostenibilidad ambiental.....	99
Normativa relacionada con el sistema de pagos .....	103
<b>GESTIÓN INTERNA DEL BANCO CENTRAL DE COSTA RICA .....</b>	<b>105</b>
<b>Resultado financiero del BCCR.....</b>	<b>106</b>
<b>Gestión de riesgos y cumplimiento .....</b>	<b>110</b>
Línea de Crédito Flexible con el FMI .....	111
<b>Responsabilidad social del Banco Central .....</b>	<b>113</b>
Dimensión ambiental .....	113
Dimensión social.....	115
Gobernanza .....	119
Investigación económica del Banco Central .....	120
Proyectos estratégicos del Banco Central .....	121
<b>ANEXOS .....</b>	<b>125</b>
Anexo 1. Publicaciones del BCCR en la web en el 2025 .....	126
Anexo 2. Criterios emitidos por el BCCR sobre proyectos de ley y endeudamiento público en el 2025.....	133

## ÍNDICE DE CUADROS

Cuadro 1. Balanza de pagos de Costa Rica.....	43
Cuadro 2. Saldo reservas internacionales netas (RIN) e indicador de seguimiento de reservas (IR).....	47
Cuadro 3. Estado integrado de la posición de Inversión Internacional .....	48
Cuadro 4. Factores de expansión y contracción de la base monetaria .....	51
Cuadro 5. OSD: Origen y aplicación de fondos en el 2025 .....	55
Cuadro 6. OSD: Crédito al sector privado por actividad económica .....	57
Cuadro 7. Indicadores financieros seleccionados del SIFR .....	59
Cuadro 8. Deuda pública bruta por origen y emisor.....	69
Cuadro 9. Deuda interna del Banco Central por instrumento.....	73
Cuadro 10. Costa Rica: cheques pagados.....	77
Cuadro 11. Sinpe: montos liquidados .....	84
Cuadro 12. Sinpe: servicio de anotación en cuenta .....	86
Cuadro 13. Ajustes en la TPM en el 2025 .....	91
Cuadro 14. Intensidad de carbono promedio ponderada al término de cada año.....	100
Cuadro 15. Diferencia entre el resultado financiero contable del BCCR y el resultado financiero según metodología de las cuentas monetarias, 2025.....	106
Cuadro 16. Banco Central de Costa Rica: estado de resultados base devengado según metodología de cuentas monetarias .....	108
Cuadro 17. Avance del portafolio de proyectos por dependencia al 31 de diciembre del 2025.....	124

## ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 1. Indicadores de incertidumbre.....	23
Gráfico 2. Mercados financieros internacionales.....	24
Gráfico 3. Crecimiento económico .....	25
Gráfico 4. Indicadores de inflación a diciembre del 2025 <sup>1</sup> .....	26
Gráfico 5. Precio del petróleo WTI.....	27
Gráfico 6. Tasas de política monetaria en economías seleccionadas .....	28
Gráfico 7. Indicadores de inflación general y subyacente, y expectativas inflacionarias .....	32
según la encuesta del BCCR y el mercado.....	32
Gráfico 8. IPC según subíndices.....	33

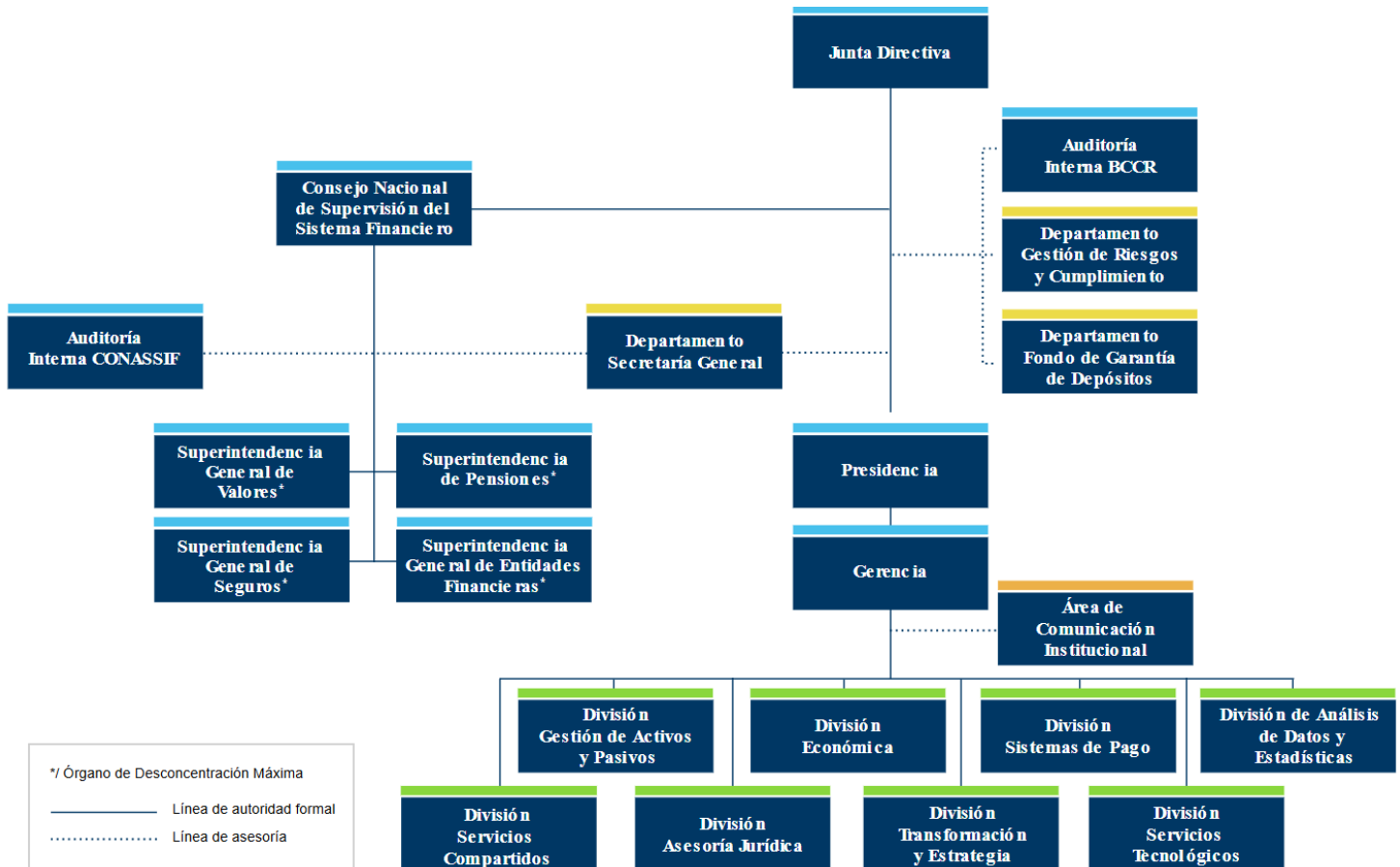
Gráfico 9. Precios del productor de la manufactura .....	34
Gráfico 10. PIB en volumen y componentes del gasto.....	36
Gráfico 11. PIB en volumen según actividad económica .....	38
Gráfico 12. PIB según régimen de comercio .....	41
Gráfico 13. Indicadores del mercado laboral.....	42
Gráfico 14. Componentes de la balanza de pagos.....	44
Gráfico 15. Exportaciones e importaciones de bienes según régimen .....	45
Gráfico 16. Pasivos de inversión directa (PID) y déficit de cuenta corriente (DCC).....	46
Gráfico 17. Indicadores de sostenibilidad de la deuda.....	49
Gráfico 18. Medio circulante en sentido amplio y depósitos a plazo por moneda .....	52
Gráfico 19. Premio por ahorrar en moneda nacional y dolarización de los agregados monetarios amplios .....	53
Gráfico 20. Participación de los agregados monetarios con respecto al PIB .....	53
Gráfico 21. Crédito al sector privado y costo en exceso por endeudarse en colones.....	54
Gráfico 22. Ajustes en la TPM, tasa básica pasiva (TBP), tasa de interés pasiva (TPN), tasas de interés activas (TAN) por tipo de actividad y tasas pasivas por plazo .....	62
Gráfico 23. Curva de rendimientos soberana en colones para plazos seleccionados (de 1 a 10 años) .....	63
Gráfico 24. Curva de rendimientos soberana en dólares para plazos seleccionados (de 1 a 10 años) .....	64
Gráfico 25. Gobierno Central: resultado financiero, primario e intereses..	65
Gráfico 26. Gobierno Central: Ingresos y aporte de rubros a la variación.	67
Gráfico 27. Gobierno Central: gastos y aporte a su variación.....	68
Gráfico 28. Gobierno Central: Saldo de deuda y crecimiento PIB nominal	70
Gráfico 29. Indicadores del costo de la deuda del Gobierno Central.....	72
Gráfico 30. Emisión monetaria según tenedor y como porcentaje del PIB	75
Gráfico 31. Cantidad de pagos per cápita sin efectivo .....	88
Gráfico 32. Indicadores del MIL en colones.....	95
Gráfico 33. Compras, ventas y resultado neto del mercado privado de cambios.....	96
Gráfico 34. Resultado financiero del BCCR como proporción del PIB .....	107

# ÍNDICE DE INFOGRAFÍAS

<b>Infografía 1. Datos sobre las operaciones efectuadas en cajeros automáticos .....</b>	<b>76</b>
<b>Infografía 2.Principales datos sobre las tarjetas de pago .....</b>	<b>78</b>
<b>Infografía 3.Principales datos sobre la adquirencia de pagos con tarjeta en el 2024 .....</b>	<b>80</b>
<b>Infografía 4.Principales datos sobre Sinpe-TP .....</b>	<b>81</b>
<b>Infografía 5.Transferencias electrónicas en el 2024 .....</b>	<b>82</b>
<b>Infografía 6.Avance en la inclusión financiera .....</b>	<b>87</b>



# ORGANIGRAMA DEL BANCO CENTRAL



La descripción de las áreas de trabajo del BCCR pueden ser consultadas en el sitio web del Banco Central de Costa Rica: [Transparencia Institucional](#).

# JUNTA DIRECTIVA DEL BANCO CENTRAL

*El Banco Central de Costa Rica está presidido por una Junta Directiva integrada por ocho miembros. El presidente de la Entidad y el ministro de Hacienda son nombrados por cuatro años<sup>1</sup>. Los restantes seis miembros son elegidos por el Consejo de Gobierno por un lapso de 90 meses y su nombramiento requiere de ratificación por parte de la Asamblea Legislativa. El presidente del Banco Central preside la Junta Directiva.*

---

En el 2025, la Junta Directiva estuvo conformada por:

Presidente: Róger Madrigal López.

Ministro de Hacienda: Nogui Acosta Jaén hasta el 30 de julio y Rudolf Lücke Bolaños a partir 1 de agosto del 2025.

Vicepresidente: Marta Eugenia Soto Bolaños hasta el 26 de noviembre y Max Alberto Soto Jiménez a partir del 27 de noviembre.

Directora: Silvia Charpentier Brenes

Director: Max Alberto Soto Jiménez

Directora: Marta Eugenia Soto Bolaños.

Director: Jorge Guardia Quirós.

Director: Juan Andrés Robalino Herrera.

La gestión administrativa del Banco Central está a cargo de un Gerente nombrado por la Junta Directiva. Este cuerpo director puede designar a un Subgerente quien, además de sus funciones legales y reglamentarias, reemplaza al Gerente en sus ausencias temporales.

Gerente: Hazel Cristina Valverde Richmond hasta el 20 de febrero y Pablo Villalobos González a partir del 17 de marzo del 2025<sup>2</sup>.

Subgerente: vacante.

---

<sup>1</sup> La Ley 9670 (febrero 2019) modificó la Ley 7558 y dispuso, entre otros, que el presidente será designado por el Consejo de Gobierno por cuatro años, nombramiento que se hará doce meses después de iniciado el período constitucional del presidente de la República; dado el periodo de transición, el nombramiento realizado en mayo del 2022 se extenderá hasta mayo del 2027. Además, con la Ley 9670 se agregó el sexto directivo y se indicó que, una vez que ese directivo sea ratificado por la Asamblea Legislativa, el ministro de Hacienda tiene voz, pero no voto en la Junta Directiva.

<sup>2</sup> Mediante artículo 3 de la sesión 6245-2025, del 14 de marzo del 2025, la Junta Directiva designó a Pablo Villalobos González en el cargo de gerente del Banco Central, por un periodo de seis años contados a partir del 17 de marzo de ese año.

# CONSEJO NACIONAL DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO

*El Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (Conassif) tiene a cargo la dirección de cuatro superintendencias: Superintendencia General de Entidades Financieras, Superintendencia General de Valores, Superintendencia de Pensiones y Superintendencia General de Seguros. Dichas entidades son órganos de desconcentración máxima del Banco Central de Costa Rica.*

*El Conassif está conformado por siete miembros: cinco designados por la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica, el ministro de Hacienda o un viceministro de esa cartera y el presidente o el gerente del Banco Central de Costa Rica. Cabe indicar que, para temas de Supen, la conformación de este cuerpo colegiado es de ocho miembros: se agrega al representante de la Asamblea de Trabajadores del Banco Popular y Desarrollo Comunal y se sustituye al ministro de Hacienda por el ministro de Trabajo y Seguridad Social, quien a su vez puede ser representado por el viceministro de esa cartera.*

---

En el 2025, este órgano estuvo integrado de la siguiente manera:

Directores:

Presidente BCCR: Róger Madrigal López.

Ministro de Hacienda: Nogui Acosta Jaén hasta el 30 de julio y Rudolf Lücke Bolaños a partir 1 de agosto del 2025.

Ministro de Trabajo: Andrés Romero Rodríguez o el representante de esta cartera, Juan Manuel Cordero González (hasta el 31 de agosto del 2025).

Asamblea de Trabajadores del Banco Popular y de Desarrollo Comunal: Juan Antonio Vargas Guillén (para temas de Supen).

Director: Humberto Grant Alpízar, presidente a.i. hasta el 14 de febrero del 2025 y presidente a partir del 2 de diciembre del 2025.

Director: Javier Sancho Guevara.

Directora: Ying Leng Hong Monteverde, presidente del 15 de febrero al 1 de diciembre del 2025.

Director: Humberto Jiménez Sandoval.

Directora: Leonor Cuevillas Vallejos a partir del 12 de febrero del 2025

# SUPERINTENDENCIAS

Superintendencia General de Entidades Financieras

Vacante del 1 de enero hasta el 20 de febrero del 2025.

Superintendente: Hazel Valverde Richmond a partir del 21 de febrero del 2025.

Intendente: Óscar Morales Berrocal (a.i.) hasta el 20 de enero, vacante entre el 21 de enero y 16 de febrero del 2025 y José Carlos Rojas Vargas a partir del 17 de febrero del 2025.

Superintendencia General de Valores

Superintendente: Tomás Soley Pérez.

Intendente: Reyner Brenes Chaves.

Superintendencia de Pensiones

Superintendente: Vacante del 1 de enero al 23 de febrero del 2025. Tomás Soley Pérez (nombramiento interino del 24 de febrero al 25 de mayo) y Hermes Alvarado Salas a partir del 26 de mayo del 2025.

Intendente: Adrián Pacheco Umaña.

Superintendencia General de Seguros

Superintendente: Tomás Soley Pérez.

Intendente: vacante.

# OBJETIVOS DEL BANCO CENTRAL DE COSTA RICA

## Ley Orgánica del Banco Central, artículo 2

### Principal

Mantener la estabilidad interna y externa de la moneda nacional y asegurar su conversión a otras monedas.

### Subsidiarios

1. Promover el ordenado desarrollo de la economía costarricense, a fin de lograr la ocupación plena de los recursos de la Nación, en procura de evitar o moderar las tendencias inflacionistas o deflacionistas que puedan surgir en el mercado monetario y crediticio.
2. Velar por el buen uso de las reservas internacionales de la Nación para el logro de la estabilidad económica general.
3. Promover la eficiencia del sistema de pagos internos y externos y mantener su normal funcionamiento.
4. Promover un sistema de intermediación financiera estable, eficiente y competitivo.

# ABREVIATURAS

BCCR	Banco Central de Costa Rica
BEM	Bonos de estabilización monetaria
DEP	Depósitos electrónicos a plazo en el Banco Central de Costa Rica
FLAR	Fondo Latinoamericano de Reservas
INEC	Instituto Nacional de Estadística y Censos
IPC	Índice de precios al consumidor
MIL	Mercado integrado de liquidez
Monex	Mercado de monedas extranjeras
PIB	Producto interno bruto
RIN	Reservas internacionales netas
SFN	Sistema financiero nacional
Sinpe	Sistema nacional de pagos electrónicos
TPM	Tasa de política monetaria
USD	Dólares de los Estados Unidos de América

# PRESENTACIÓN

En cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 16 de su ley orgánica, el Banco Central de Costa Rica (BCCR) presenta la Memoria Anual correspondiente al 2025.

Este informe evalúa las condiciones económicas internacionales relevantes para la economía costarricense, así como el desempeño macroeconómico de nuestro país durante dicho año. Además, expone las medidas tomadas por el Banco Central en sus principales áreas de competencia: las políticas monetaria, cambiaria y financiera, así como la del sistema nacional de pagos. Asimismo, analiza la situación financiera del BCCR y presenta otras actividades que realiza el Banco en procura del cumplimiento de sus objetivos. Por separado, se publican las principales disposiciones normativas dictadas el año anterior.

En un entorno internacional caracterizado por una elevada incertidumbre, la economía costarricense registró en el 2025 un crecimiento económico relativamente alto (4,6%, superior a la media mundial), acompañado de una inflación negativa durante la mayor parte del año, una mejora de los indicadores laborales, el fortalecimiento de las cuentas externas y la continuación de los esfuerzos por ubicar las finanzas públicas en la senda de la sostenibilidad.

Dado el contexto económico, nacional e internacional, el BCCR mantuvo en el 2025 una política monetaria prudente, basada en el análisis prospectivo de la inflación y de sus determinantes, así como de los riesgos cuya materialización condicionaría su proyección central.

Específicamente, la Junta Directiva del BCCR redujo la Tasa de Política Monetaria (TPM) por un acumulado de 75 puntos base (p.b.), medida que dio continuidad a la disminución aplicada en forma gradual desde marzo del 2023 (500 p.b.). Con estos ajustes la TPM se ubicó la mayor parte del 2025 en la zona estimada de neutralidad de la política monetaria.

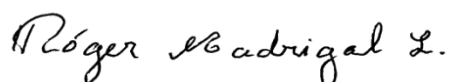
En materia cambiaria, el BCCR participó activamente en el mercado cambiario como demandante neto, lo cual le permitió atender los requerimientos del Sector Público no Bancario y fortalecer su posición de reservas internacionales.

Las acciones del Banco Central también se orientaron a mantener la estabilidad del sistema financiero costarricense y a promover el adecuado funcionamiento del sistema de pagos y la liquidación de valores. Asimismo, gestionó las reservas internacionales según las políticas de la Junta Directiva, en ese orden, de conservar su valor nominal, liquidez y el máximo rendimiento posible, dentro de la tolerancia al riesgo definida en esas políticas.

En cuanto a su gestión interna, según la metodología de cuentas monetarias, en el 2025 el BCCR generó un superávit equivalente a 0,03% del PIB nominal (0,001% el año anterior). Lo anterior es coherente con la mejora gradual que ha presentado esta variable en los últimos años.

En el 2025 el BCCR consolidó un marco de control de riesgos que fortaleció la anticipación y mitigación de exposiciones relevantes. Además, dio continuidad a las acciones para integrar los criterios ambientales, sociales y de gobernanza en su gestión, lo que permitió avanzar en la creación de un programa integral de sostenibilidad y responsabilidad social, con el fin de contribuir al bienestar de la población.

Por último, además de avanzar en el portafolio de proyectos, alineado a su planificación estratégica, mejoró la calidad de sus estadísticas con productos como la publicación de cuentas nacionales que incorporan las más recientes recomendaciones dadas por organismos internacionales especializados en la materia. Además, generó investigación económica, necesaria para complementar el análisis y las proyecciones macroeconómicas y proveer un insumo relevante para el entendimiento del fenómeno económico y la formulación de las distintas medidas de política y toma de decisiones de los agentes económicos.



Róger Madrigal López



Pablo Villalobos González

# RESUMEN

## Coyuntura macroeconómica

En el 2025, el entorno económico global se caracterizó por una elevada incertidumbre, asociada, principalmente, al anuncio e implementación de medidas comerciales proteccionistas por parte del Gobierno de Estados Unidos y a la intensificación de las tensiones geopolíticas existentes desde años anteriores.

Pese a esas difíciles condiciones, la economía mundial mostró una relativa fortaleza, pues se estima que alcanzó un crecimiento de 3,3%, similar al registrado en el 2024 y superior a lo previsto en el primer semestre del 2025 para ese año. Ello respondió al repunte del comercio exterior previo a la entrada en vigor de los aranceles más altos, a los acuerdos alcanzados tras la introducción de dichos aranceles, los procesos de adaptación de las cadenas globales de suministro, el aumento de la inversión (especialmente en proyectos vinculados a la inteligencia artificial), la mejora de las condiciones financieras y la implementación de medidas de estímulo (políticas fiscales expansivas y flexibilización de la política monetaria).

Además, la inflación continuó a la baja, aunque a un ritmo lento y heterogéneo entre los países. Esto permitió que, aunque en forma cautelosa, la mayor parte de los bancos centrales continuara el proceso de flexibilización de la política monetaria iniciado el año previo. No obstante, algunos optaron por pausar los recortes en sus tasas de interés de referencia.

En Costa Rica, tanto la inflación general como la inflación subyacente mostraron un proceso de desaceleración a lo largo del 2025, si bien con características distintas.

El primero de estos indicadores presentó una significativa reducción, con registros negativos a partir de mayo, hasta alcanzar en diciembre el nivel más bajo del año (-1,2%). Por su parte, la inflación subyacente permaneció en valores positivos durante todo el período, con tasas inferiores al 1,0%, y al término del año se ubicó en 0,4%. Este comportamiento llevó a que ambos indicadores se mantuvieran por debajo del límite inferior del rango de tolerancia alrededor de la meta de inflación (3,0%  $\pm$  1 p.p.).

La inflación general negativa en el 2025 estuvo explicada, principalmente, por factores de oferta, que no responden a las decisiones de política monetaria, tales como la reversión del incremento en los precios de productos agrícolas, tras disiparse los efectos de las condiciones climáticas adversas que incidieron entre finales del 2024 y marzo del 2025, y la reducción en los precios de los combustibles, asociada, en gran medida, a la baja en el precio internacional del petróleo y la apreciación del colón en relación con el dólar estadounidense.

La baja inflación e incluso deflación en gran parte del 2025 fue acompañada por un crecimiento relativamente alto de la producción. El Producto Interno Bruto (PIB) creció 4,6%, tasa superior en comparación tanto con el 2024 (4,1%) como con el promedio del quinquenio previo (3,7%) y el crecimiento de la economía mundial en el 2025 (3,3%).

Por componentes del gasto, este resultado se explicó, principalmente, por la expansión de la demanda interna, que continuó como el principal soporte del crecimiento agregado, en particular por medio del consumo de los hogares y la inversión (formación bruta de capital fijo más la variación de existencias). Asimismo, contribuyó la mejora de la demanda externa neta.

Por actividad económica, el mayor aporte al crecimiento económico provino de la manufactura, seguida de los servicios empresariales, financieros y de seguros, las actividades de educación y salud, los servicios inmobiliarios y el transporte. Por el contrario, la actividad agropecuaria y la construcción disminuyeron su aporte debido a la caída que registraron durante gran parte del año.

Los indicadores del mercado laboral mostraron señales mixtas en el 2025. La tasa de desempleo y la de subempleo fueron históricamente bajas, pero estos resultados coincidieron con una caída en la participación laboral y en la ocupación. Además, los ingresos laborales reales se desaceleraron en la segunda mitad del año, lo cual llevó a que su variación interanual promedio fuera inferior en casi 2 puntos porcentuales (p.p.) a la del 2024.

En las operaciones del país con el resto del mundo, la cuenta corriente de la balanza de pagos presentó un déficit equivalente a 0,7% del PIB, lo cual significó una reducción de 0,2 p.p. con respecto al año anterior. Esto como resultado de la mejora en el superávit de la cuenta de bienes y servicios (de 7,1% del PIB en el 2024 a 8,2% en el 2025), que fue más que compensada por los egresos netos asociados a la retribución a los factores productivos, fundamentalmente la renta de la inversión directa y los intereses de la deuda pública externa.

En el 2025 el país recibió financiamiento externo equivalente a 3,3% del PIB, que le permitió financiar el déficit de la cuenta corriente y acumular activos de reserva; el indicador de seguimiento de reservas internacionales netas (IR) se ubicó en 147,3% del nivel mínimo adecuado definido por la Junta Directiva del Banco Central.

La posición de inversión internacional, estadística que muestra el valor y la composición en un momento determinado de los activos y pasivos financieros de residentes de una economía frente a los no residentes, evidenció una mejora en la posición neta del país con el resto del mundo.

En el contexto antes descrito, el sistema financiero costarricense (en forma agregada) presentó condiciones adecuadas de solvencia y liquidez, así como en la mayoría de sus indicadores de desempeño. Las pruebas de tensión realizadas por el Banco Central mostraron una capacidad adecuada del Sistema Bancario Nacional para absorber choques adversos y severos en los riesgos de crédito, mercado, liquidez y refinanciamiento, así como del riesgo

de contagio que resulta de las interconexiones activas y pasivas entre las diferentes entidades financieras.

En el 2025 continuó el proceso de consolidación fiscal de mediano plazo, toda vez que el Gobierno Central generó nuevamente un superávit primario, el cual, si bien fue inferior respecto al del año precedente, en conjunto con la baja en el pago de intereses sobre la deuda, contribuyó a la disminución del déficit financiero. Sin embargo, la relación deuda a PIB del Gobierno aumentó en 1,5 p.p., hasta ubicarse en 60,4% al término del año.

En lo que respecta al sistema de pagos, en el 2025 continuó la tendencia hacia un mayor uso de medios de pago electrónicos. En promedio, cada persona realizó 1,4 pagos electrónicos diarios, 10 veces más que en el 2010, lo que pone de manifiesto el cambio en el hábito de pago de la población.

Entre los servicios de banca digital, destacó Sinpe-Móvil. Desde el 2020 este servicio ha impulsado el uso masivo de las transferencias electrónicas; específicamente en el 2025, las transferencias liquidadas por este medio aumentaron 15,0% con respecto al 2024.

Por último, la inclusión financiera en Costa Rica ha aumentado desde el 2020. Según los registros del servicio Padrón Único de Cuentas (PUC) de Sinpe, en el 2025 el 92,0% de la población costarricense mayor de 15 años dispuso de al menos una cuenta de fondos en el sistema financiero, lo cual significó un incremento anual de cerca de 215 mil personas que recién ingresaron al sistema financiero en dicho año.

## **Acciones de política del BCCR**

En el 2025 la Junta Directiva del BCCR redujo la Tasa de Política Monetaria (TPM) en tres de las ocho reuniones de política monetaria, para un acumulado de 75 puntos base (p.b.) que ubicó su nivel en 3,25% anual. Estas decisiones dieron continuidad al proceso de reducción iniciado en marzo del 2023, el cual acumuló a diciembre del 2025 una disminución de 575 p.b.

Como es usual, estas reducciones se sustentaron en el análisis del comportamiento de la inflación, de la evolución prevista para esta variable y sus determinantes, así como en la valoración de los riesgos que podrían desviar la inflación de la trayectoria prevista. Con base en este análisis, la Junta Directiva consideró que existía espacio para propiciar una postura monetaria menos restrictiva.

La Junta manifestó reiteradamente que los cambios en la TPM debían ser graduales y prudentes, para reaccionar de forma oportuna y en la dirección que correspondiera, de acuerdo con las condiciones macroeconómicas y la valoración de los riesgos. Además, indicó su voluntad de continuar la senda hacia la neutralidad de la política monetaria en el mediano plazo, siempre y cuando las circunstancias lo permitieran. Los ajustes realizados ubicaron este indicador en valores coherentes con una postura neutral de la política monetaria en la mayor parte del año.

Las acciones de política monetaria valoraron también el estado de la liquidez. En el 2025, el sistema financiero nacional mostró excesos de liquidez inferiores en comparación con el año previo, en buena medida asociados a la expansión monetaria generada por la compra de dólares realizada por el BCCR y, en menor medida, al pago de intereses sobre su deuda.

Esta liquidez fue esterilizada en gran parte por la cancelación, durante el primer trimestre del año, del saldo pendiente de la facilidad de crédito concedida por el BCCR a los intermediarios financieros con la intención de mitigar los efectos económicos de la pandemia. Adicionalmente, hubo otros movimientos contractivos que explicaron las variaciones en las condiciones de liquidez, como la colocación de Bonos de Estabilización Monetaria (BEM) y el aumento de los depósitos del Ministerio de Hacienda en el Banco Central.

La participación del BCCR en el mercado cambiario ocurrió en un contexto de abundancia relativa de dólares y fue consecuente con sus mandatos legales. Esta situación le permitió participar en ese mercado como demandante neto y, con ello, atender los requerimientos del Sector Público no Bancario (SPNB) y fortalecer la posición de reservas internacionales. Coherente con la abundancia relativa de dólares, el colón mostró una apreciación nominal de 2,3% en el año (2,4% en el 2024).

La participación del BCCR en el mercado cambiario, en conjunto con los ingresos por intereses sobre los activos de reserva y el incremento de depósitos de las entidades financieras determinaron, en su mayoría, el aumento en el saldo de las reservas internacionales (RIN). Al término del 2025, el saldo de las RIN ascendió a *USD* 17.081,7 millones (*USD* 14.170,6 millones a finales del año previo), equivalente a 16,6% del PIB del 2025 y 147,3% del nivel adecuado definido por la Junta Directiva.

Las acciones del Banco Central también se orientaron a lograr la estabilidad y el buen funcionamiento del sistema financiero costarricense y a promover el adecuado funcionamiento del sistema de pagos y la liquidación de valores. Asimismo, gestionó las reservas internacionales con base en las políticas aprobadas por la Junta Directiva, para conservar el valor nominal de estos activos y la liquidez y, de manera subordinada, buscar el máximo rendimiento financiero, dentro de la tolerancia al riesgo definida en esas políticas.

## Gestión interna del Banco Central

En el 2025 el resultado financiero contable del BCCR fue deficitario en *₡*42.883,3 millones, en tanto que, según la metodología de cuentas monetarias, registró un superávit de *₡*13.059 millones, equivalente a 0,026% del PIB nominal (superávit de 0,001% del PIB el año anterior). La mejora en el resultado financiero -metodología cuentas monetarias- respondió en buena medida al menor gasto financiero por obligaciones en moneda nacional.

En lo que respecta a la gestión de riesgos y cumplimiento, en el 2025 el BCCR consolidó un marco de control efectivo que fortaleció la anticipación y mitigación de exposiciones relevantes. El seguimiento de los riesgos financieros, operativos, tecnológicos y de proyectos mantuvo las exposiciones dentro de niveles de tolerancia aceptables. En materia de

cumplimiento, el Banco Central reforzó los mecanismos preventivos y de control, formalizó funciones especializadas y amplió la automatización de procesos críticos. Estas acciones resguardaron los objetivos, la reputación y los activos bajo custodia de la entidad.

También, durante este año el Banco dio continuidad a las acciones desarrolladas el año previo para integrar los criterios ambientales, sociales y de gobernanza en su gestión, lo que permitió avanzar en la creación de un programa integral de sostenibilidad y responsabilidad social, con el fin de contribuir al bienestar de la población.

La gestión ambiental se orientó a reducir el consumo de electricidad, agua y papel, entre otros; mejorar procesos y fortalecer la economía circular. La dimensión social se enfocó en la atención al ciudadano, modernizar los sistemas de pago y promover la inclusión financiera y, en materia de gobernanza, a fortalecer la revelación de información y la gestión de los riesgos ambientales asociados a los objetivos estratégicos del Banco. En esta última materia, las mediciones ambientales en la gestión de las reservas internacionales evidenciaron avances.

Una de las acciones tomadas para aumentar la revelación de información y mejorar los servicios proporcionados a los ciudadanos fue la publicación, en julio, de una versión completamente renovada de su sitio de Indicadores Económicos, que facilita y agiliza el acceso a la información estadística producida por esta entidad. Estos datos facilitan la comprensión del estado y la evolución de la economía nacional.

Además, como parte de la rendición de cuentas, el presidente del Banco Central presentó ante la Asamblea Legislativa el informe sobre las medidas adoptadas en las áreas que competen a esta entidad, los resultados macroeconómicos obtenidos, sus perspectivas, así como los riesgos que enfrenta esta entidad en la consecución de sus objetivos. Asimismo, compareció ante el Plenario Legislativo para informar sobre la situación macroeconómica del país.

Por último, además de avanzar en el portafolio de proyectos, alineado a su planificación estratégica, mejoró la calidad de sus estadísticas con productos como la publicación de cuentas nacionales que incorporan las más recientes recomendaciones dadas por organismos internacionales especializados en la materia. Además, generó investigación económica, necesaria para complementar el análisis y las proyecciones macroeconómicas, así como proveer insumos relevantes para el entendimiento del fenómeno económico, la formulación de las distintas medidas de política y la toma de decisiones por parte de los agentes económicos.



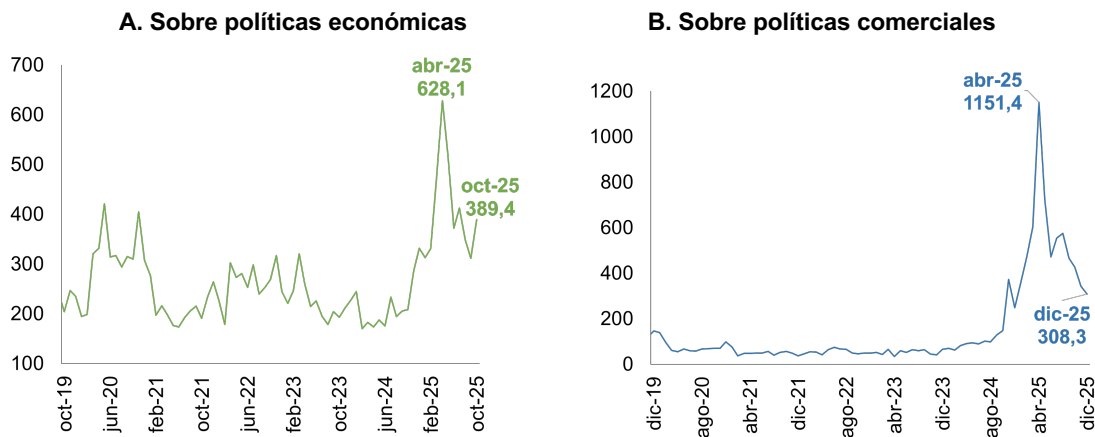
# CONTEXTO INTERNACIONAL RELEVANTE PARA COSTA RICA

A pesar de la elevada incertidumbre que caracterizó al entorno internacional en el 2025, debido al anuncio e implementación de políticas comerciales proteccionistas y a la intensificación de los conflictos geopolíticos, en este año la economía global creció 3,3%, tasa similar a la registrada en el 2024. Asimismo, la inflación continuó a la baja, aunque a un ritmo lento y heterogéneo entre los países.

En este contexto, los bancos centrales de las principales economías actuaron con cautela en sus decisiones de política monetaria. En general, la mayoría continuó con el proceso de flexibilización, en tanto que otros pausaron los recortes en sus tasas de interés de referencia.

En el 2025, el entorno económico global se caracterizó por una elevada incertidumbre, impulsada principalmente por el anuncio e implementación de medidas comerciales proteccionistas por parte del Gobierno de Estados Unidos y por la intensificación de las tensiones geopolíticas. Esta situación quedó de manifiesto en los índices de incertidumbre sobre políticas económicas (Gráfico 1.A) y sobre políticas comerciales (Gráfico 1.B), los cuales alcanzaron máximos históricos en abril del 2025<sup>3</sup>.

**Gráfico 1. Indicadores de incertidumbre**  
En puntos



Fuente: Banco Central de Costa Rica, con información de [www.policyuncertainty.com/global\\_monthly.html](http://www.policyuncertainty.com/global_monthly.html) y de [www.matteoiacoviello.com/tpu.htm](http://www.matteoiacoviello.com/tpu.htm) disponible a octubre del 2025 y a diciembre del 2025, respectivamente.

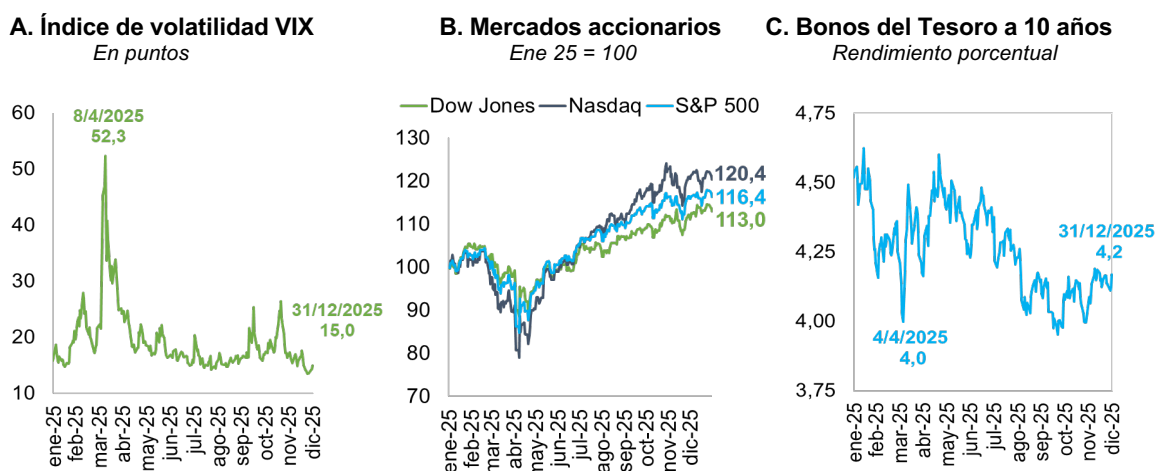
<sup>3</sup> Economic Policy Uncertainty Index (EPU) y Trade Policy Uncertainty Index (TPU). El primero de estos índices mide el nivel de incertidumbre en torno a las políticas económicas (fiscales, monetarias y cambios en las regulaciones, entre otras) en un país o región. El segundo mide el grado de imprevisibilidad y riesgo percibido en relación con las futuras políticas comerciales de un país o a nivel global. Ambos se construyen con base en publicaciones de noticias.

Las tensiones comerciales elevaron la percepción de riesgo e impactaron los mercados financieros debido a los temores de una posible recesión. El deterioro en el sentimiento de los agentes económicos se evidenció en el repunte del índice de volatilidad VIX<sup>4</sup>, que alcanzó un máximo de 52,3 puntos en abril (Gráfico 2.A), así como en las caídas en los principales índices accionarios estadounidenses en ese mismo mes (Gráfico 2.B). En este contexto, la búsqueda de activos seguros generó una mayor demanda por bonos del Tesoro de los Estados Unidos<sup>5</sup>, que se tradujo en una reducción en sus rendimientos (Gráfico 2.C).

Luego del descenso de los principales índices bursátiles estadounidenses en el primer cuatrimestre del año, durante el resto del 2025 subieron, en un entorno caracterizado por bajos niveles de volatilidad, aunque con algunos eventos puntuales de tensión.

Esa trayectoria alcista estuvo determinada por varios factores, entre ellos los acuerdos comerciales bilaterales entre Estados Unidos y algunas de las principales economías; las expectativas de una reducción en las tasas de interés por parte del Sistema de la Reserva Federal de Estados Unidos, que se materializó en el tercer cuatrimestre del año; resultados corporativos positivos en actividades económicas especializadas en tecnologías de información y comunicación; el creciente optimismo en las empresas vinculadas a la inteligencia artificial y los resultados macroeconómicos positivos, especialmente en Estados Unidos.

**Gráfico 2. Mercados financieros internacionales**



Fuente: Banco Central de Costa Rica, con información de Bloomberg al 31 de diciembre del 2025.

Los rendimientos de los bonos del Tesoro estadounidense a 10 años presentaron un comportamiento disímil durante el 2025. Su demanda como activo de refugio llevó a su reducción en el primer trimestre del año, pero los rendimientos se recuperaron en el

<sup>4</sup> Este índice mide la volatilidad esperada a corto plazo en los mercados financieros de Estados Unidos. Valores superiores a 30 se asocian con alta volatilidad; inferiores a 20, con calma o estabilidad y entre 20 y 30, con lapsos de volatilidad moderada.

<sup>5</sup> Los bonos del Tesoro de los Estados Unidos se consideran instrumentos financieros libres de riesgo por su baja probabilidad de impago, por lo que suelen actuar como activos de refugio en episodios de alta incertidumbre.

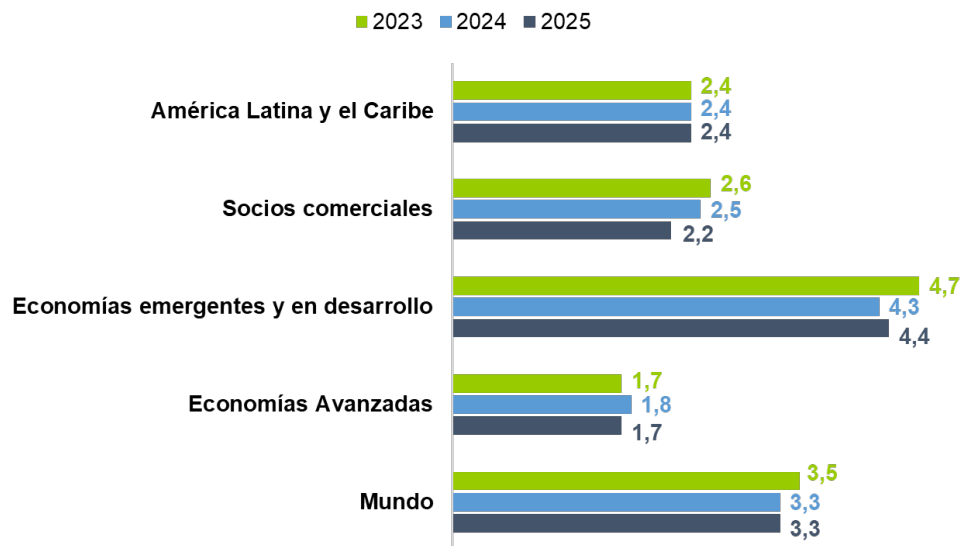
siguiente. En la segunda parte del año la senda fue decreciente, aunque con un repunte en los últimos meses, asociado entre otros a expectativas de una política monetaria menos expansiva en Estados Unidos y a una creciente preocupación por el aumento de la deuda pública en ese país.

A pesar de estos desafíos, la actividad económica mundial mostró fortaleza y creció 3,3%, tasa similar a la del 2024 (Gráfico 3) y superior a las previsiones realizadas luego del anuncio de las medidas proteccionistas.

El mejor desempeño respondió, entre otros factores, al repunte del comercio exterior previo a la entrada en vigor de aranceles más altos; los procesos de adaptación de las cadenas globales de suministro; el aumento de la inversión, particularmente en proyectos vinculados con la inteligencia artificial; la mejora de las condiciones financieras y la implementación de medidas de estímulo (políticas fiscales expansivas y flexibilización de la política monetaria).

Adicionalmente, los acuerdos alcanzados luego de la introducción de aranceles más altos en febrero del 2025<sup>6</sup> y los replanteamientos en materia de políticas comerciales disiparon los temores de una posible recesión económica y contribuyeron a reducir la incertidumbre global.

**Gráfico 3. Crecimiento económico<sup>1</sup>**  
Variación interanual del PIB, en porcentajes



<sup>1</sup>El dato de los socios comerciales es una estimación del BCCR realizada con datos a noviembre del 2025 para una muestra de 15 países que comprenden el 85% de las exportaciones de bienes del país.  
Fuente: Banco Central de Costa Rica, con información del Fondo Monetario Internacional, Perspectivas de la economía mundial octubre 2025 y enero 2026.

<sup>6</sup> Aunque Estados Unidos impuso aranceles a China, México y Canadá desde febrero del 2025, en el segundo trimestre (particularmente en abril), aumentaron significativamente las tensiones comerciales. Esto respondió al anuncio de nuevos aranceles denominados “recíprocos” por parte de Estados Unidos hacia sus principales socios comerciales, que elevó aún más la incertidumbre mundial.

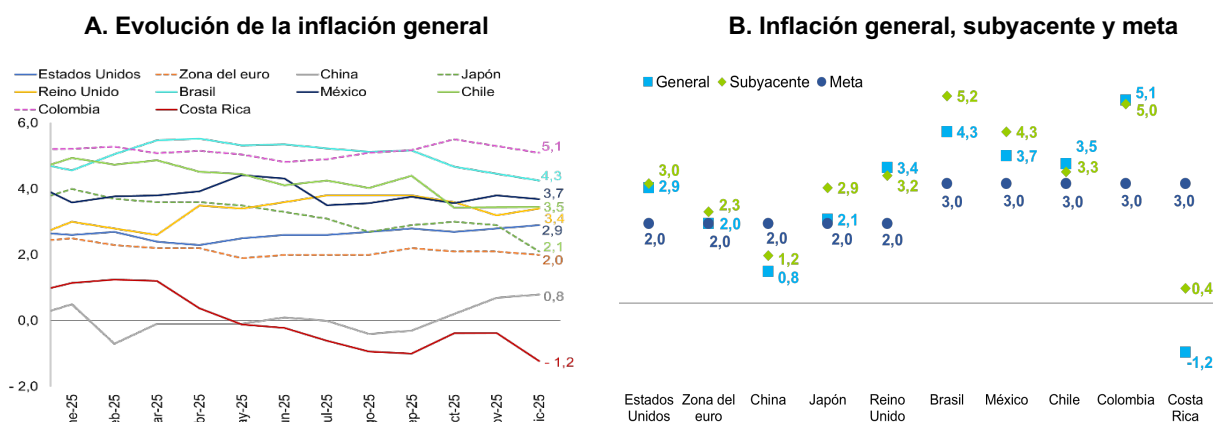
En el grupo de economías avanzadas, Estados Unidos, principal socio comercial de Costa Rica, creció 2,1% (2,8% en el 2024), impulsado por el consumo privado y la inversión. La zona del euro<sup>7</sup> también se recuperó, con una expansión de 1,5%, superior al 0,9% observado el año previo, asociada en mayor medida al crecimiento en el consumo interno y la inversión.

Entre las economías emergentes, China<sup>8</sup> creció 5,0%, coherente con el objetivo establecido por sus autoridades gubernamentales para el 2025; esa tasa fue impulsada, principalmente, por el desempeño de sus exportaciones. Por su parte, se estima que Latinoamérica creció 2,4%, valor similar al de los dos años previos<sup>9</sup>.

La inflación global continuó en desaceleración, aunque a un ritmo lento y heterogéneo entre países (Gráfico 4.A), ante la moderación de los precios de los alimentos y la reducción en el precio de la energía, situación atenuada por la persistencia de la inflación de los servicios. No obstante, en varios países tanto la inflación general como la subyacente se ubicaron por encima del objetivo establecido por los bancos centrales (Gráfico 4.B).

**Gráfico 4. Indicadores de inflación a diciembre del 2025<sup>1</sup>**

*Variación interanual, en porcentajes*



<sup>1</sup>Estados Unidos: inflación medida por la variación del índice de precios del gasto en consumo personal (PCE, por sus siglas en inglés). La inflación general y subyacente en diciembre de 2025, medida por el índice de precios al consumidor (IPC), fue de 2,7% y 2,6%, respectivamente.

Fuente: Banco Central de Costa Rica, con información de bancos centrales e institutos de estadística al 31 de diciembre del 2025.

Uno de los factores que incidió de manera significativa en la evolución de la inflación global fue el precio del petróleo (Gráfico 5). Durante el primer cuatrimestre del 2025, el precio del barril del petróleo West Texas Intermediate (WTI) mostró una tendencia a la baja, explicada principalmente por la incertidumbre asociada a las políticas comerciales globales y su posible impacto en la demanda internacional de petróleo; los aumentos en los niveles de producción anunciados por la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) y sus aliados (OPEP+) y las perspectivas de una menor demanda

<sup>7</sup> Preliminary flash estimate for the fourth quarter of 2025 .

<sup>8</sup> Tasa de crecimiento anual del PIB de China

<sup>9</sup> Costa Rica creció 4,6%, tasa superior a la de sus principales socios comerciales, cuyo promedio fue de 2,2%.

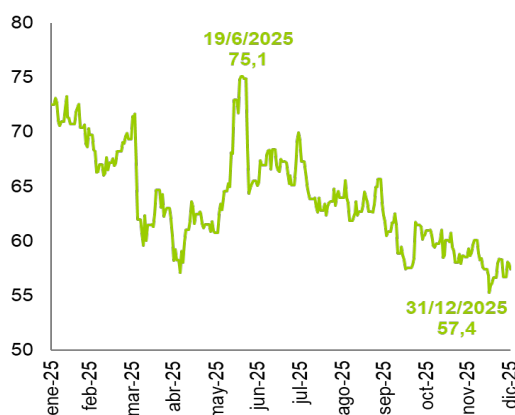
mundial de crudo en el bienio 2025-2026 (según la OPEP y la Agencia Internacional de Energía).

A inicios de mayo, el precio del crudo registró un fuerte repunte hasta llegar a un máximo de *USD 75,1* el 19 de junio, impulsado mayormente por el acuerdo comercial entre Estados Unidos y China, que mejoró las perspectivas de demanda de petróleo; la intensificación de los conflictos entre Rusia y Ucrania; la interrupción de las negociaciones sobre el acuerdo nuclear entre Estados Unidos e Irán y del enfrentamiento armado en el Medio Oriente entre Israel e Irán que se prolongó por cerca de 12 días.

No obstante, en el segundo semestre el precio del WTI retomó su tendencia descendente, influido por la persistente incertidumbre con respecto a los efectos de las políticas comerciales proteccionistas, en particular sobre la demanda mundial de crudo; el aumento en la producción por parte de la OPEP+; la aprobación de la primera fase del plan de paz entre Israel y Hamás y la sobreoferta en el mercado del petróleo.

**Gráfico 5. Precio del petróleo WTI**

*USD por barril*



Fuente: Consumer News and Business Channel, CNBC, 31 de diciembre del 2025.

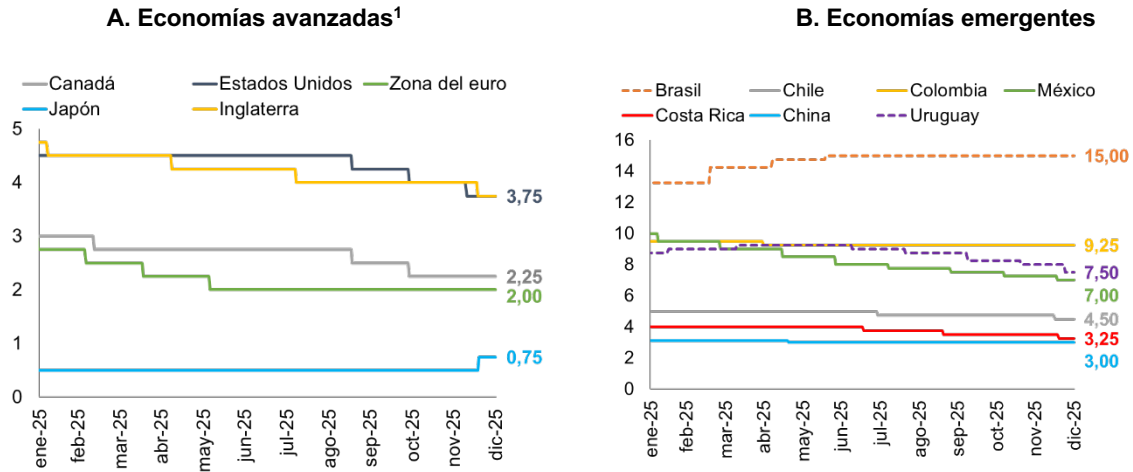
Dado el contexto previamente señalado, los bancos centrales de las principales economías actuaron con cautela en sus decisiones de política monetaria. En general, la mayoría continuó el proceso de flexibilización, en tanto que otros optaron por pausar los recortes en sus tasas de interés de referencia.

En las economías avanzadas (Gráfico 6.A), destacó el incremento de 25 puntos básicos (p.b.) realizado por Japón en su tipo de interés, con lo cual lo ubicó en 0,75%. Esta medida se sustentó en el fortalecimiento de la actividad económica y una inflación que se mantenía por encima de la meta.

En las economías emergentes (Gráfico 6.B), se observó un contraste aún mayor, especialmente en las latinoamericanas. Brasil prolongó, durante la primera mitad del 2025, el ciclo de incrementos en su tasa de interés de referencia, con un aumento acumulado de 275 p.b. que situó al indicador en 15,0%, valor que se mantuvo durante el

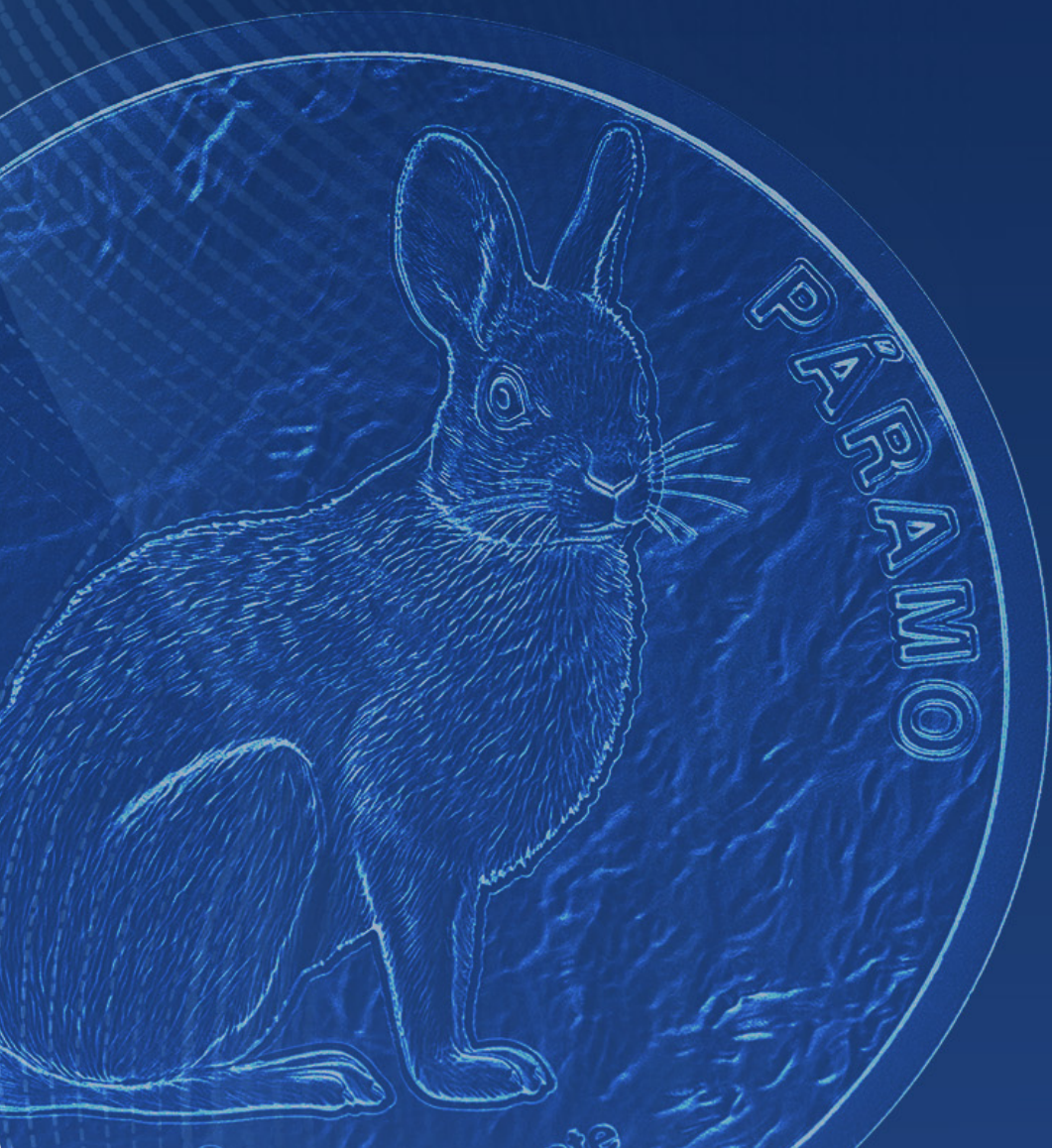
resto del año<sup>10</sup>. Uruguay aplicó dos incrementos por un total de 50 p.b.; no obstante, durante el segundo semestre revirtió esos incrementos.

**Gráfico 6. Tasas de política monetaria en economías seleccionadas**  
En porcentajes

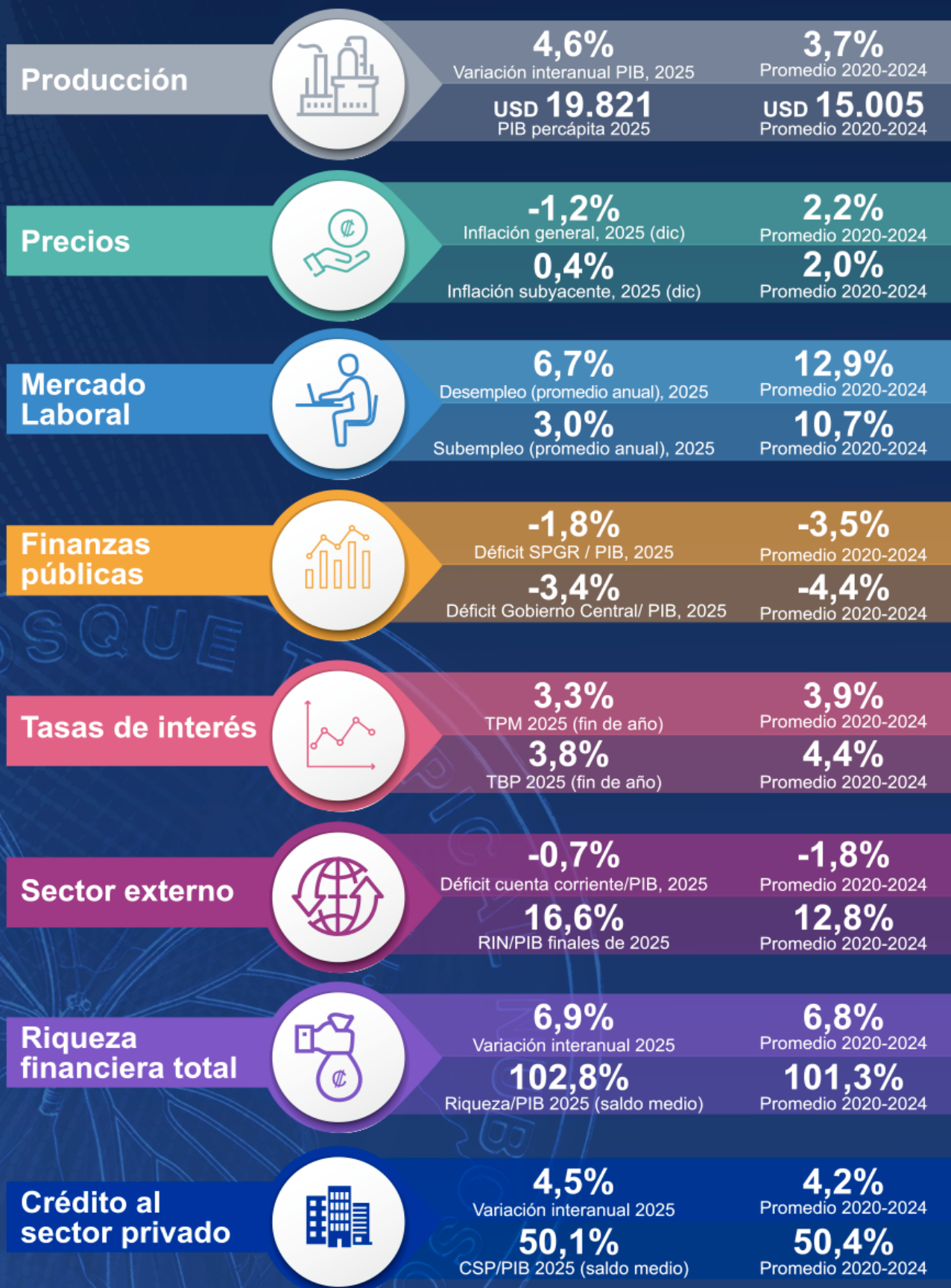


<sup>1</sup>Para Estados Unidos, se utilizó el límite superior del rango objetivo para la tasa de fondos federales.  
Fuente: Banco Central de Costa Rica, con información de bancos centrales al 31 de diciembre del 2025.

<sup>10</sup> El Banco Central de Brasil indicó que el desanclaje de las expectativas de inflación, las elevadas proyecciones de inflación, la fortaleza de la actividad económica y las presiones del mercado laboral, requerían de una política monetaria contractiva.



# SÍNTESIS DE LA ECONOMÍA NACIONAL 2025



# PRECIOS

La inflación general interanual registró valores negativos a partir de mayo del 2025 y al término del año se ubicó en -1,2%. En contraste, la inflación subyacente presentó tasas interanuales positivas durante el año, con un valor en diciembre de 0,4%. Dados esos resultados, ambos indicadores permanecieron por debajo del límite inferior del rango de tolerancia alrededor de la meta de inflación (3,0%  $\pm$  1 p.p.).

---

## Inflación general y subyacente

Durante 2025, tanto la inflación general, medida por la variación interanual del Índice de Precios al Consumidor (IPC), como la inflación subyacente<sup>11</sup> mostraron una desaceleración, aunque con características distintas. La inflación general presentó una reducción significativa, con registros negativos a partir de mayo, hasta alcanzar en diciembre el nivel más bajo del año (-1,2%). Por el contrario, la inflación subyacente permaneció con valores positivos, aunque inferiores al 1,0%, y se ubicó en 0,4% al término del año. Este comportamiento llevó a que ambos indicadores permanecieran por debajo del límite inferior del rango de tolerancia alrededor de la meta de inflación (3,0%  $\pm$  1 p.p.) (Gráfico 7.A).

En este contexto de bajas tasas de inflación, tanto las expectativas inflacionarias provenientes de la encuesta<sup>12</sup> (promedio y mediana) como las de mercado<sup>13</sup>, se ubicaron en torno al límite inferior del rango de tolerancia alrededor de la meta, con excepción de las expectativas a 12 meses de la encuesta, que se situaron por debajo de dicho rango durante el segundo semestre.

En el horizonte de 12 meses, las expectativas de mercado mostraron un leve movimiento descendente a lo largo del año y en diciembre se ubicaron en 2,1%, mientras que las de la encuesta presentaron mayor variabilidad y la mayor parte del período estuvieron por debajo de las de mercado; en diciembre, el promedio y la mediana se ubicaron en 1,6% y 1,5%, respectivamente.

En el plazo de 24 meses, las expectativas de mercado mostraron una relativa estabilidad, con ajustes marginales en el segundo semestre, y finalizaron el año en 2,2%. En contraste, las expectativas de la encuesta se redujeron gradualmente y al finalizar el año registraron 2,5%, tanto el promedio como la mediana (Gráfico 7.B).

La inflación general negativa en el 2025 estuvo explicada, principalmente, por factores de oferta, que no responden a las decisiones de política monetaria. Entre estos destacan: i) la reversión del incremento en los precios de productos agrícolas, tras disiparse los efectos de las condiciones climáticas que afectaron adversamente su producción a finales

---

<sup>11</sup> Corresponde al promedio simple de la variación interanual de los índices de exclusión fija, de exclusión fija por volatilidad, de reponderación por volatilidad, de reponderación por persistencia y de media truncada. Al respecto ver la nota técnica [Índices de inflación subyacente de Costa Rica \(IIS2021\)](#).

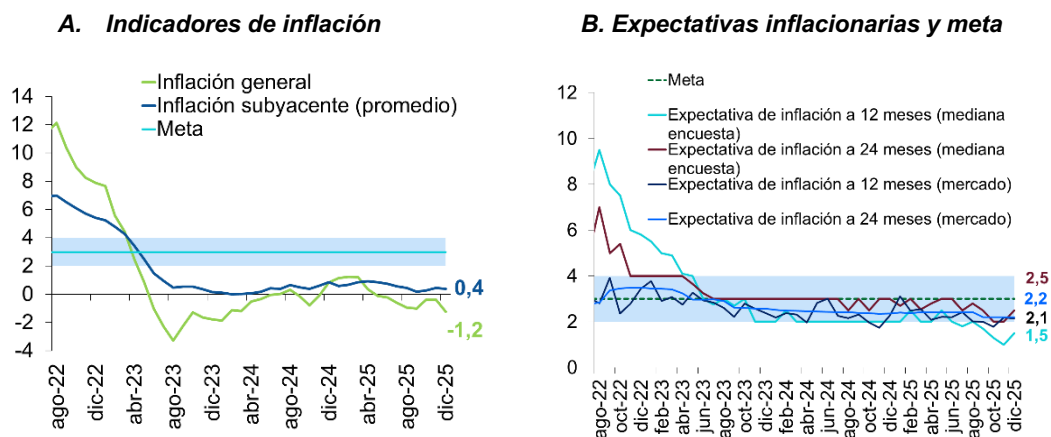
<sup>12</sup> Encuesta realizada por el BCCR a analistas financieros, consultores en economía, académicos y empresarios.

<sup>13</sup> Estimadas a partir de la negociación de títulos públicos en el mercado financiero costarricense.

del 2024 e inicios del 2025<sup>14</sup> y, ii) la reducción en los precios de los combustibles, determinada tanto por la caída del precio del cóctel de hidrocarburos importados (-8,7% en promedio interanual) como por la caída del tipo de cambio<sup>15</sup>. La apreciación de la moneda local también presionó a la baja del precio de otros bienes importados.

### Gráfico 7. Indicadores de inflación general y subyacente, y expectativas inflacionarias según la encuesta del BCCR<sup>1</sup> y el mercado

Variación interanual, en porcentajes



<sup>1</sup>Los datos corresponden a la inflación interanual esperada para los horizontes t+12 y t+24 meses, donde t es el mes en que se realiza la consulta.

Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos y Banco Central de Costa Rica.

Al desagregar la inflación general según bienes y servicios<sup>16</sup>, su trayectoria fue diferenciada. La variación interanual de los bienes se desaceleró<sup>17</sup> y a partir de abril registró valores negativos (deflación), hasta presentar su valor más bajo en diciembre (-2,4%). En contraste, la variación interanual de los precios de los servicios fue positiva durante todo el año, aunque con un comportamiento descendente; pasó de 1,0% en enero a 0,1% en diciembre.

Así, los valores negativos de la inflación general fueron determinados, principalmente, por el componente de los bienes, cuya contribución al indicador general fue negativa desde abril con un aporte de -1,3 puntos porcentuales (p.p.) en el año. Los precios de los servicios aportaron positivamente, pero su contribución a lo largo del año fue decreciente (0,5 p.p. en enero y 0,1 p.p. en diciembre) e insuficiente para compensar la reducción en los precios de los bienes (Gráfico 8.A).

El aporte negativo de los bienes fue resultado, en mayor medida, de la disminución en los precios de los productos agrícolas (frutas, vegetales, tubérculos y leguminosas) y de

<sup>14</sup> En diciembre del 2024, el precio de las frutas aumentó 15,6% en términos interanuales y el de las verduras, tubérculos y leguminosas, 11,8%.

<sup>15</sup> Al término de 2025 la disminución del tipo de cambio fue de 2,2%, según el tipo de cambio promedio ponderado de Monex.

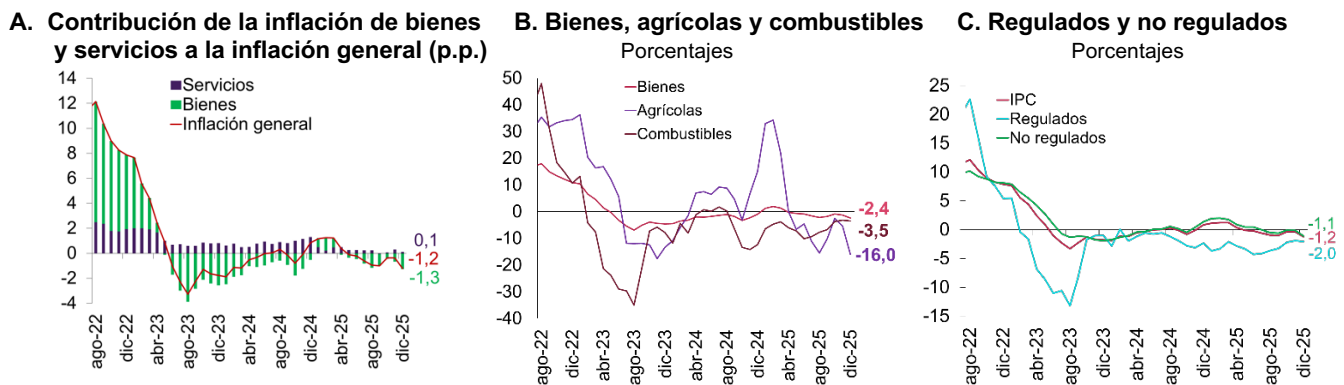
<sup>16</sup> La ponderación de los bienes y servicios en la canasta del IPC es de 53% y 47%, respectivamente.

<sup>17</sup> En el primer semestre la variación interanual promedio de los precios de los bienes fue de 0,5%, mientras que en el segundo fue de -1,7%

combustibles, cuyas variaciones al término del año fueron de -16,0% y -3,5%, respectivamente (Gráfico 8.B).

Al desglosar la inflación general según componente regulado y no regulado<sup>18</sup>, también se aprecian comportamientos diferenciados. Los regulados mostraron tasas interanuales negativas durante todo el año debido, principalmente, a la caída en el precio de los combustibles y de la electricidad, con variaciones interanuales promedio de -6,0% y -6,7%, en ese orden. Por su parte, los no regulados presentaron tasas positivas en el primer semestre del año, aunque cada vez menores, y mostraron valores negativos en el segundo semestre, en forma coherente con el comportamiento de los precios de productos agrícolas mencionado anteriormente (Gráfico 8.C).

**Gráfico 8. IPC según subíndices**  
Variación interanual, en porcentajes y puntos porcentuales



Fuente: Banco Central de Costa Rica e Instituto Nacional de Estadística y Censos.

## Inflación del productor de la manufactura

Durante 2025, el Índice de Precios del Productor de la Manufactura (IPP-MAN) mostró una trayectoria de recuperación gradual. Inició el año con variaciones interanuales negativas en enero y febrero, pero presentó un repunte significativo en abril y mayo, lapso en el que alcanzó los valores más altos del año. A partir de junio, se estabilizó en un rango de entre 0,2% y 0,5%; en particular, en diciembre su variación interanual fue de 0,2% y una media anual de 0,3%. Esta última contrasta con la registrada en el 2024 (-3,2%), lo cual indica que hubo una reducción de las presiones desinflacionarias vinculadas a los costos de producción (Gráfico 9.A).

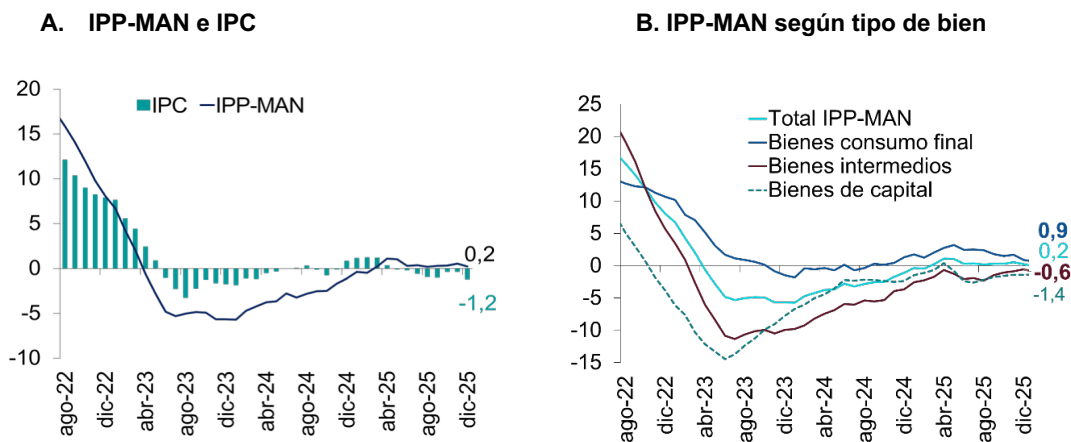
El análisis por tipo de bien muestra que las variaciones interanuales en enero y febrero estuvieron determinadas, en gran medida, por el comportamiento de los bienes intermedios. No obstante, a partir de marzo la evolución del indicador general respondió a los bienes de consumo final, cuya variación fue positiva durante todo el año (tasa interanual promedio de 2,0%). Ese resultado fue parcialmente compensado por los bienes intermedios y de capital, que presentaron variaciones negativas a lo largo del año, con promedios interanuales de -1,6% y -1,4%, respectivamente (Gráfico 9.B).

<sup>18</sup> La ponderación de los regulados y no regulados en la canasta del IPC es de 14% y 86%, respectivamente.

Dentro del grupo de bienes de consumo final, los principales determinantes de su comportamiento fueron el café molido y otros bienes alimenticios, productos de panadería y carne y sus productos.

### Gráfico 9. Precios del productor de la manufactura

Variación interanual, en porcentajes



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

# PRODUCCIÓN, DEMANDA Y MERCADO LABORAL

En el 2025, el Producto Interno Bruto (PIB) creció 4,6%, variación superior a la del año previo. Este resultado se explica, en parte, por la mejora de la demanda externa neta, que contribuyó a la aceleración del crecimiento económico, y por la expansión de la demanda interna, que continuó como el principal soporte del crecimiento agregado, en particular por medio del consumo de los hogares y la inversión.

Los indicadores del mercado laboral mostraron señales mixtas en el 2025. La tasa de desempleo y subempleo fueron históricamente bajas, pero coincidieron con una caída en la participación laboral y en la ocupación. La menor disponibilidad de fuerza laboral se vincula con el cambio en la composición etaria de la población costarricense.

---

## Producción y demanda

Como economía pequeña y abierta, Costa Rica presenta una alta exposición a las dinámicas internacionales. En el 2025 el entorno internacional se caracterizó por un crecimiento moderado de la economía mundial y un nivel de incertidumbre todavía elevado, asociado a tensiones comerciales y geopolíticas, conflictos regionales y riesgos climáticos<sup>19</sup>. No obstante, la inflación más contenida y una gradual normalización de las condiciones financieras favorecieron el comercio internacional y la demanda por bienes y servicios.

En este contexto, en el 2025 la actividad económica del país creció 4,6%, tasa superior en 0,5 p.p. a la observada en el año precedente. Este resultado respondió a la expansión de la demanda interna, con aportes diferenciados entre sus componentes, y a la mejora de la demanda externa neta (exportaciones menos importaciones). El comportamiento de la producción a lo largo del año fue heterogéneo, con mayor impulso en actividades vinculadas al sector externo.

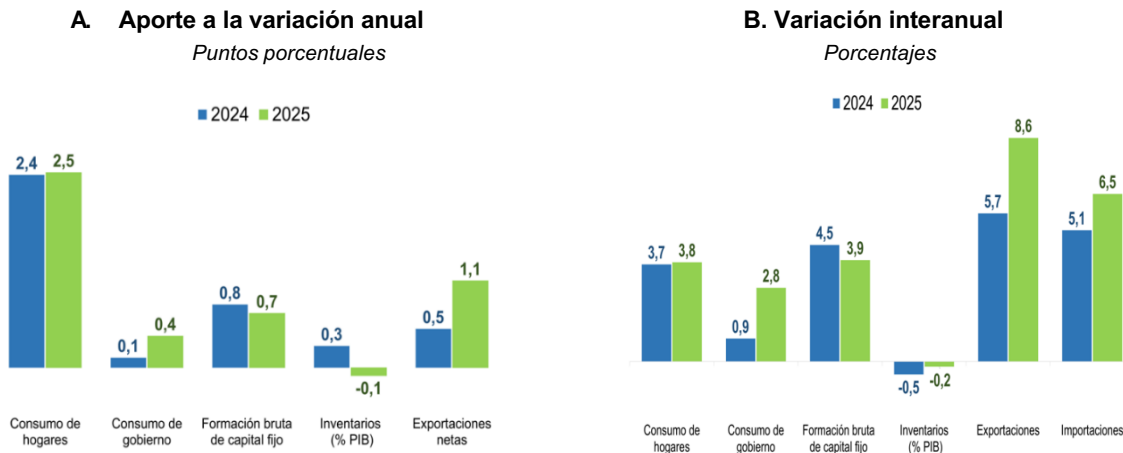
Por componentes del gasto, el crecimiento del PIB fue determinado, principalmente, por la demanda interna, que constituyó el principal aporte al crecimiento, apoyada en el consumo de los hogares y en una mayor contribución del consumo público. La inversión mantuvo una contribución positiva, aunque menor que la registrada el año anterior.

Adicionalmente, la demanda externa neta mostró una mejora significativa con respecto al 2024, ante el mayor impulso de las exportaciones, que reforzó el crecimiento económico del año (Gráfico 10.A).

---

<sup>19</sup> De acuerdo con la Organización Meteorológica Mundial (OMM), el inicio y el final del 2025 estuvieron influenciados por un episodio de *La Niña* y su consiguiente efecto de enfriamiento. Aun así, dicho año fue uno de los más cálidos según los registros históricos, debido a la acumulación de gases de efecto invernadero que retienen el calor en la atmósfera. Este comportamiento se enmarca en una tendencia de calentamiento global que ha derivado en una mayor frecuencia e intensidad de eventos climáticos extremos, con implicaciones relevantes sobre la actividad económica y social en diversas regiones del mundo. Organización Meteorológica Mundial (OMM). Noticias y comunicados sobre el estado del clima global. Disponible en: <https://wmo.int/es/media/news/>.

## Gráfico 10. PIB en volumen y componentes del gasto



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

El consumo final de los hogares continuó como el principal componente de la demanda interna en 2025 y el de mayor aporte al crecimiento económico. Este comportamiento fue propiciado por la mejora de las condiciones macroeconómicas internas, en particular, la baja inflación y la evolución del ingreso personal disponible bruto real, que creció 3,8% (3,7% en el 2024). Además, incidió la mejora en la confianza de los consumidores, que contribuyó a sostener el aumento del consumo a lo largo del año<sup>20</sup> (Gráfico 10.B).

La inversión (formación bruta de capital fijo y variación de existencias) aportó 0,5 p.p. al crecimiento del PIB. La formación bruta de capital fijo desaceleró en el año, influida por la contracción de la construcción privada<sup>21</sup>, efecto que fue parcialmente compensado por el mayor impulso de la inversión en maquinaria y equipo<sup>22</sup> y por el crecimiento de la construcción pública<sup>23</sup>.

Las empresas continuaron con la reducción de sus inventarios, al igual que en el 2024. Este comportamiento es coherente con el mayor crecimiento de la actividad económica y el crecimiento de las exportaciones<sup>24</sup>.

<sup>20</sup> Según la Encuesta de Confianza del Consumidor de la Universidad de Costa Rica, el Índice de Confianza del Consumidor (ICC) registró en el 2025 un promedio anual de 53,3 puntos, el nivel más alto desde que se dispone de esta encuesta. La medición de noviembre fue de 55,4 puntos, el mayor valor del año. Previo a esos resultados, el valor más alto fue en 2017 (51,8 puntos).

<sup>21</sup> La contracción de la construcción privada se asocia, principalmente, con la menor actividad en el segmento residencial, en particular en edificios residenciales y viviendas de hogares de ingresos altos.

<sup>22</sup> El crecimiento de la inversión en maquinaria y equipo estuvo impulsado por la adquisición de equipo electrónico, eléctrico y de transporte.

<sup>23</sup> El crecimiento de la construcción pública es explicado por la ejecución de obras municipales, proyectos de infraestructura en telecomunicaciones y energía, así como por la ejecución de proyectos viales financiados con recursos externos, entre ellos programas de infraestructura vial y de movilidad urbana, el proyecto geotérmico Borinquen, Proyecto de Abastecimiento de Agua para la Cuenca Media del Río Tempisque y Comunidades Costeras (Paacume) y el Programa de Emergencia para la Reconstrucción Integral y Resiliente de Infraestructura (Proeri).

<sup>24</sup> La desacumulación de inventarios en el 2025 se presentó en un contexto de crecimiento económico a lo largo del año y de un elevado dinamismo de las exportaciones, que implicó el uso de existencias previamente acumuladas.

El consumo final del Gobierno General mostró en el 2025 un mayor crecimiento que en el año anterior. Este resultado respondió principalmente al mayor gasto en salud, asociado a una expansión en la contratación de personal y a un incremento en la compra de bienes y servicios. En el resto de las actividades del Gobierno, el crecimiento del gasto fue contenido, toda vez que varias funciones continuaron sujetas a las disposiciones de la regla fiscal.

Las exportaciones de bienes y servicios aumentaron 8,6% (5,7% en el 2024), en un contexto de crecimiento moderado de los principales socios comerciales del país. El comportamiento de las exportaciones de bienes estuvo determinado por la demanda de productos manufacturados, tanto de los regímenes especiales como del definitivo. En los primeros destacó la incorporación de nuevas líneas de producción de implementos médicos que propician tratamientos menos invasivos, en particular en los campos estético y cardiovascular.

En el régimen definitivo, el aumento de las exportaciones respondió, en buena medida, a la demanda de productos agroindustriales, como café, aceite de palma y productos lácteos. Esto contrastó con la evolución de las exportaciones agrícolas tradicionales, que registraron una contracción asociada a la menor oferta exportable de productos como banano y piña, cuya producción fue adversamente afectada por condiciones climatológicas.

En los servicios, la aceleración en el crecimiento exportado se relaciona con el desempeño de los servicios informáticos, en particular de aquellos vinculados con el apoyo técnico, desarrollo de código de programación (*software*) y consultoría informática, actividades que continuaron beneficiándose de la inserción del país a las cadenas globales de servicios. El turismo receptor mejoró hacia la segunda mitad del año y contribuyó al crecimiento de las exportaciones de servicios, aunque en menor medida.

En línea con el comportamiento de la demanda interna (consumo e inversión), las importaciones registraron un mayor crecimiento con respecto al 2024, resultado vinculado, en gran parte, a la recuperación de las compras de las empresas de regímenes especiales, coherente con el crecimiento en sus ventas externas. Destacaron las mayores compras de insumos asociados a las industrias química, farmacéutica y del plástico, así como de bienes de capital, en especial de partes y accesorios de maquinaria de uso en la industria médica y de manufactura.

Las importaciones del régimen definitivo mostraron un crecimiento apoyado en mayores compras de insumos de las industrias metalúrgica y química, así como de bienes de consumo, entre ellos productos farmacéuticos y alimenticios. No obstante, ese incremento fue atenuado por la reducción en las importaciones de combustibles y de vehículos.

Las importaciones de servicios registraron en el 2025 un mayor crecimiento en comparación con el año previo, en concordancia con la evolución de la actividad económica. En particular, destacó el aumento en la demanda de servicios informáticos y profesionales, así como de los servicios de transporte asociados al mayor flujo comercial. No obstante, este crecimiento fue moderado por la desaceleración en la salida de costarricenses al exterior, que atenuó el aumento de las importaciones vinculadas al turismo emisor.

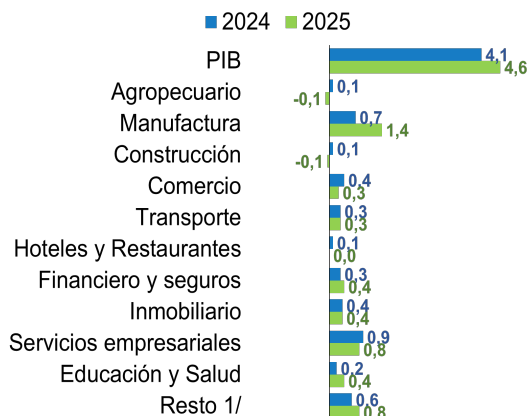
Por actividad económica, el mayor aporte al crecimiento del PIB provino de la manufactura, seguida por los servicios empresariales, financieros, de seguros, las actividades de educación y salud, los servicios inmobiliarios y el transporte (Gráfico 11.A).

Por el contrario, la actividad agropecuaria y la construcción disminuyeron su aporte debido a la caída que registraron durante el año (Gráfico 11.B).

**Gráfico 11. PIB en volumen según actividad económica**

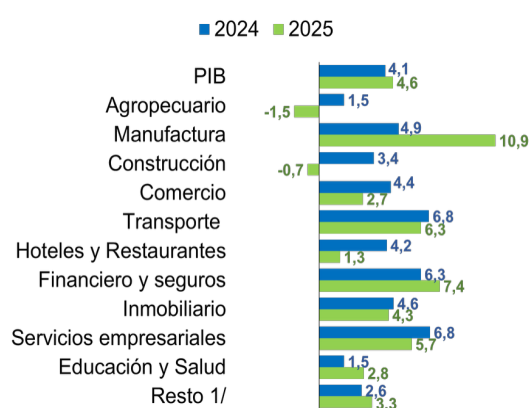
**A. Aporte a la variación anual**

*Puntos porcentuales*



**B. Variación interanual**

*Porcentajes*



<sup>1</sup> El resto incluye minas y canteras, electricidad y agua, edición, producción de contenidos, telecomunicaciones y servicios de información, administración pública, otros servicios e impuestos sobre importación y productos.  
Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Con respecto al comportamiento de las distintas actividades destacó lo siguiente:

- a) **Manufactura.** Presentó una aceleración significativa, pues su crecimiento pasó de 4,9% en el 2024 a 10,9% un año después, como resultado del mejor desempeño tanto de las empresas de regímenes especiales como las del régimen definitivo. En el primer caso, influyó la mayor demanda por implementos médicos, mientras que en el segundo destacó la mejora en la producción de alimentos (pollo, carne, alimentos para animales, café y aceite) y de productos de metal, sustancias químicas, productos farmacéuticos, plástico y otros bienes industriales.
- b) **Servicios empresariales.** Desaceleraron con respecto el año previo ante el menor dinamismo de las empresas adscritas a regímenes especiales, principalmente en los servicios administrativos y de apoyo de oficina, así como en las actividades de investigación y desarrollo. No obstante, su crecimiento fue relativamente alto (5,7%) por la expansión de la producción de las empresas ubicadas en el régimen definitivo, en especial de aquellas dedicadas a actividades de publicidad, arquitectura e ingeniería, alquiler y arrendamiento (incluido el de vehículos) y vigilancia privada.
- c) **Servicios financieros y de seguros.** Crecieron 7,4% en el 2025 (1,1 p.p. más que el año anterior). En esa tasa influyó, principalmente, la intermediación financiera, en particular de créditos en moneda nacional, así como de los ingresos por comisiones asociadas al uso de tarjetas de crédito y débito, dado el aumento en la

digitalización de los medios de pago. Adicionalmente, los servicios de seguro mostraron un mejor desempeño, en especial por la demanda por seguros de vida y salud, pérdidas pecuniarias<sup>25</sup> e incendio.

- d) **Enseñanza y salud.** El aporte de estas actividades al crecimiento económico estuvo determinado básicamente por los servicios de salud, congruente con el incremento del gasto público en este servicio; en conjunto, las actividades de educación, de la salud humana y de asistencia social crecieron 2,8% (1,5% un año antes). El crecimiento de la enseñanza privada también contribuyó a sostener la expansión de la actividad educativa durante el año.
- e) **Servicios inmobiliarios.** En el 2025 su crecimiento fue moderado, coherente con el desempeño favorable de la demanda interna. Este resultado estuvo asociado principalmente a los servicios de alquiler de viviendas y locales comerciales, apoyado en la mejora del ingreso disponible de los hogares y en mejores condiciones financieras que en el año previo. Adicionalmente, la actividad fue estimulada por la demanda de servicios inmobiliarios vinculados con la administración de parques industriales ubicados en zonas francas.
- f) **Transporte y almacenamiento.** Esta actividad registró en el 2025 un crecimiento significativo (6,3%), acorde con el comportamiento del comercio exterior y de la demanda interna. Este resultado se relaciona con el aumento en los servicios de transporte por el mayor flujo de comercio exterior, así como con la actividad logística y de almacenamiento vinculada al comercio de bienes.

No obstante, también se presentó una desaceleración de los servicios de transporte de personas, en particular del transporte por taxi, y una moderación en el crecimiento del ingreso de turistas.

- g) **Comercio.** En comparación con el año previo, esta actividad se desaceleró, principalmente por la evolución observada en la comercialización de vehículos. Su crecimiento en el 2025 (2,7%) estuvo influido por las actividades de manufactura, hoteles, restaurantes y agropecuaria del régimen definitivo. Por tipo de bien, destacaron las ventas de productos eléctricos, alimenticios y farmacéuticos.
- h) **Hoteles y restaurantes.** Su desaceleración fue resultado de la moderación en la tasa de crecimiento en la afluencia de turistas al país (0,8%, contra 6,1% en el 2024), cuyo efecto fue compensado en parte por el aumento en la demanda interna por servicios de restaurantes en el Gran Área Metropolitana, especialmente en cadenas de comida rápida, servicios de alimentos especializados para grupos corporativos y eventos empresariales.
- i) **Construcción.** Esta actividad mostró un desempeño débil y redujo su aporte al crecimiento de la producción, influida por la contracción de la construcción privada en el segmento residencial, especialmente en edificios y viviendas dirigidas a hogares de ingresos altos. En contraste, la construcción pública registró un mejor desempeño, ante la ejecución de proyectos de infraestructura vial, telecomunicaciones y generación eléctrica, que atenuó la caída de la actividad

---

<sup>25</sup> La pérdida pecuniaria se define como la pérdida económica que puede expresarse en términos monetarios, derivada de un daño material, la interrupción de una actividad o de una obligación de pago. En el ámbito de los seguros incluye, por ejemplo, la cobertura de los riesgos por la pérdida de empleo, de beneficios, alquileres o rentas, entre otros.

constructiva durante el año.

- j) **Agropecuario.** Su contracción en el 2025 se explicó principalmente por las condiciones climatológicas adversas, que afectaron el rendimiento por hectárea y redujeron la actividad productiva de algunos productos agrícolas, dirigidos tanto al mercado externo como interno. Estas condiciones incluyeron los efectos acumulados del último trimestre de 2024, un verano más corto de lo habitual y la persistencia de lluvias durante los primeros meses de 2025.

Adicionalmente, influyó un efecto base en la producción exportable de piña, derivado del desempeño excepcional registrado en 2024, cuando los valores exportados superaron su promedio histórico anual. No obstante, este resultado fue parcialmente atenuado por el crecimiento de las actividades pecuarias, en particular vacuno, huevos y pollo para satisfacer la demanda interna, así como por el aumento en la producción de cultivos de ciclo corto, asociado a mejoras tecnológicas que elevaron la productividad por hectárea.

- k) **Resto de actividades.** Dentro de este grupo destacó el crecimiento de las actividades de información, telecomunicaciones y servicios digitales (4,3% frente a 4,7% en 2024). Específicamente, sobresalió la mayor demanda externa de servicios brindados por empresas dedicadas al desarrollo de programas informáticos, mantenimiento de redes, ciberseguridad, soporte tecnológico empresarial y otros servicios digitales para el mercado interno. Este desempeño fue aminorado por la caída de los servicios cinematográficos y de televisión por cable y convencional.

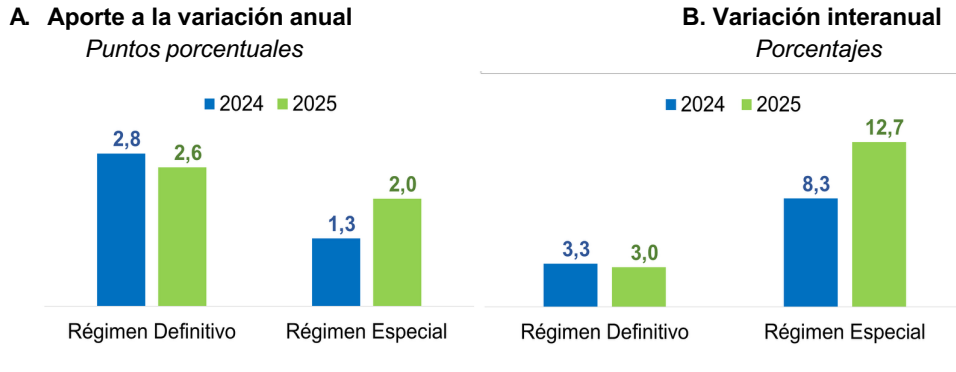
Es destacable la recuperación de la actividad de electricidad y suministro de agua, que pasó de una contracción de 3,2% en el 2024 a un crecimiento de 7,2% en el 2025. Este resultado se debió, principalmente, a la menor utilización de combustibles para la generación eléctrica, que elevó el valor agregado, así como al aumento de las exportaciones al Mercado Eléctrico Regional (MER) y a la demanda de los segmentos comercial, de servicios y residencial. El mayor consumo de servicios de agua y alcantarillado también contribuyó a la expansión de esta actividad.

Por régimen de comercio, el mayor aporte al crecimiento del PIB estuvo determinado por el régimen definitivo<sup>26</sup> (Gráfico 12.A), pese a que su crecimiento fue ligeramente inferior al del 2024. En este régimen sobresalieron los servicios profesionales y técnicos, financieros, de salud y el transporte. Los regímenes especiales mostraron una aceleración en el 2025 (Gráfico 12.B) explicada, sobre todo, por el desempeño de las empresas dedicadas a la producción de dispositivos médicos.

---

<sup>26</sup> En el 2025 el peso del régimen definitivo en el valor agregado total fue de 83,5%, y de 16,5% en los regímenes especiales (Zona Franca, Perfeccionamiento Activo y Devolutivo de Derechos).

**Gráfico 12. PIB según régimen de comercio**



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

## Mercado laboral

Los indicadores del mercado laboral<sup>27</sup> mostraron señales mixtas en el 2025. La tasa de desempleo promedio disminuyó de 7,5% en el 2024 a 6,7% en el 2025, tasa históricamente baja, a la vez que se redujo la informalidad. Asimismo, el porcentaje medio de personas en subempleo fue de 3,0%, lo que representó una reducción de 0,5 p.p. con respecto al año previo (Gráfico 13.A).

La mejora en la tasa de desempleo respondió a la reducción en la cantidad de desempleados (18.000), que ubicó su total en 158 mil, así como a la disminución de 30 mil de personas en la fuerza de trabajo (desempleados y ocupados). Por grupo de edad, la reducción en el desempleo se concentró en el segmento de 15 a 24 años y de 45 a 59 años, usualmente asociados a la edad productiva.

Aunque los resultados anteriores son positivos, coincidieron con una caída en las tasas de participación laboral y de ocupación. Estos indicadores se ubicaron, en promedio, en 55,1% y 51,4% (inferiores en 1,4 p.p. y 0,9 p.p. a los resultados del 2024). La cantidad de personas ocupadas promedio fue de 2.188 mil, 12 mil menos que un año atrás.

En cuanto a la formalidad, en promedio, los empleos formales crecieron en 31 mil personas respecto al año previo, mientras que los informales disminuyeron en 42 mil personas.

La población fuera de la fuerza de trabajo (PFFT) alcanzó 1.910 mil, 81 mil personas más que un año atrás. La categoría de los no disponibles para trabajar<sup>28</sup> representó la mayor proporción de dicha población (96,8% de la PFFT en promedio). En esta categoría destacaron las personas de 60 años o más, las mujeres y el segmento de 15 a 24 años.

<sup>27</sup> Estos indicadores son obtenidos de la Encuesta Continua de Empleo (ECE) elaborada por el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC).

<sup>28</sup> No desea trabajar, con limitaciones de edad o discapacidad, con obligaciones familiares o personales, no disponible por enfermedad o por la época.



# SECTOR EXTERNO

En el 2025, el déficit de la cuenta corriente se situó en 0,7% del PIB, inferior en 0,2 p.p. con respecto al año previo. Esto como resultado de un balance combinado de bienes y servicios que llevó a un superávit de 8,2% del PIB (7,1% en el 2024), el cual fue más que compensado por los egresos netos derivados de la retribución a los factores productivos, especialmente por concepto de renta de inversión directa y del pago de intereses de la deuda pública externa.

En ese año el país recibió financiamiento externo equivalente a 3,3% del PIB, superior al del año anterior (1,8%). Estos recursos permitieron financiar el déficit de la cuenta corriente y acumular activos de reserva, lo que ubicó el indicador de seguimiento de reservas internacionales netas (IR) en 147,3% del nivel mínimo adecuado definido por la Junta Directiva.

## Cuenta corriente

En el 2025, la cuenta corriente de la balanza de pagos registró un déficit de USD 686,8 millones equivalente a 0,7% del PIB (0,9% el año anterior), determinado fundamentalmente por la mejora del balance comercial de bienes y servicios (Cuadro 1).

**Cuadro 1. Balanza de pagos de Costa Rica**  
En USD millones y porcentajes del PIB <sup>1</sup>

	Millones de USD		Porcentajes del PIB	
	2024	2025	2024	2025
<b>I Cuenta corriente (A+B+C+D)</b>	<b>-839</b>	<b>-687</b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,7</b>
Bienes y servicios (A+B)	6 860	8 522	7,1	8,2
A. Bienes	-3 940	-2 472	-4,1	-2,5
Exportaciones FOB	20 635	23 513	21,3	22,8
Importaciones CIF	24 575	25 985	25,4	25,3
de los cuales: Hidrocarburos	2 287	2 006	2,4	1,9
B. Servicios	10 800	10 994	11,2	10,7
de los cuales: Viajes	3 561	3 444	3,7	3,3
C. Ingreso primario	-8 229	-9 842	-8,5	-9,5
D. Ingreso secundario	529	633	0,5	0,6
<b>II Cuenta de capital</b>	<b>24</b>	<b>24</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>Préstamo neto (+) / Endeudamiento neto (-) (I+II)</b>	<b>-815</b>	<b>-663</b>	<b>-0,8</b>	<b>-0,6</b>
<b>III Cuenta financiera</b>	<b>-1 735</b>	<b>-3 348</b>	<b>-1,8</b>	<b>-3,3</b>
Sector público	-1 005	-2 313	-1,0	-2,3
Secto privado	-730	-1 034	-0,8	-1,0
de los cuales: Pasivos de Inversión Directa	-5 403	-5 587	-5,6	-5,4
<b>IV Activos de reserva</b>	<b>920</b>	<b>2 685</b>	<b>1,0</b>	<b>2,6</b>

<sup>1</sup> Datos preliminares para el 2024 y 2025.

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

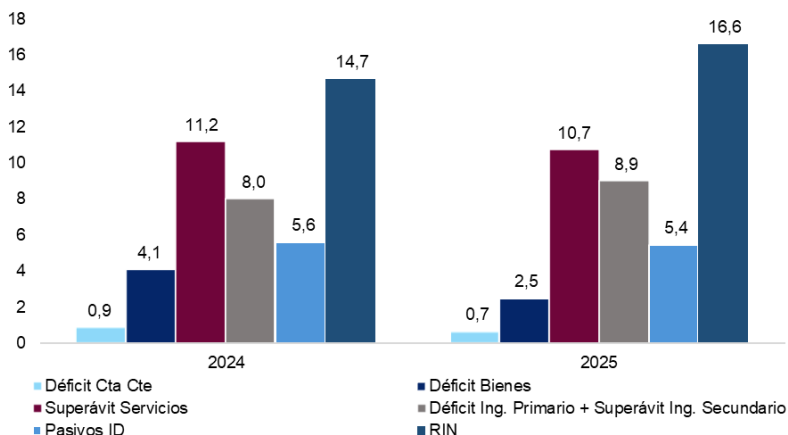
La cuenta de servicios presentó un superávit de USD 10.994, equivalente a 10,7% del PIB (Gráfico 14), explicado principalmente por el incremento en los servicios de transformación (12,5%), del rubro telecomunicaciones, informática e información y de los servicios empresariales<sup>30</sup> (9,9% y 8,1%, respectivamente)<sup>31</sup>. En cuanto a las

<sup>30</sup> Entre ellos los servicios de consultoría en gestión financiera, recursos humanos, comercialización, servicios de asesoría a empresas.

<sup>31</sup> El turismo receptor creció 2.0% en el 2025.

importaciones, sobresalieron los incrementos en cargos por uso de propiedad intelectual (12,3%), viajes al exterior (12,0%) y transporte (7,4%).

**Gráfico 14. Componentes de la balanza de pagos**  
Proporción del PIB<sup>1</sup>



<sup>1</sup> Datos preliminares para el 2024 y 2025.  
Fuente: Banco Central de Costa Rica.

La cuenta de bienes fue deficitaria en *USD* 2.472 millones, lo cual significó una reducción de 1,6 p.p. del PIB con respecto al 2024. Este resultado combinó un crecimiento anual de 13,9% en las exportaciones y 5,7% en las importaciones (8,4% y 2,7%, respectivamente, en tendencia ciclo).

El aumento de las ventas externas de bienes estuvo determinado en gran parte por las empresas del régimen especial, cuyas exportaciones aumentaron 19,4% (en su serie tendencia ciclo presentaron una variación interanual de 10,3%, Gráfico 15.A), impulsadas principalmente por los dispositivos médicos. Las ventas del régimen definitivo también crecieron, pero en menor grado (2,6% anual y 4,4% interanual en tendencia ciclo), con un mejor desempeño de algunas manufacturas (café, carnes y productos lácteos) y productos de hierro y metal. No obstante, las exportaciones de productos agrícolas disminuyeron, en especial las de banano.

Las importaciones del régimen definitivo crecieron 5,1% (1,1% interanual en tendencia ciclo), con incrementos principalmente en bienes de capital (11,0%), bienes de consumo y materias primas (ambas categorías con un 6,6%). En contraste, la factura petrolera se redujo en 12,0% debido tanto a la disminución en la cantidad de barriles importados (5,9%) como a la caída en el precio por barril, que se ubicó en *USD* 81,8 (*USD* 90,9 el año anterior). En los regímenes especiales, las compras externas aumentaron 10,6% (9,3% en tendencia ciclo), asociadas principalmente a la adquisición de insumos (13,9%).

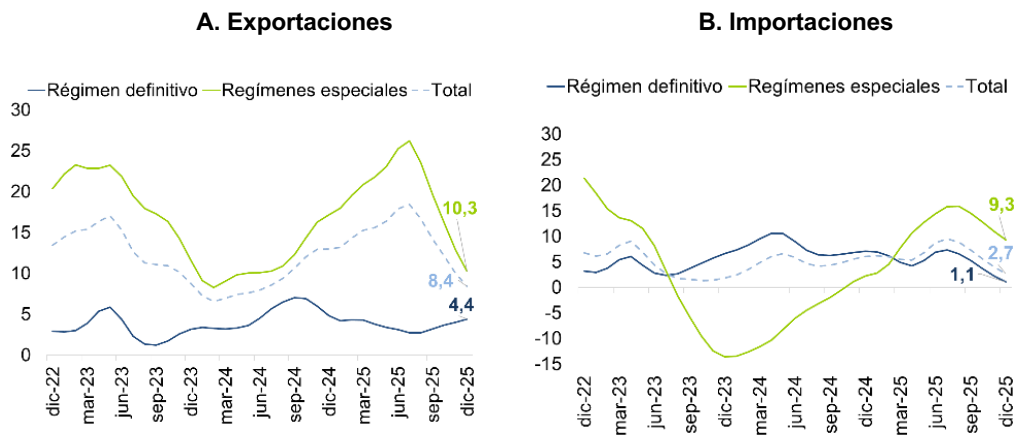
Los principales mercados de destino de las exportaciones fueron Estados Unidos (47,7%), Europa (20,5%), Centroamérica y Panamá (17,1%). Las importaciones provinieron en su mayoría de Estados Unidos (43,9%), Asia (28,0%) y Europa (13,2%).

Cabe señalar que en años recientes se ha observado un aumento en la participación de las exportaciones de bienes de los regímenes especiales, en detrimento de las del régimen definitivo; particularmente en el 2025, las ventas externas del primer grupo

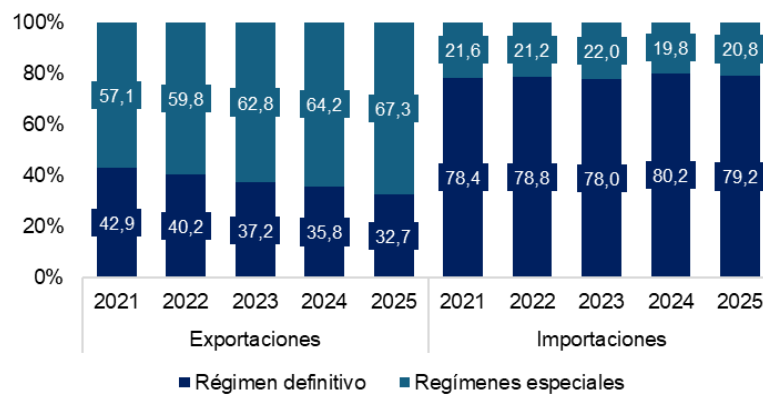
representaron 67,3% del total. En las importaciones la participación del régimen definitivo se ha mantenido más estable, aunque en el 2025 también disminuyó (Gráfico 15.B).

**Gráfico 15. Exportaciones e importaciones de bienes según régimen**

**A. Variación interanual de la tendencia ciclo, en porcentaje<sup>1</sup>**



**B. Participación porcentual, por régimen de producción<sup>2</sup>**



<sup>1</sup> Datos preliminares para el 2024 y 2025 (incluyen ajustes por metodología de balanza de pagos). Fuente: Banco Central de Costa Rica.

La cuenta de ingreso primario registró un déficit de 9,5% del PIB (8,5% en el 2024), asociado principalmente a la mayor renta de inversión directa. Los egresos por intereses de la deuda pública externa ascendieron a 1,2% del PIB. Los flujos netos de ingreso secundario se ubicaron en 0,6% del PIB, razón similar a la del año previo (0,5%).

### Cuenta financiera y activos de reserva

En el 2025 Costa Rica recibió ahorro externo neto por USD 3.416 millones, equivalente a 3,3% del PIB (1,8% en el año previo), dirigidos tanto al sector público (2,3% del PIB) como al privado (1,0% del PIB).

De los flujos destinados al sector público, destacó la emisión realizada por el Gobierno de bonos internos denominados en euros y adquiridos por no residentes por EUR 1.000,0

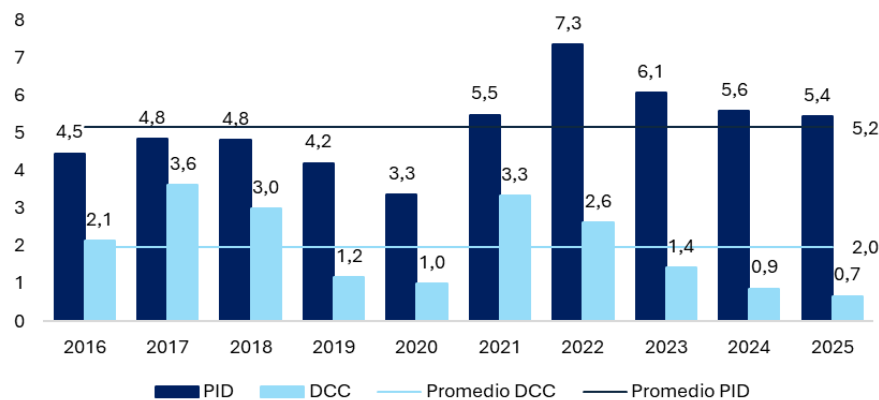
millones (equivalentes a USD 1.156,0 millones), así como el crédito de apoyo presupuestario del Banco Mundial para gestión fiscal y descarbonización (USD 500,0 millones), el financiamiento del BCIE para reconstrucción de infraestructura (USD 132,9 millones) y los ingresos netos recibidos por las otras sociedades de depósito públicas (USD 81,8 millones). Entre las amortizaciones, sobresalió la cancelación de los bonos de deuda externa BDE-25 (USD 500,0 millones).

El sector privado recibió inversión directa por USD 5.586,7 millones (5,4% del PIB), de los cuales 77,5% correspondieron a reinversión de utilidades. Estos recursos se destinaron, principalmente, a la industria manufacturera (71,6%), al turismo e inmobiliarias (13,2%) y al comercio y servicios (11,1%). Por régimen, predominó la inversión en los regímenes especiales (68,5%), con una participación mayoritaria de proyectos ubicados en la Gran Área Metropolitana (61,4%). El régimen definitivo atrajo el 25,2% de dichos fondos y las actividades inmobiliarias un 6,3%.

La entrada de recursos por inversión directa en el 2025 fue parcialmente compensada por la salida de fondos de otros flujos financieros privados. Específicamente, las transacciones de inversión de cartera registraron una salida neta de USD 3.038,5 millones (3,0% del PIB), cifra que superó a la observada en el 2024, de USD 2.953,9 millones. Este resultado se explicó por un aumento de activos de USD 4.879,9 millones, en los que destacaron las compras de activos financieros en el exterior realizadas por las operadoras de pensiones complementarias (USD 3.882,28 millones). Los pasivos de cartera registraron un aumento neto de USD 1.841,5 millones, equivalente 1,8% del PIB, monto superior al incremento del año previo (USD 299,6 millones).

Los flujos netos de ahorro externo permitieron financiar el déficit de la cuenta corriente y acumular activos de reserva<sup>32</sup> por USD 2.684,8 millones (aproximadamente 2,6% del PIB). En promedio, entre el 2016 y el 2025, la inversión directa representó 5,2% del PIB (Gráfico 16), lo que permitió financiar 2,6 veces el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos.

**Gráfico 16. Pasivos de inversión directa (PID) y déficit de cuenta corriente (DCC)**  
Porcentaje del PIB



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

<sup>32</sup> Los activos de reserva están conformados en su mayoría por divisas negociables en los mercados organizados (aproximadamente 96% a diciembre del 2025), mantenidas principalmente en títulos valores extranjeros. Además, incluye la tenencia de derechos especiales de giro (DEG) y de la posición de reservas en el FMI; ambos denominados en DEG.

## Reservas internacionales netas (RIN)

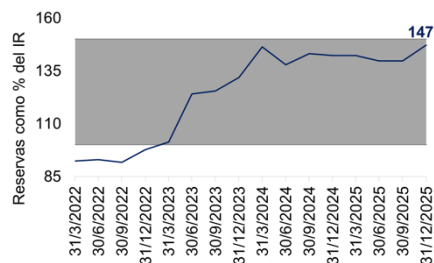
En el 2025, el saldo de las RIN<sup>33</sup> aumentó en *USD 2.911,1 millones* y se situó en *USD 17.081,7 millones* (16,6% del PIB). El indicador de seguimiento de reservas internacionales netas (IR) alcanzó 147,3% del nivel mínimo adecuado<sup>34</sup> (Cuadro 2).

En términos de otros indicadores estadísticos, este acervo fue equivalente a 6,2 meses de las importaciones totales de bienes y servicios (9,8 meses de las importaciones de bienes del régimen definitivo), 3,2 veces la deuda externa de corto plazo y 1,8 veces la base monetaria en sentido amplio.

El aumento de las RIN fue resultado, principalmente, de las operaciones cambiarias netas del BCCR (*USD 1.194,5 millones*<sup>35</sup>), el aumento de los depósitos del Gobierno Central en el BCCR (*USD 834,5 millones*<sup>36</sup>), la ganancia de intereses por la administración de las RIN (*USD 536,5 millones*), el incremento en los depósitos de las entidades financieras en el BCCR (*USD 225,5 millones*) y los ingresos netos asociados tanto a la valorización de la tenencia de activos como a las variaciones cambiarias (*USD 223,5 millones*). Estos ingresos fueron atenuados por pagos de la deuda interna en moneda extranjera del BCCR (*USD 44,8 millones*) y otros egresos netos que suman alrededor de *USD 58,6 millones*.

**Cuadro 2. Saldo reservas internacionales netas (RIN) e indicador de seguimiento de reservas (IR)**  
USD millones y porcentajes

Trimestre	Saldo RIN	%IR	RIN/PIB
I	14 639,0	142,3	14,2
II	14 811,7	139,7	14,4
III	15 783,5	139,7	15,3
IV	17 081,7	147,3	16,6
<b>2025</b>	<b>17 081,7</b>	<b>147,3</b>	<b>16,6</b>



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

## Posición de inversión internacional

La posición de inversión internacional (PII) es un indicador que evidencia de manera sistemática el valor y la estructura de los saldos de los activos financieros y pasivos de

<sup>33</sup> Las RIN deducen de los activos de reserva los pasivos de corto plazo de la autoridad monetaria con no residentes.

<sup>34</sup> La Junta Directiva del BCCR, en el artículo 4 del acta de la sesión 6110-2023, celebrada el 9 de marzo del 2023, definió el indicador de seguimiento IR como la relación porcentual del saldo de RIN observado respecto al adecuado y estableció un rango entre 100% y 150% para este indicador.

<sup>35</sup> Estas operaciones comprenden la participación neta en Monex a nombre del Sector Público No Bancario (SPNB) por *USD 1.219,4 millones*, las ventas netas al Gobierno en operaciones del SPNB (*USD 900,0 millones*) y las compras netas para operaciones propias por *USD 875,1 millones* (de ese monto, *USD 675,1* fueron adquiridos en Monex y *USD 200,0* millones al Gobierno con recursos que ya tenía depositados en el BCCR; por su naturaleza, esta última transacción no tuvo sin efecto en las reservas).

<sup>36</sup> Incluye el resultado de una subasta especial en euros por un monto equivalente a *USD 1.157,0 millones*.

una economía frente a no residentes en un momento dado y, además, permite evaluar la estabilidad de la posición neta de financiamiento del país con el resto del mundo.

La PII brinda información sobre la vulnerabilidad de un país ante crisis externas o cambios en la confianza de los mercados. Una posición deudora negativa aumenta esa vulnerabilidad, dado que en esas condiciones se necesitaría contar con una mayor cantidad de divisas para atender los compromisos externos.

En el 2025, el balance negativo de la PII en términos del PIB disminuyó en 2,3 p.p. con respecto al año previo (Cuadro 3), pese a que la variación negativa en términos nominales fue de USD 602,1 millones. Al término del año, el saldo de los activos y pasivos con el exterior alcanzó un nivel equivalente a 59,9% y 105,8% del PIB, respectivamente. Ambas razones aumentaron con respecto al 2024, pero el incremento en la relación de los activos fue mayor, lo cual contribuyó a la mejora indicada en la posición neta del país con el resto del mundo.

En cuanto a las tenencias destacó el aumento tanto en instrumentos financieros adquiridos en los mercados internacionales por residentes como en el saldo de los activos de reserva<sup>37</sup>, que alcanzó el equivalente a 16,6% del PIB y permitió preservar un adecuado blindaje financiero ante posibles choques adversos.

La inversión directa se mantuvo como el principal componente en la estructura de los pasivos del país con el resto del mundo (70,4%), recursos de largo plazo que, al ser utilizados para financiar actividades del sector real de la economía, fortalecen la capacidad productiva y exportadora del país.

**Cuadro 3. Estado integrado de la posición de Inversión Internacional**  
USD millones y porcentajes del PIB

	2025					Posición al 31/12/2025
	Posición al 31/12/2024	Transacción	Variación de tipo de cambio	Variación de precios	Otras variaciones	
<b>Posición de inversión internacional neta</b>	<b>-46 588</b>	<b>-260</b>	<b>83</b>	<b>-481</b>	<b>55</b>	<b>-47 190</b>
<b>Total activos</b>	<b>53 189</b>	<b>8 795</b>	<b>122</b>	<b>-414</b>	<b>-36</b>	<b>61 656</b>
Inversión directa	8 013	466	0	0	0	8 480
Inversión de cartera	13 922	5 524	0	-605	-39	18 802
Derivados financieros	-119	-11	0	0	0	-130
Otra inversión	17 195	131	89	0	3	17 419
Activos de reservas	14 177	2 685	33	191	0	17 086
<b>Total pasivos</b>	<b>99 776</b>	<b>9 055</b>	<b>39</b>	<b>67</b>	<b>-92</b>	<b>108 846</b>
Inversión directa	71 060	5 587	0	0	0	76 646
Inversión de cartera	9 629	1 866	1	67	-92	11 470
<i>De los cuales: emitidos por sector público</i>	8 350	-995	1	67	-92	7 331
<i>No financiero</i>	6 614	-994	1	71	-92	5 601
<i>Financiero</i>	1 736	-1	0	-4	0	1 731
Derivados financieros	-14	-3	0	0	0	-16
Otra inversión	19 102	1 605	39	0	0	20 746
<i>De los cuales: préstamos al sector público</i>	8 648	438	0	0	0	9 086
<i>No financiero</i>	8 107	385	0	0	0	8 493
<i>Financiero</i>	541	53	0	0	0	594
<b>PII neta / PIB</b>	<b>-48,2%</b>					<b>-45,9%</b>
<b>Total activos / PIB</b>	<b>55,0%</b>					<b>59,9%</b>
<b>Total pasivos / PIB</b>	<b>103,2%</b>					<b>105,8%</b>
<b>De los cuales: deuda externa/PIB</b>	<b>40,6%</b>					<b>41,8%</b>

Fuente: Banco Central de Costa Rica (BCCR).

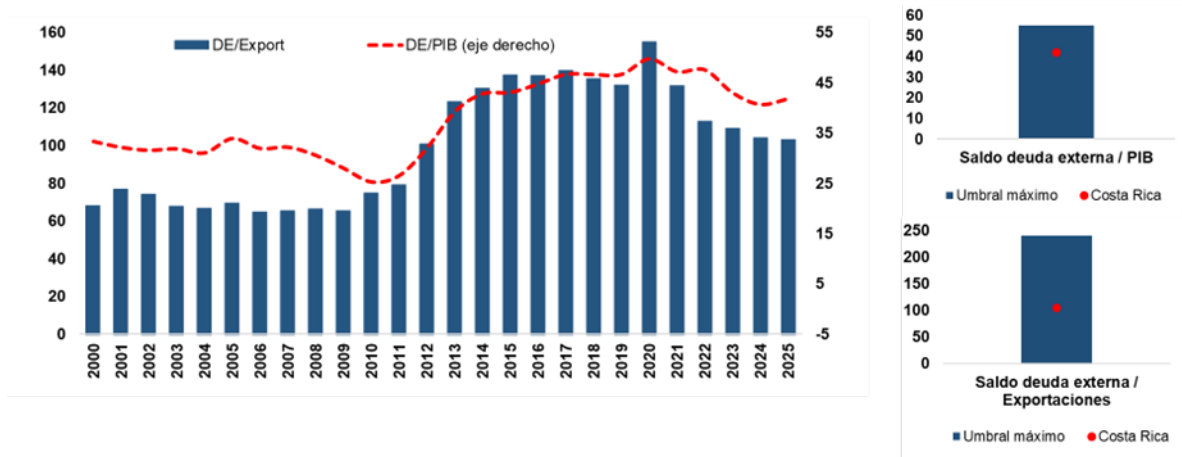
<sup>37</sup> El saldo de activos de reserva pasó de USD 14.177,3 millones en 2024 a USD 17.086,4 millones un año después.

El saldo de la deuda externa ascendió a 41,8% del PIB al término del 2025 (40,6% en el 2024), con aumentos tanto en la deuda del sector público como en la del sector privado (0,9 y 0,2 p.p., respectivamente). A pesar de este incremento, la razón de la deuda externa total respecto al PIB continuó por debajo de lo que se juzga como la cota máxima para economías en desarrollo a efectos de una adecuada gestión de la deuda externa (50%).

En igual sentido, la razón de deuda externa total a exportaciones de bienes y servicios se ubicó en un 43,1% del nivel referente para economías como la costarricense (43,4% en el 2024) (Gráfico 17).

La deuda externa representó 39,5% de los pasivos totales del país frente al resto del mundo consignados en la PII. Del total de la deuda externa, 59,5% correspondió a endeudamiento de largo plazo y 27,9% a financiamiento otorgado por casas matrices a empresas receptoras de inversión directa.

**Gráfico 17. Indicadores de sostenibilidad de la deuda**  
En porcentajes



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

# AGREGADOS MONETARIOS Y CREDITICIOS

En el 2025, al igual que un año antes, el comportamiento de los agregados monetarios estuvo influido por la creación de liquidez asociada a la compra de divisas del BCCR y la reducción en las tasas de interés en colones, coherente con los ajustes en la TPM.

La baja en las tasas de interés en moneda nacional influyó en que el premio por ahorrar en colones se mantuviera negativo en el 2025, lo cual incentivó la dolarización del ahorro financiero, particularmente en instrumentos bancarios.

El crédito al sector privado se desaceleró en el 2025 en comparación con el año previo, tanto en moneda nacional como extranjera, pero el crecimiento de este último componente fue mayor que el de la moneda nacional. Como resultado, la dolarización de la cartera crediticia aumentó, aunque a un menor ritmo que en años anteriores. Esta situación incrementa el riesgo para empresas, hogares y para el sistema financiero en general, asociado a una mayor exposición cambiaria.

---

La base monetaria creció 4,8% (₡192.849 millones) en el 2025, tasa menor en 3,9 p.p. a la del año previo. Por el lado de la demanda (usos), la variación de la base monetaria estuvo determinada por el aumento de ₡177.374 millones en los depósitos de los intermediarios financieros<sup>38</sup> en el Banco Central.

Por el lado de la oferta (origen), las principales fuentes de expansión de la base monetaria fueron (Cuadro 4):

1. La compra de divisas por parte del BCCR, que generó una expansión monetaria de ₡594.991 millones.
2. El efecto monetario del resultado financiero del BCCR (₡291.417 millones), principalmente por el pago de intereses sobre obligaciones en moneda nacional.
3. Menores depósitos mantenidos por las entidades financieras en el Mercado Integrado de Liquidez (MIL), que generó una disminución de ₡383.998 millones en la posición deudora neta del BCCR en dicho mercado.
4. La disminución de ₡23.020 millones en el saldo de los depósitos electrónicos a plazo (DEP).

Los principales factores que contrajeron la base monetaria fueron:

---

<sup>38</sup> Identificados en el Manual de Estadísticas Monetarias del FMI como Otras Sociedades de Depósito (OSD).

1. La cancelación del saldo pendiente (¢528.272 millones) de las facilidades crediticias otorgadas a los intermediarios financieros para mitigar parte de los efectos económicos de la pandemia (Operaciones Diferidas a Plazo, ODP<sup>39</sup>).
2. El aumento de ¢255.384 en el saldo de Bonos de Estabilización Monetaria (BEM).
3. El incremento de ¢239.930 millones en el saldo de depósitos del Gobierno en moneda nacional en el BCCR.

**Cuadro 4. Factores de expansión y contracción de la base monetaria**  
Variación en millones de colones

Concepto	2024		2025	
	Expansión	Contracción	Expansión	Contracción
Efecto monetario del resultado financiero del BCCR	296 949		291 417	
BEM <sup>1</sup>		982 264		255 384
DEP	153 789		23 020	
ODP		136 318		528 272
Operaciones cambiarias	1 299 260		594 991	
Posición neta MIL <sup>2</sup>		134 156	383 998	
Depósitos del Gobierno MN		233 661		239 930
Depósitos de los fondos de pensión MN	6 630			8 832
Depósitos del sector privado	52 757			22 093
Depósitos de entidades públicas	25 725			8 757
Otros		24 131		37 307
<b>Variación de la base monetaria</b>	<b>324 581</b>		<b>192 849</b>	

<sup>1</sup>Excluye variaciones que no tienen impacto monetario en el año, pues algunos títulos están indexados al IPC.

<sup>2</sup>Un aumento en los activos o una disminución en los pasivos genera expansión, por el contrario, hay contracción monetaria al disminuir los activos o aumentar los pasivos.

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

El medio circulante en sentido amplio<sup>40</sup>, concepto más líquido del dinero, mostró una desaceleración<sup>41</sup> en el 2025, pero con una diferencia por tipo de moneda (Gráfico 18.A). El componente en moneda nacional creció 4,5% al término del año, muy por debajo del 13,9% del 2024. En contraste, el componente en moneda extranjera subió 9,7% (5,2% un año atrás).

El mayor impulso de los instrumentos financieros más líquidos en moneda extranjera puede estar relacionada, entre otros, con la elevada incertidumbre que caracterizó al 2025 y que incentivó a los ahorrantes a buscar activos en monedas que perciben como seguras; así como con la implementación de la Ley de Manejo Eficiente de Liquidez del Sector Público, que ha llevado al traslado gradual de recursos de entidades públicas mantenidos

<sup>39</sup> En el 2020 se creó la Facilidad especial y temporal de financiamiento a mediano plazo, mediante el instrumento de Operaciones Diferidas a Plazo, con el objetivo de otorgar financiamiento en moneda nacional a mediano plazo y bajo costo a los intermediarios financieros regulados por la Sugef, condicionado a que trasladaran esos recursos, en condiciones también favorables, a los hogares y empresas afectados por la pandemia de la COVID-19. El monto inicial de la facilidad fue de ¢700.000 millones, pero en enero del 2021 se amplió a ¢842.887 millones, de los cuales se colocaron ¢818.656 millones. Aunque se realizaron cancelaciones anticipadas durante el período 2021-2024, alrededor del 64% se canceló hasta su vencimiento original, entre enero y marzo del 2025.

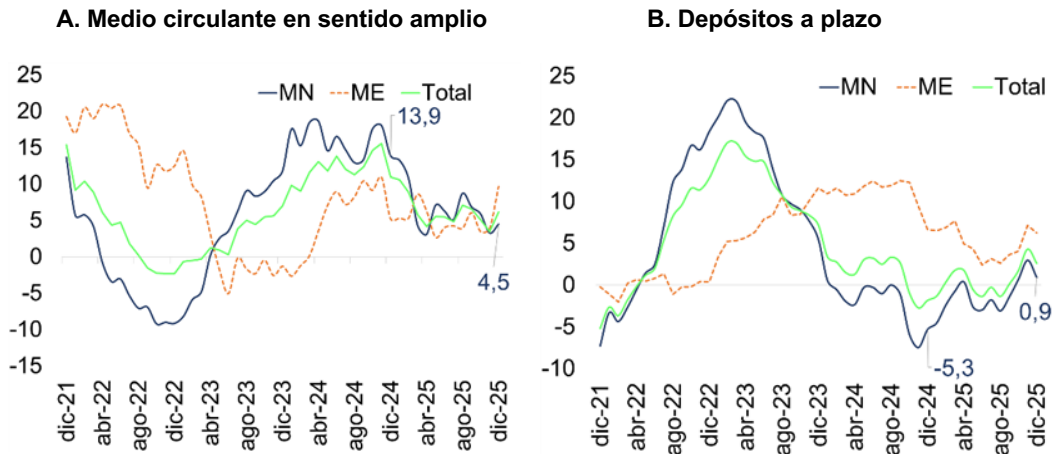
<sup>40</sup> Incluye al numerario en poder del público y los depósitos (colones y dólares) en cuenta corriente, ahorro a la vista, plazo vencido, cheques de gerencia y cheques diversificados.

<sup>41</sup> Su crecimiento pasó de 11,0% en el 2024 a 6,1% en el 2025.

en el sistema bancario hacia las cuentas gubernamentales en el BCCR, depósitos que están mayormente constituidos en moneda nacional.

La mayor preferencia relativa por la moneda extranjera también se observó en los depósitos a plazo, pues si bien hubo una recuperación en la moneda nacional (pasó de una caída de 5,3% el año anterior a un incremento de 0,9% en el 2025), el componente en dólares creció a mayor ritmo (Gráfico 18.B). Debido a ello, la participación de los depósitos a plazo en moneda nacional dentro de la riqueza financiera total disminuyó (de 17,4% en el 2024 a 16,5% en el 2025).

**Gráfico 18. Medio circulante en sentido amplio y depósitos a plazo por moneda<sup>1</sup>**  
Variación interanual en porcentajes



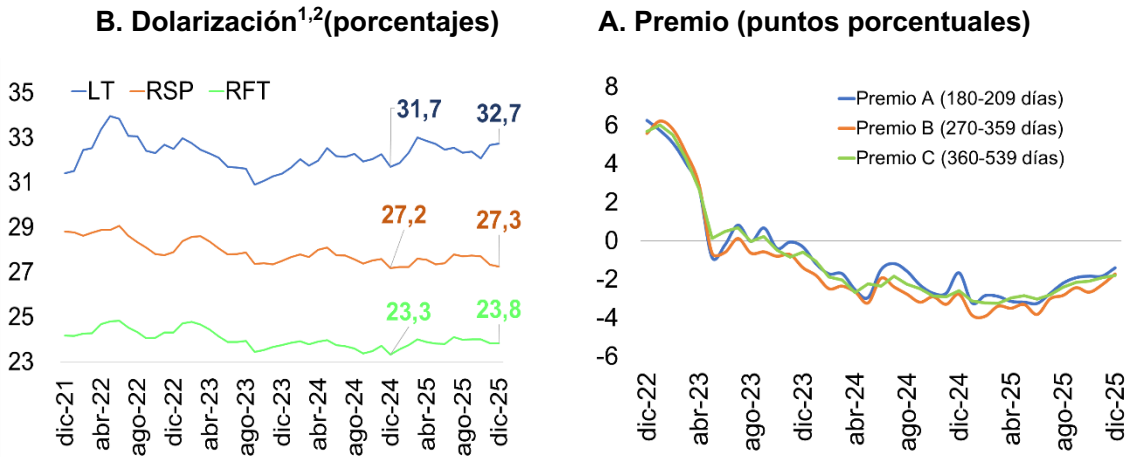
<sup>1</sup>Medio circulante en sentido amplio: considera el numerario en poder del público y los depósitos exigibles a la vista tanto en moneda nacional como en moneda extranjera (cuenta corriente, ahorro a la vista, cheques de gerencia, cheques certificados y plazo vencido). MN= moneda nacional, ME= moneda extranjera.

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

La liquidez total (LT) y la riqueza financiera total (RFT), agregados monetarios más amplios, igualmente evidenciaron un aumento moderado en la dolarización del ahorro financiero (Gráfico 19.A). En el primero, la participación del componente en dólares aumentó en 1,0 p.p. entre diciembre del 2024 e igual mes del 2025, mientras que en el segundo el incremento fue de 0,5 p.p. en ese mismo lapso. En la riqueza financiera del sector privado (RFSP), las participaciones de la moneda nacional y extranjera se mantuvieron prácticamente iguales a las del año previo.

Este ligero aumento en la dolarización del ahorro financiero está relacionado con la evolución del premio por ahorrar en moneda nacional, el cual se mantuvo negativo a lo largo del 2025, si bien mostró una mejora en el segundo semestre (Gráfico 19.B). Dicho comportamiento se vincula con la reducción sostenida, aunque menos intensa que en el 2024, de las tasas de interés pasivas en colones, aunada a la estabilidad relativa de las tasas pasivas en dólares y a la evolución de las expectativas sobre el tipo de cambio.

**Gráfico 19. Premio por ahorrar en moneda nacional y dolarización de los agregados monetarios amplios**



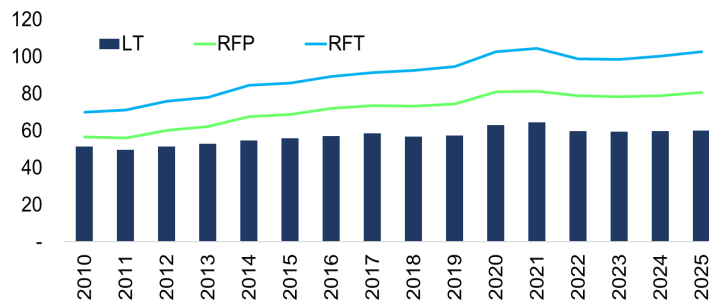
<sup>1</sup>Medido con base en la participación del componente en moneda extranjera en cada uno de los agregados monetarios considerados.

<sup>2</sup>LT= liquidez total, RFT= riqueza financiera total, RSP= riqueza financiera del sector privado. No considera el efecto del tipo de cambio sobre los saldos en moneda extranjera.

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Según emisor, los intermediarios financieros continuaron como el principal deudor dentro de la riqueza financiera total; en diciembre del 2025 su participación fue de 56,3%, seguidos por el Gobierno (37,5%) y el BCCR (6,6%). Particularmente, el saldo de los BEM aumentó 22,5% con respecto a diciembre del 2024, comportamiento congruente con las operaciones de absorción de liquidez del BCCR.

**Gráfico 20. Participación de los agregados monetarios con respecto al PIB<sup>1</sup>**  
En porcentajes



<sup>1</sup>LT= liquidez total, RFT= riqueza financiera total, RSP= riqueza financiera del sector privado. No considera el efecto del tipo de cambio sobre los saldos en moneda extranjera. Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Por último, en el 2025 se mantuvo la tendencia observada en años previos de una mayor profundización financiera, evidenciada por un aumento en la proporción de la riqueza financiera respecto al PIB. Tanto la riqueza financiera total como la del sector privado mostraron incrementos en relación con el PIB, mientras que la liquidez total permaneció prácticamente sin cambios (Gráfico 20). Este comportamiento estuvo vinculado al mayor acceso a servicios financieros, al uso facilitado de medios electrónicos para operar con

diferentes instrumentos y a la estabilidad de los principales indicadores del sistema financiero.

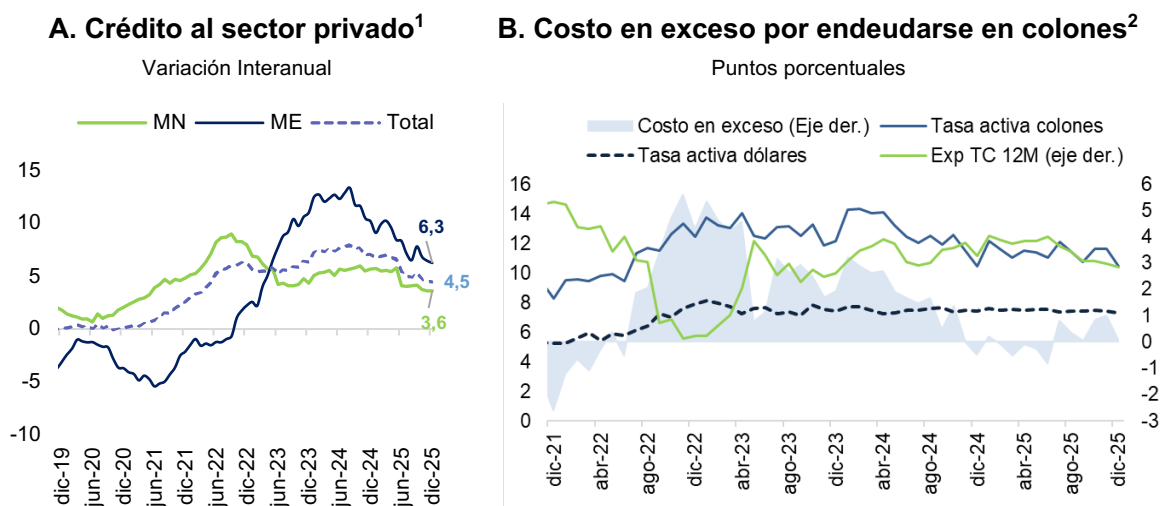
## Crédito interno

El crédito interno neto total otorgado por los intermediarios financieros registró un incremento de 1.5% al término del 2025<sup>42</sup>, tasa inferior a la observada un año atrás (6,5%). Esta moderación responde a una caída del crédito neto al sector público que fue compensada en parte por el aumento del crédito al sector privado (CSP).

El crédito neto al sector público cayó 17,3% (aproximadamente ₡677.185 millones), como resultado, mayormente, del aumento de los depósitos del Gobierno en el BCCR, que aumentaron en ₡646.638 millones. El crédito otorgado al sector privado creció 4,5% (7,1% el año previo), variación que representa aproximadamente ₡1.087.624 millones y equivale a 2,1% del PIB.

El crédito al sector privado se desaceleró a lo largo del año, tanto en moneda nacional como extranjera (Gráfico 21.A). La cartera en colones pasó de un crecimiento interanual de 5,7% en enero del 2025 a 3,6% en diciembre de ese año, en tanto que la denominada en dólares pasó de una variación de 9,1% a 6,3% en ese mismo lapso.

**Gráfico 21. Crédito al sector privado y costo en exceso por endeudarse en colones**



<sup>1</sup>MN= moneda nacional, ME= moneda extranjera. <sup>2</sup>Exp TC 12M= expectativas sobre el tipo de cambio a 12 meses.  
Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Al término del 2025, el saldo de crédito en moneda extranjera representó el 32,0% del total, proporción que se mantuvo estable durante el año y que constituye un aumento en relación con el 2024, cuando dicha participación se situó en alrededor del 31,4% de la cartera total.

La mayor demanda de crédito en dólares fue consecuente con el encarecimiento relativo del financiamiento en colones, pues dados el comportamiento de las tasas activas en

<sup>42</sup> Las tasas de variación del crédito mencionadas en esta sección excluyen el efecto de la variación cambiaria.

colones y en dólares y la disminución de las expectativas de variación cambiaria (mercado)<sup>43</sup>, el costo en exceso por endeudarse en colones pasó de ser negativo durante el primer semestre del 2025 a positivo en el segundo (Gráfico 21.B).

Los intermediarios atendieron la formalización de sus operaciones crediticias, tanto en dólares como en colones, principalmente con recursos provenientes de la captación. No obstante, en este último caso se complementaron esos fondos con la reducción en la tenencia de instrumentos emitidos por el BCCR (Cuadro 5).

**Cuadro 5. OSD: Origen y aplicación de fondos en el 2025**  
*Variación en millones de colones*

	Origen		Aplicación	
	Colones	Dólares	Colones	Dólares
Captación	586 355,6	1 051,4		
Crédito				
- Al sector público	36 016,9			
- Al sector privado			607 848,0	629,7
- Al exterior			403,4	
- Del BCCR			575 700,7	
Valores				
- Fiscales	19 382,0	34,7		
- En instituciones públicas	21 930,5			
- En el exterior			354 126,4	
- BEM	166 131,8	0,8		
- DEP	6 672,3			
- MIL ¢ y \$	449 357,9			
- Participaciones	14 325,0			
Caja y bancos				
- Depósitos por EML			210 598,6	
- Caja	16 414,2			
Pasivos externos				
- Corto plazo	31 411,6			
- Mediano y largo plazo			5 812,8	
Capital y reservas	295 373,4			
Recompras MIL				
Participaciones de capital en el exterior				
Otros activos netos			118 120,3	
<b>Total</b>	<b>1 643 371,2</b>	<b>1 086,9</b>	<b>1 872 610,2</b>	<b>629,7</b>

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

El seguimiento de la dolarización de la cartera crediticia es de interés para las autoridades del BCCR, por el eventual surgimiento de riesgos macroprudenciales en el sistema financiero.

En particular, la dolarización torna al sistema financiero más vulnerable al comportamiento del mercado cambiario y a los choques que afecten la convertibilidad de la moneda nacional. Por tanto, desde el punto de vista prudencial, es necesario atender dicho riesgo, dado que, de materializarse, podría generar insolvencia en las entidades financieras, con

<sup>43</sup> Aunque en promedio, la expectativa de variación cambiaria aumentó ligeramente (de 3,4% en el 2024 a 3,5% en el 2025), a lo largo del 2025 su tendencia fue a la baja. La tasa activa negociada promedio en colones disminuyó de 12,7% a 11,3% en dicho lapso, mientras que en dólares se mantuvo relativamente estable en ambos años en alrededor de 7,5%.

grandes costos económicos y sociales para los ahorrantes y la población en general, tal como lo muestra la evidencia de países que han experimentado crisis financieras.

Para la atención de este riesgo es necesario que haya una coordinación estrecha entre el Banco Central, la Sugef y el Conassif en cuanto a la situación crediticia del sector privado y la normativa sobre el riesgo cambiario<sup>44</sup>. Dicha coordinación es aún más relevante en un contexto en el que existan incentivos para la dolarización del crédito.

Las cifras a diciembre del 2025 evidencian una menor exposición del sistema financiero al riesgo cambiario con respecto al año anterior, dado que la proporción del crédito en moneda extranjera otorgado a agentes económicos sin cobertura cambiaria disminuyó, aunque todavía sigue siendo relativamente alto. Específicamente, en ese mes se observó lo siguiente:

1. El 32% del crédito total al sector privado estaba denominado en moneda extranjera y de este, 63% se concentró en agentes con exposición al riesgo cambiario (71% un año atrás).
2. Del saldo total del crédito en dólares otorgado por el sistema financiero a las familias, 92% tenía exposición a riesgo cambiario (90,7% en el 2024), mientras que en las empresas privadas no financieras este porcentaje disminuyó (de 53% a 48%).
3. Casi la totalidad del crédito en moneda extranjera destinado al consumo (que comprende tarjeta y vehículos) estaba en manos de hogares, los cuales suelen carecer de mecanismos de cobertura frente al riesgo cambiario.
4. El crédito en dólares otorgado a las empresas privadas no financieras se concentró en el 2025 en el comercio, la industria y los servicios. En estas actividades, el 67%, 47% y 56%, respectivamente, se canalizó a deudores con exposición al riesgo cambiario (79%, 55% y 53% en el 2024).

Como ha sido usual, los bancos privados mantuvieron la mayor parte de su cartera crediticia denominada en moneda extranjera (62,6% a diciembre del 2025), en tanto que en los públicos prevaleció el otorgamiento de crédito en moneda nacional (79,8%).

En ambos grupos de intermediarios, el crédito en moneda extranjera se desaceleró con respecto al 2024; en los bancos públicos la tasa de crecimiento disminuyó de 15,4% a 6,9%, mientras que en los bancos privados pasó de 8,4% a 7,9%<sup>45</sup>.

En lo que respecta al destino económico del crédito al sector privado (Cuadro 6), en el 2025 se mantuvo la concentración en las actividades de consumo, vivienda, servicios y comercio (85,3% del total). Esta situación constituye una debilidad de la intermediación

---

<sup>44</sup> Según el artículo 3 del Acuerdo de la Sugef 2-10, una persona física o jurídica que mantiene al menos una operación de crédito directo denominada en moneda extranjera está expuesta al riesgo cambiario si carece de coberturas naturales o financieras contra el riesgo de tipo de cambio que son menores al 100% del servicio de las operaciones de crédito. La cobertura natural ocurre cuando el deudor tiene un flujo regular de ingresos en la misma moneda en la cual está denominada la operación crediticia. La cobertura es financiera si dispone de un instrumento derivado.

<sup>45</sup> El crédito en moneda extranjera de los otros intermediarios financieros disminuyó en 17,5% luego de crecer 6,3% en el 2024.

financiera del país, tanto por la concentración del riesgo, como por la posible falta de financiamiento a una mayor cantidad de actividades económicas.

De la variación interanual registrada a diciembre del 2025 en el crédito al sector privado (4,5%), el principal impulso provino de crédito para consumo y servicios, que aportó 2,4 p.p. (₡569 mil millones) al crecimiento total, seguido de comercio y vivienda, con un aporte de 1,1 p.p. (₡266 mil millones). También sobresalió el crédito destinado a turismo, construcción e industria.

Según tipo de moneda, el crédito en colones se concentró en consumo (43,3%), vivienda (28,9%) y servicios (10,2%). En dólares, los servicios mantuvieron la mayor participación dentro de esa cartera (29,5%), seguidos por vivienda (18,8%) y consumo (13,7%); el crédito al comercio también mostró una participación relevante, con 13,2% del total en moneda extranjera.

**Cuadro 6. OSD: Crédito al sector privado por actividad económica**  
Saldos en millones de colones y tasas en porcentajes (sin efecto cambiario)

	Saldo 2024	Saldo 2025	Tasa de variación interanual	Participación	Aporte a la tasa de crecimiento
<b>Total</b>	<b>24 358 657</b>	<b>25 446 281</b>	<b>4,5%</b>	<b>100,0%</b>	<b>4,5%</b>
Agricultura	435 248	444 111	2,0%	1,8%	0,0%
Ganadería	165 991	169 923	2,4%	0,7%	0,0%
Pesca	7 910	8 306	5,0%	0,0%	0,0%
Industria manufacturera	899 337	960 190	6,8%	3,7%	0,2%
Construcción	622 823	720 000	15,6%	2,6%	0,4%
Turismo	632 486	744 242	17,7%	2,6%	0,5%
Comercio	2 300 412	2 425 093	5,4%	9,4%	0,5%
Servicios	3 884 055	4 160 466	7,1%	15,9%	1,1%
Vivienda	6 397 301	6 538 986	2,2%	26,3%	0,6%
Consumo	8 310 690	8 603 634	3,5%	34,1%	1,2%
Transporte	242 921	283 792	16,8%	1,0%	0,2%
Otros	459 483	387 538	-15,7%	1,9%	-0,3%

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

# ESTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO NACIONAL

*Pese a los desafíos asociados a los procesos de intervención, así como a un entorno internacional caracterizado por la mayor incertidumbre derivada del resurgimiento del proteccionismo comercial, el Sistema de Intermediación Financiera Regulado (SIFR) mantuvo durante el 2025 condiciones adecuadas de solvencia, liquidez y rentabilidad, las cuales fueron apuntaladas por reformas regulatorias, una mayor efectividad de la supervisión financiera y por la aplicación de pruebas de tensión que confirmaron la capacidad del SIFR para absorber choques adversos en un horizonte de doce meses.*

---

En el 2025, el SIFR enfrentó un entorno internacional marcado por cambios abruptos en las políticas comerciales que intensificaron la incertidumbre global. Debido a ello, como se indicó en la sección de economía internacional de esta Memoria, los bancos centrales de las principales economías mantuvieron una política monetaria cautelosa.

En el ámbito local, durante el 2025 la producción se aceleró con respecto al año previo y la inflación general interanual mostró valores negativos a partir de mayo, lo cual dio espacio para reducir la TPM en tres ocasiones, por un acumulado de 75 p.b.

En este contexto, el SIFR se mantuvo estable y con adecuados niveles de solvencia y liquidez (Cuadro 7). Al respecto, se destacaron los siguientes resultados:

1. El Indicador de Suficiencia Patrimonial (ISP) se ubicó en diciembre del 2025 en 18,6%, inferior en 0,6 p.p. con respecto a igual mes del año previo.

Este indicador mostró un aumento entre el 2022 y el 2024, principalmente por un cambio normativo en el registro del capital<sup>46</sup> introducido en el primero de estos años lo cual más que compensó las pérdidas cambiarias para algunos intermediarios financieros, originadas por la apreciación del colón, dado que ello implicó una disminución en el valor expresado en colones del activo, en moneda extranjera, ponderado por riesgo.

La desmejora observada en el 2025 puede haber estado influida por la nueva metodología para el cálculo de la suficiencia patrimonial, que entró a regir en enero de ese año, la cual incorporó cambios sustanciales en la estructura del capital base, los requerimientos mínimos y adicionales, los criterios de admisibilidad de instrumentos y la introducción de nuevos indicadores, como el de apalancamiento.

2. El indicador de rentabilidad nominal sobre el patrimonio promedio (ROE) se ubicó en 6,2% al término del 2025 (6,3% en diciembre del 2024). No obstante, al comparar diciembre del 2024 con el mismo mes del año anterior, se observa un incremento de 1,9 p.p. Esta recuperación estuvo asociada, principalmente, con: i) la estabilidad relativa del tipo de cambio, ii) el mejor desempeño del crédito al sector privado (CSP), iii) la mayor preferencia por captaciones a corto plazo, lo que redujo el costo

---

<sup>46</sup> En el Transitorio XXVI del Acuerdo Sugef 3-06 “Reglamento sobre la suficiencia patrimonial de entidades financieras”, se indica que a partir de diciembre 2022 y hasta diciembre 2024, las utilidades acumuladas y las del período forman parte del capital primario (antes del capital secundario).

relativo del pasivo, y iv) la mejora en la eficiencia operativa, medida por la relación entre el gasto administrativo y el resultado operacional bruto. En contraste, el desempeño del ROE en el 2025 tendió a reducirse al moderarse el crecimiento del CSP.

3. A nivel agregado, la calidad de la cartera crediticia se mantuvo relativamente estable durante el lapso 2023-2025. El indicador de mora amplia<sup>47</sup> se ubicó en alrededor de 11,1% en ese lapso. De igual forma, el indicador que relaciona el saldo de mora mayor a 90 días y en cobro judicial con el saldo de la cartera crediticia del sistema, se mantuvo en 2,1%.

4. En general, el SIFR mantuvo condiciones adecuadas de liquidez a diciembre del 2025. El Indicador de Cobertura de Liquidez (ICL) en ambas monedas registró razones en torno a dos veces el exigido prudencialmente (una vez). Resultados muy similares se registraron en el indicador de correspondencia de plazos (entre activos y pasivos) a 3 meses, el cual supera el valor de uno.

**Cuadro 7. Indicadores financieros seleccionados del SIFR<sup>1</sup>**

Indicador	2023	2024	2025
Suficiencia patrimonial (%)	18,5	19,2	18,6
Compromiso patrimonial (%)	-6,2	-8,5	-8,5
Indicador de Cobertura de Liquidez (ICL) MN (veces)	2,2	2,2	2,5
Indicador de Cobertura de Liquidez (ICL) ME (veces)	2,2	2	2,2
Indicador de calce a 3 meses MN (veces)	1,6	1,5	1,5
Indicador de calce a 3 meses ME (veces)	1,8	1,6	1,8
Morosidad mayor a 90 días y cobro judicial respecto a cartera directa (%)	2	2,1	2,1
Mora amplia agregada (%)	11,1	10,9	11,4
Estimaciones crediticias respecto a mora mayor a 90 días y cobro judicial (%)	2	1,9	1,9
Rentabilidad nominal sobre el patrimonio promedio (%)*	4,4	6,3	6,2
Crecimiento interanual del crédito al sector privado MN (%)	4,4	5,7	4,5
Crecimiento interanual del crédito al sector privado ME (%)	11	10,2	6

<sup>1</sup> Cifras a diciembre de cada año.

\*No considera Prival Bank, Coopeservidores y Desyfin en todos los años.

Fuente: Banco Central de Costa Rica con información de la Sugef.

En lo que respecta a las pruebas de tensión realizadas por el BCCR a las entidades bancarias (con datos a junio del 2025), los resultados mostraron una capacidad adecuada del Sistema Bancario Nacional para absorber choques adversos y severos en los riesgos de crédito, mercado, liquidez y refinanciamiento, así como del riesgo de contagio que resulta de las interconexiones activas y pasivas entre las diferentes entidades financieras. Específicamente, destacó lo siguiente:

<sup>47</sup> Incluye la mora mayor a 90 días más cobro judicial, créditos liquidados y bienes en dación de pago.

1. **Riesgo de crédito.** El escenario adverso simulado<sup>48</sup> mostró que, si bien el ISP podría disminuir en torno a 2,2 p.p. en un horizonte de doce meses, se mantendría por encima del mínimo regulatorio (10%) establecido por la Sugef (se situó en 13,8%).
2. **Riesgo de mercado.** El choque simulado, basado en el episodio histórico de mayor tensión experimentado por el país en este riesgo (escenario de resistencia)<sup>49</sup>, no comprometió el ISP, pues si bien disminuyó en 1,7 p.p., se ubicó en 14,2%, por encima del mínimo regulatorio (10%).
3. **Riesgo de liquidez.** El SBN registró una capacidad aceptable para absorber el choque de liquidez simulado<sup>50</sup>. El ICL en moneda nacional disminuiría de 1,9 a 1,2 veces, mientras que en moneda extranjera la reducción sería de 2,1 a 1,3 veces. Pese a esas caídas, en ambas monedas el ICL se mantendría por encima del mínimo regulatorio establecido en la normativa prudencial de la Sugef (1 vez).

En resumen, en el 2025 el SIFR registró condiciones adecuadas de solvencia y liquidez, sin situaciones que amenazaran la estabilidad financiera del país. Por su parte, las pruebas de tensión mostraron una resistencia aceptable del sistema, desde el punto de vista regulatorio, para los riesgos de crédito, mercado y de liquidez.

---

<sup>48</sup> Se realizó un ejercicio idiosincrático mediante degradación de dos categorías de riesgo y se calcularon las estimaciones específicas de la pérdida esperada.

<sup>49</sup> Se simuló el incremento observado en la crisis del 2008-2009 en los rendimientos de instrumentos financieros, diferenciados por plazo y moneda. Para el corto plazo el aumento fue de 924 p.b. en colones y de 575 p.b. en dólares, mientras que en el largo plazo el ajuste fue de 715 p.b y 459 p.b. en igual orden. Para la valoración de los instrumentos internacionales, se tomó como referencia la curva par de los instrumentos del Tesoro de los Estados Unidos, la cual experimentó, previo a la crisis del 2008-2009, un ajuste en los rendimientos de corto plazo de 403 p.b. y de 208 p.b. en el largo plazo.

<sup>50</sup> Se supusieron dos eventos: i) el primero, corresponde a un acortamiento de plazos con base en la estructura histórica de máxima concentración de los depósitos en el corto plazo y, ii) el segundo, simula un aumento en la probabilidad de salida de los depósitos con vencimiento a 30 días o menos. En términos de los pasivos de corto plazo del SBN, el incremento simulado en las salidas esperadas de los ahorrantes en MN representó un 17,2% de los depósitos totales de corto plazo, en tanto que en ME esta relación alcanzó un 20,8%.

# TASAS DE INTERÉS

*En el 2025, la transmisión de la reducción de la TPM al resto de tasas de interés del sistema financiero fue diferenciada según instrumento; en particular, la baja en las tasas de interés pasivas fue de mayor magnitud que en las tasas activas. Esta disminución no se evidenció en los rendimientos de la curva soberana en colones.*

---

El Banco Central ejecuta su política monetaria sobre la base de un esquema de meta de inflación, en el que utiliza la TPM como el principal instrumento para controlar la inflación. Con cambios en el nivel de este indicador, establece su postura de política y procura influir en el comportamiento de las expectativas de inflación, al mismo tiempo que busca controlar las presiones de demanda agregada.

Las decisiones de la Junta Directiva del BCCR sobre la TPM incorporan la evaluación del entorno macroeconómico actual (interno y externo), la trayectoria de los pronósticos de inflación y de sus determinantes, y los riesgos asociados a la proyección de inflación.

Con base en el análisis de esos elementos, en el 2025 la Junta Directiva del BCCR redujo la TPM en tres ocasiones, por un acumulado de 75 p.b., hasta ubicarla en 3,25% anual; este ajuste se agregó a la disminución aplicada en el año anterior (200 p.b.). Asimismo, decidió mantener un corredor simétrico para las tasas en el MIL de 150 p.b. y disminuyó la tasa de los depósitos a un día plazo (DON) en 75 p.b., con lo cual se ubicó al término del año en 1,04%.

La transmisión de las reducciones en la TPM al resto de tasas de interés del sistema financiero fue más rápida en las tasas pasivas que en las activas y se diferenció por plazo de formalización del instrumento de ahorro y tipo de actividad económica (Gráfico 22.A).

Al término del 2025, la tasa de interés activa negociada (TAN)<sup>51</sup> en colones de las OSD fue de 10,42%, nivel similar al de un año atrás (10,44%). Los ajustes a la baja se observaron en las actividades de comercio y consumo, mientras que en manufactura, servicios y turismo y tarjetas de crédito aumentó. Estas diferencias podrían estar asociadas con valoraciones de riesgo por cliente, monto y tipos de garantías. En dólares, la TAN se ubicó en 7,27% (7,39% un año atrás).

La tasa pasiva negociada (TPN)<sup>52</sup> en colones fue muy similar a la observada en el año previo en todos los plazos, excepto en el de cuatro a cinco años<sup>53</sup>(Gráfico 22.B). Al término del 2025 se ubicó en 4,87% (4,90% un año atrás) y en dólares en 3,85% (4,28% en el 2024).

La Tasa Básica Pasiva (TBP) osciló durante el año entre 3,77% y 4,15% y a diciembre del 2025 se ubicó en 3,78% (1,6% en términos reales con las expectativas de la encuesta), lo cual significó una reducción de 35 p.b. con respecto a igual mes del año previo.

---

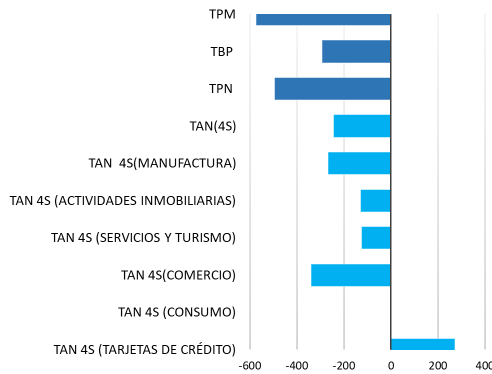
<sup>51</sup> Tasa de interés negociada (promedio ponderado del mes) por los intermediarios financieros con el usuario del crédito; considera el promedio móvil de las últimas 4 semanas.

<sup>52</sup> Tasa de interés negociada (promedio del mes) en operaciones de captación.

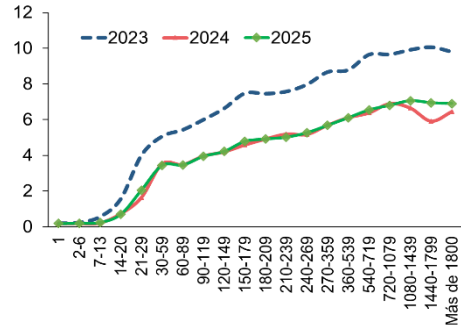
<sup>53</sup> Las colocaciones del Ministerio de Hacienda para el tramo de entre 3 y 5 años fue mayor en el 2025 en relación con el 2024, esta situación motivó al sistema financiero a elevar los rendimientos.

**Gráfico 22. Ajustes en la TPM, tasa básica pasiva (TBP), tasa de interés pasiva (TPN), tasas de interés activas (TAN) por tipo de actividad y tasas pasivas por plazo**

**A. Ajustes en las tasas pasivas y activas<sup>1</sup>**



**B. Tasas pasivas negociadas en colones por plazo (p.b.)**



<sup>1</sup>Variación de las tasas (en colones) en p.p. entre el 15 de marzo del 2023 y el 31 de diciembre del 2025. 4S=promedio de cuatro semanas. Fuente: Banco Central de Costa Rica.

El premio por ahorrar en colones<sup>54</sup> (o diferencial de rendimiento entre ahorrar en colones respecto a dólares), fue negativo durante el 2025, al igual que el año anterior, aunque en menor medida en el segundo semestre, situación congruente con la evolución tanto de las tasas de interés como de las expectativas de variación cambiaria<sup>55</sup>.

Finalmente, los rendimientos estimados para una selección de plazos de la curva de rendimiento soberana (Gráfico 23) muestran que en el primer semestre del 2025 predominaron los movimientos leves, coherente con la estabilidad de la TPM. No obstante, en el segundo semestre, pese a que la TPM se redujo en tres ocasiones, los rendimientos registraron un aumento moderado y gradual, algo más visible en los plazos medios y largos (de 6 a 10 años). En conjunto, los rendimientos se movieron en rangos inferiores a 0,5 p.p. según plazo; por ejemplo, el rendimiento a un año osciló entre 4,3% y 4,7%, mientras que a 10 años lo hizo entre 6,4% y 6,9%, lo que confirma que los cambios fueron acotados durante el año, lo anterior debido a la mayor demanda relativa de fondos por parte del Gobierno Central ante la incertidumbre sobre la posibilidad de obtener, por parte de la Asamblea Legislativa, la autorización de emitir deuda en los mercados internacionales.

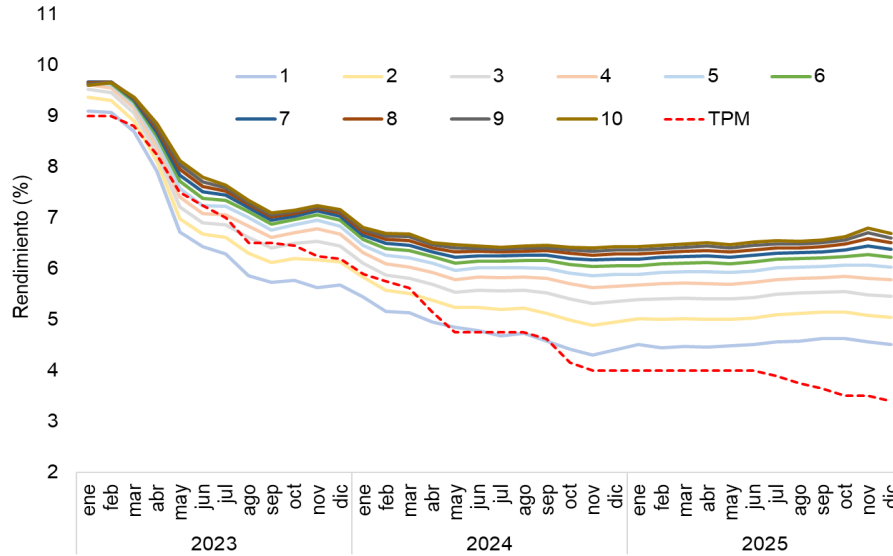
La dispersión entre plazos fue mayor en el tramo corto y se disipó conforme aumentó el horizonte: en promedio, la diferencia entre 1 y 2 años rondó 0,5 p.p., mientras que entre 9 y 10 años fue cercana a 0,1 p.p. Esto es coherente con el hecho de que en el tramo corto de la curva los rendimientos incorporan en mayor medida el nivel vigente de la TPM y las expectativas sobre su trayectoria, pero conforme se amplía el plazo, gana relevancia

<sup>54</sup> Toma como referencia las tasas de interés negociadas por los intermediarios financieros y la expectativa de mercado de variación de tipo de cambio a 6, 9 y 12 meses. Estas expectativas son estimadas a partir de las transacciones de títulos valores de deuda interna en moneda nacional del Ministerio de Hacienda y BCCR, en los mercados primario y secundario locales.

<sup>55</sup> Las expectativas de variación de tipo de cambio en los principales plazos durante el 2025 fueron ligeramente mayores a las del 2024.

el premio por plazo. En términos de niveles, en promedio, los rendimientos del 2025 se ubicaron ligeramente por debajo de los del 2024 en los plazos cortos y medios.

**Gráfico 23. Curva de rendimientos soberana en colones<sup>1</sup> para plazos seleccionados (de 1 a 10 años)**



<sup>1</sup>Versión dinámica del modelo de Nelson-Siegel (nueva metodología vigente a partir del 01-12-2022)  
Fuente: Banco Central de Costa Rica.

En dólares (Gráfico 24), predominó una tendencia decreciente en el tramo corto (de 1 a 4 años) y la reducción más acentuada se observó en el rendimiento a 1 año plazo, que inició en 5,1% a inicios del 2025 y finalizó el año en 3,9%. En los plazos largos (de 5 a 10 años), la evolución fue al alza en el primer semestre, con una baja gradual en el segundo (por ejemplo, a 10 años pasó de 6,4% en junio a 5,9 al término del año).

Hubo una notable diferencia de los rendimientos en dólares entre los distintos plazos, muy marcada en el segmento corto. La brecha entre 1 y 2 años fue de aproximadamente 0,5 p.p., mientras que entre 9 y 10 años esa diferencia apenas fue de 0,05 p.p. Esto indica que en el tramo corto de la curva hay más incentivo para “alargar” el plazo al que se colocan los recursos, que en los tramos medio y largo. En comparación con el 2024, en el 2025 el rendimiento medio fue menor en los plazos cortos y medios (hasta alrededor de 6 años), mientras que en el tramo largo se ubicaron por encima, con una corrección a la baja hacia el fin del año.

En términos generales, la diferencia entre los rendimientos en colones y en dólares tiende a concentrarse en el tramo corto, donde inciden con mayor fuerza la diferencia de condiciones monetarias entre monedas y, sobre todo, las expectativas cambiarias y la prima por riesgo cambiario. En el tramo largo, en cambio, suelen predominar factores más estructurales (como el premio por plazo, la percepción de riesgo soberano y condiciones financieras globales) que tienden a homogeneizar el comportamiento entre monedas, lo que diluye la brecha asociada al componente cambiario.



# FINANZAS PÚBLICAS

*En el 2025 continuó el proceso de consolidación fiscal de mediano plazo, lo cual se manifestó en un superávit primario del Gobierno Central, aunque inferior al del 2024, y en la reducción de su déficit financiero. La relación deuda a PIB se ubicó al término del año en 60,4%.*

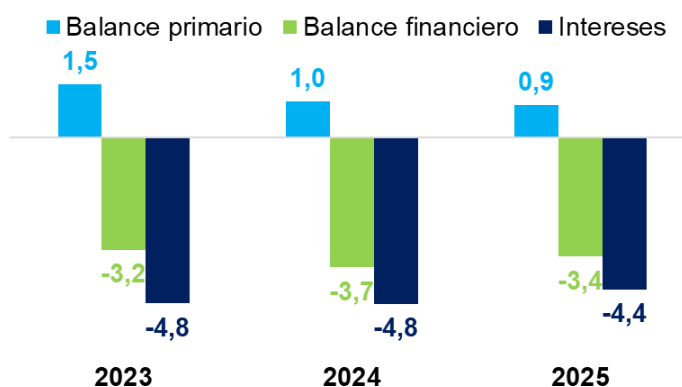
## Situación fiscal

Según datos preliminares, el sector público global reducido (SPGR)<sup>57</sup> registró en el 2025 un déficit financiero equivalente a 1,8% del PIB, inferior en 0,6 p.p. al del año previo. Esta mejora se explicó por reducciones equivalentes en los resultados del Gobierno Central (GC) y del resto del sector público no financiero, cuyos déficits disminuyeron en 0,3 p.p. en relación con el 2024.

Aunque el superávit primario del GC fue inferior al del 2024, la disminución en el pago de intereses permitió que el déficit financiero fuera menor. Al término del año, los resultados primario y financiero del GC representaron 0,9% y -3,4% del PIB respectivamente, 1,0% y -3,7%, en el mismo orden en el 2024 (Gráfico 25).

**Gráfico 25. Gobierno Central: resultado financiero, primario e intereses**

*Proporción del PIB*



Fuente: Banco Central de Costa Rica con cifras del Ministerio de Hacienda.

La disminución del superávit primario se asocia con la menor recaudación de los impuestos provenientes del valor agregado (IVA), selectivo de consumo y único a los combustibles (los de aduanas y sobre los ingresos y utilidades aumentaron), así como por el lado de los gastos primarios, con el aumento en las transferencias de capital, las remuneraciones y los gastos en bienes y servicios.

<sup>57</sup> Incluye al Gobierno Central, el BCCR y una muestra de seis entidades del resto del sector público no financiero (Caja Costarricense del Seguro Social, Instituto Costarricense de Electricidad, Consejo Nacional de Producción, Refinadora Costarricense de Petróleo, Junta de Protección Social e Instituto Costarricense de Acueductos y Alcantarillados).

Los ingresos totales y tributarios crecieron 0,8% y 0,7%, respectivamente (3,2% y 2,4% en el 2024). Con ello, la carga tributaria ascendió a 12,8% como proporción del PIB, lo que implicó una reducción de 0,4 p.p. con respecto al 2024 y de 0,1 p.p. en comparación con el promedio de los últimos quince años (Gráfico 26.A).

Los principales aportes al crecimiento de los ingresos tributarios (Gráfico 26.B) provinieron de:

1. **Otros ingresos tributarios**<sup>58</sup>. Su crecimiento de 3,9% (1,8% en el 2024) estuvo determinado por la recaudación proveniente del impuesto a la propiedad de vehículos (0,4% del PIB), que fue compensado parcialmente por la caída en la recaudación del impuesto único a los combustibles (€3 mil millones, equivalente a 0,01% del PIB) respecto al mismo periodo del año anterior.
2. **Impuesto sobre la renta**. Se recuperó en el 2025, con un crecimiento de 1,1% tras la disminución de 2,6% del año previo. Este tributo es el de mayor peso relativo dentro de los ingresos tributarios (37% de participación) y el segundo en aporte al crecimiento (0,4 p.p.). Su aumento se manifestó en los ingresos y utilidades de las personas físicas y jurídicas y, adicionalmente, incidió la ampliación de la base gravable derivada de la actualización, a la baja, de los tramos exentos del impuesto a partir de enero del 2025.
3. **Impuesto sobre aduanas**. Este rubro presentó una notable desaceleración en el 2025, toda vez que su crecimiento fue de 0,8%, muy por debajo del 9,1% registrado el año previo; sin embargo, aportó 0,2 p.p. al crecimiento de los ingresos tributarios. Esta desaceleración estuvo determinada por el descenso en la recaudación por la importación de vehículos, que compensó en buena parte el efecto de la mayor importación de bienes y servicios (particularmente, circuitos integrados y otros componentes electrónicos, medicamentos, contenedores y suministros médicos)<sup>59</sup>.

Un aspecto relevante de la recaudación tributaria en el 2025 fue la caída de 2,5% en el impuesto sobre las ventas de bienes y servicios internos, en contraste con el aumento de 5,6% del 2024. Esta disminución respondió a una recomposición del consumo orientada a servicios y con la menor participación de bienes de mayor tributación<sup>60</sup>, al reducir la base gravable del impuesto, así como a la apreciación cambiaria.

A pesar de esta contracción, el IVA interno se mantuvo como el segundo de mayor peso dentro de los ingresos tributarios (cerca de una cuarta parte del total), con una recaudación equivalente a 2,8% del PIB.

Los ingresos no tributarios crecieron 0,6% (9,8% en el 2024). Esta desaceleración se debió a que el incremento en las contribuciones patronales sobre la nómina del sector privado fue más que compensado por la disminución en las transferencias corrientes provenientes de instituciones descentralizadas no empresariales y de los órganos desconcentrados (OD).

---

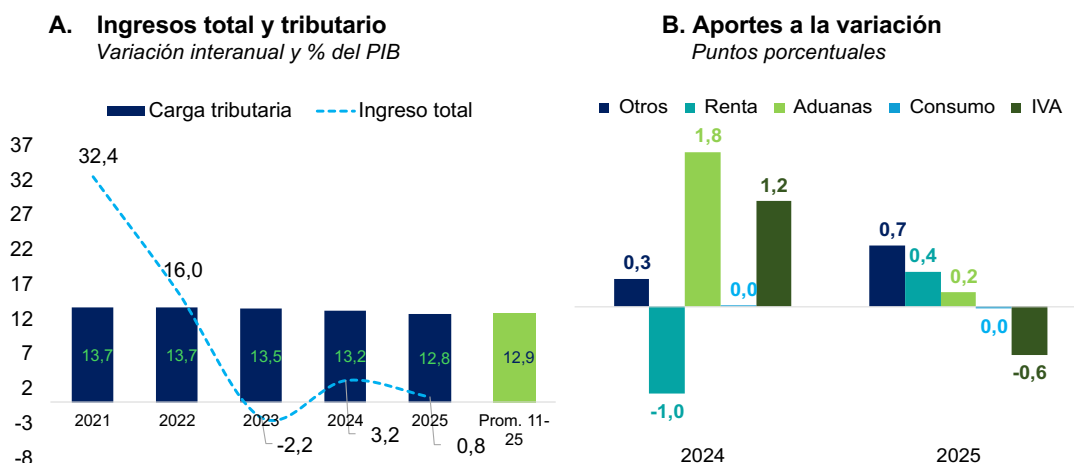
<sup>58</sup> Incluye el impuesto único a los combustibles, a las sociedades anónimas, a las bebidas alcohólicas y no alcohólicas, a la propiedad de vehículos, el derecho de salida del país y el impuesto al tabaco.

<sup>59</sup> Para más información, ver la página del [INEC](#).

<sup>60</sup> Los bienes no duraderos aportaron 0,57 p.p. al crecimiento del gasto de los hogares, mientras que los duraderos y semiduraderos solo 0,13 p.p.

Por último, los ingresos de capital mostraron un crecimiento de 116,1%, muy superior al 3,4% del 2024, explicado, principalmente, por los recursos provenientes del Convenio Japdeva–Conavi para la reparación de losas en la Ruta Nacional 240, sección Buenos Aires–Moín, y la sustitución del puente sobre el río La Estrella.

**Gráfico 26. Gobierno Central: Ingresos y aporte de rubros a la variación**



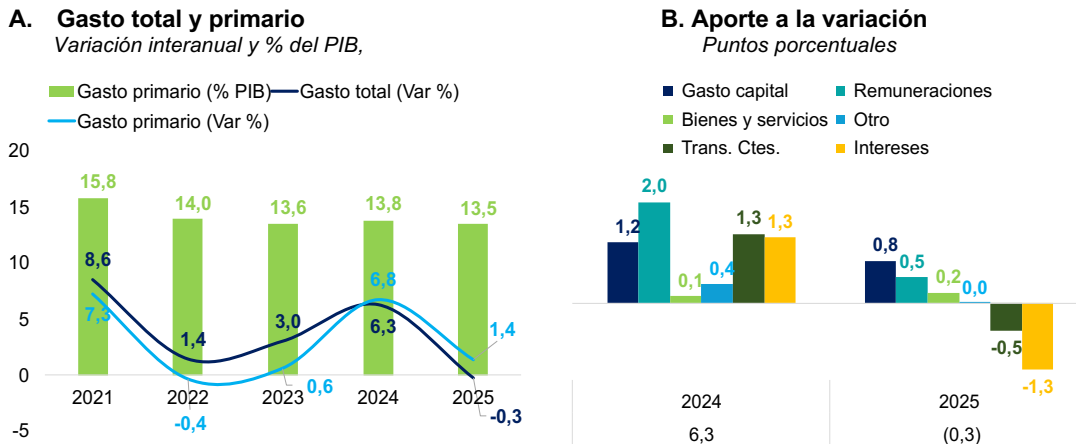
Fuente: Banco Central de Costa Rica, con información del Ministerio de Hacienda.

El gasto total disminuyó 0,3% en el 2025, mientras que el gasto primario aumentó 1,4% (incrementos de 6,3% y 6,8% del 2024, respectivamente) (Gráfico 27.A). Los rubros que más aportaron al aumento del gasto primario (Gráfico 27.B), en orden descendente, fueron:

1. **Gastos de capital.** Aumentaron 10,1% (17,1% en el 2024) y aportaron 0,8 p.p. al crecimiento del gasto total. Este incremento se atribuyó, principalmente, al mayor gasto en bienes duraderos, asociado a la construcción del nuevo centro penitenciario de alta contención, al Programa de Integración Fronteriza (que incluyó equipamiento y modernización de puestos fronterizos, tecnología de control y mejoras logísticas) y a la atención de infraestructura vial.
2. **Remuneraciones y cargas sociales.** Crecieron 1,7% (6,5% en el 2024) y aportaron 0,5 p.p. al crecimiento del gasto total, constituyendo la segunda partida de mayor importancia relativa dentro de los egresos totales (31,1%). Su aumento respondió, principalmente, a la incorporación de 766 nuevos oficiales para el fortalecimiento de la seguridad ciudadana.
3. **Bienes y servicios.** Aumentaron 6,8% (3,7% en el 2024) y contribuyeron con 0,3 p.p. al aumento del gasto total. Este comportamiento respondió a un mayor gasto del Consejo Nacional de Vialidad destinado al mantenimiento de la red de vías de comunicación, así como a la contratación de servicios profesionales y técnicos por parte de los CEN-CINAI para implementar los nuevos programas educativos y tecnológicos. Estas iniciativas requirieron asistencia técnica especializada, soporte operativo y fortalecimiento regional<sup>61</sup>.

<sup>61</sup> Más información en: [Ministerio de Salud](#).

## Gráfico 27. Gobierno Central: gastos y aporte a su variación



Fuente: Banco Central de Costa Rica con cifras del Ministerio de Hacienda.

El gasto por concepto del servicio de los intereses de la deuda pública disminuyó 5% en el 2025, lo cual contrasta con el aumento de igual magnitud registrado en el 2024<sup>62</sup>. Este rubro representó el 24,4% del gasto total y el 34,0% de los ingresos tributarios.

Cabe señalar que en el 2025 el Gobierno realizó el segundo aporte anual al Banco de Desarrollo de América Latina y el Caribe (CAF), por alrededor de USD 60,2 millones (0,06% de PIB), conforme a la Ley No.10.502.

El Banco Central registró un superávit financiero de ₡13.059 millones en el 2025, calculado según la metodología de cuentas monetarias, lo cual combinó una caída tanto en los ingresos como en los gastos, esta última de mayor magnitud. Los ingresos disminuyeron ligeramente debido a menores rendimientos y comisiones, mientras que los gastos se contrajeron por una menor carga de intereses tanto en moneda nacional como extranjera, pese al incremento en otros egresos. Para más detalles, véase el apartado “Gestión interna del Banco Central de Costa Rica” de esta Memoria.

Por otra parte, según cifras preliminares, el resto del sector público no financiero registró en el 2025 un superávit financiero equivalente a 1,6% del PIB, similar al registrado un año antes, producto de una mejora generalizada en el desempeño financiero de la muestra de entidades que lo conforman.

<sup>62</sup> En términos nominales, esto implicó una disminución de ₡119.551 millones (0,2 p.p. del PIB), con respecto al 2024. Del total de recursos asignados al pago de intereses a diciembre, 79,9% se destinó a la deuda interna y el 20,1% restante a la deuda externa.

## Deuda Pública

### Composición por emisores, origen y tenedores de la deuda

En concordancia con los resultados fiscales, en el 2025 la deuda pública bruta total<sup>63</sup> no consolidada se mantuvo similar a la del año anterior, en términos del PIB (Cuadro 8). No obstante, su valor nominal aumentó de ₡35,9 billones en el 2024 a ₡37,4 billones en el 2025.

La deuda total del Gobierno Central aumentó en 1,5 p.p. del PIB con respecto al 2024, incremento que fue compensado por la reducción registrada en la deuda del resto del sector público, tanto financiero como no financiero.

El incremento en la relación deuda a PIB del Gobierno Central<sup>64</sup> (Gráfico 28) respondió, desde el punto de vista aritmético, a que el crecimiento del saldo de la deuda (6,7%) superó al del producto nominal (4,0%).

**Cuadro 8. Deuda pública bruta por origen y emisor<sup>1</sup>**  
*Porcentaje del PIB*

	2024	2025
<b>I. Deuda pública interna (1 + 2)</b>	<b>53,3</b>	<b>54,2</b>
1. Sector público no financiero	44,4	46,1
Gobierno Central	43,2	45,4
Resto SPNF	1,0	0,5
Gobiernos locales	0,2	0,2
2. Sector público financiero	8,9	8,1
Banco Central	8,9	8,1
<b>II. Deuda pública externa</b>	<b>18,8</b>	<b>17,9</b>
Gobierno Central	15,7	15,0
Banco Central	0,7	0,7
Sector público financiero	0,4	0,4
Sector público no financiero	2,1	1,9
<b>III. Deuda pública total (I + II)</b>	<b>72,1</b>	<b>72,1</b>

<sup>1</sup>Cifras no consolidadas.

Fuente: Banco Central de Costa Rica, con información del Ministerio de Hacienda.

En cuanto al origen de la deuda pública total, la deuda interna mantuvo la mayor participación (alrededor de 74% del total), en lo cual influyó la no colocación de títulos en mercados internacionales.

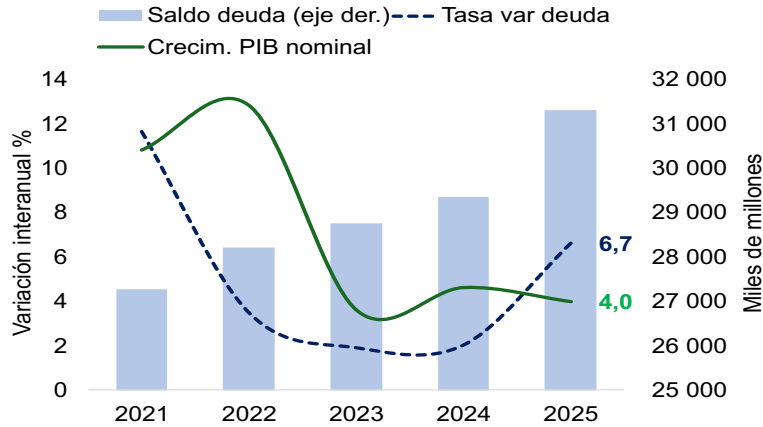
En cuanto al origen de la deuda pública total, la deuda interna aumentó su participación, de 73,9% en el 2024 a 75,2% en el 2025, resultado que se explica, en gran parte, porque

<sup>63</sup> Incluye la deuda del Gobierno Central, BCCR y algunas entidades del resto del sector público no financiero. Este monto podría diferir del que registra el Ministerio de Hacienda debido a variaciones en la cobertura o en la metodología aplicada, como el tipo de cambio o la clasificación institucional.

<sup>64</sup> De acuerdo con la Ley 9635, al ubicarse la deuda del GC, en 60,4% del PIB, se activa un escenario más restrictivo de la regla fiscal. En este nivel, el crecimiento del gasto total —incluye gasto corriente y de capital— queda limitado a un 65% del promedio de crecimiento del PIB nominal de los últimos cuatro años.

la emisión por EUR 1.000 millones colocada en noviembre fue registrada como deuda interna conforme al criterio de plaza de colocación utilizado por el Ministerio de Hacienda.

**Gráfico 28. Gobierno Central: Saldo de deuda y crecimiento PIB nominal**  
En porcentaje y en miles de millones de colones



Fuente: Banco Central de Costa Rica con datos del Ministerio de Hacienda.

La estructura de la deuda interna por tenedor mostró una recomposición en la tenencia de los títulos del Gobierno Central. El sector privado no residente aumentó su participación, mientras que el sector financiero y las entidades públicas redujeron en conjunto su peso relativo en 1,7 p.p. aproximadamente. En el caso de la tenencia de deuda interna en colones del BCCR, tanto el sistema financiero como el sector privado perdieron participación, en favor, principalmente, de las entidades del sector público, que la aumentaron en alrededor de 12,2 puntos porcentuales.

### Composición por moneda y plazo

En lo referente a la composición por moneda de la deuda del Gobierno Central, no hubo cambios considerables durante el 2025, aunque la participación en moneda nacional aumentó levemente hasta llegar a 63,1% (62,7% doce meses atrás). El 36,9% restante se denominó en otras monedas, lo que mantuvo una relativa baja exposición al riesgo cambiario. Este resultado se alcanzó a pesar de la emisión por EUR 1.000 millones realizada por el Ministerio de Hacienda, dado que el predominio de colocaciones en colones y las operaciones de gestión cambiaria (incluidas las conversiones efectuadas con organismos multilaterales<sup>65</sup>) permitieron sostener el peso de la deuda en moneda local.

En el 2025 el Gobierno colocó deuda principalmente en moneda nacional, con el sector privado como el mayor proveedor de recursos (fondos de inversión y operadoras de

<sup>65</sup> En julio de 2025, el Ministerio de Hacienda y CAF ejecutaron una operación de conversión cambiaria por un total de USD 419 millones, considerada la mayor conversión individual realizada en la historia de la CAF. La operación (estructurada en dos tramos) permitió transformar un crédito existente a colones y a francos suizos, con lo que redujo la exposición cambiaria del portafolio soberano. En el primer tramo, se efectuó una conversión a colones por ₡212.000 millones a una tasa fija del 6% durante los primeros cinco años, mientras que el segundo tramo contempló la conversión a Francos Suizos (CHF) 258 millones a una tasa fija del 0,56% hasta el 2032. Esta gestión fortaleció la diversificación de monedas y mejoró el perfil de riesgo de la deuda pública.

pensiones). Sin embargo, también recurrió al financiamiento externo, en su mayoría mediante créditos de apoyo presupuestario, como el préstamo de la Agencia Francesa de Desarrollo (AFD).

En el caso del BCCR, la proporción de su endeudamiento en moneda extranjera respecto al total volvió a disminuir en el 2025 (en alrededor de 3 p.p. respecto al año previo) y se ubicó en torno a 8%, debido a que no efectuó emisiones en dólares durante el año. Lo anterior permitió consolidar un perfil de deuda menos expuesto al riesgo cambiario.

En lo que respecta al plazo de la deuda, la mejora en la percepción del riesgo soberano, junto con el mantenimiento de superávits primarios y el fortalecimiento de la calificación crediticia, permitió que en el 2025 el Ministerio de Hacienda continuara con la captación de recursos en el mercado local a plazos relativamente largos. Ello favoreció un perfil de vencimientos más estable y redujo las presiones sobre el costo de los fondos de corto plazo. Al término del año, cerca de las tres cuartas partes de la deuda del Gobierno Central estaban concentradas en instrumentos de mediano y largo plazo, por lo que el riesgo de refinanciamiento de la cartera continuó moderadamente bajo.

En ese mismo sentido, la deuda del BCCR se mantuvo predominantemente en instrumentos de mediano y largo plazo, cuya participación aumentó ligeramente respecto al año previo y se ubicó en torno al 60% del total. Este comportamiento muestra la continuidad de la estrategia de emisión de BEM orientada a desplazar las captaciones hacia vencimientos de 2 y 5 años, lo que permitió seguir con la recomposición de la estructura de plazos y reducir la proporción de deuda de vencimiento corto.

### **Costo de la deuda**

En los títulos denominados en colones, las tasas de interés aumentaron entre 1 y 50 p.b. a lo largo de todos los plazos, con excepción del vencimiento a 20 años, que registró una variación de -3 p.b. En los instrumentos en dólares, las tasas aumentaron 16 p.b. en el plazo de 5 años y disminuyeron 34 p.b. en el de 7 años. En conjunto, estas variaciones reflejan un ajuste al alza en las condiciones de financiamiento del Gobierno Central en comparación con el 2024 (Gráfico 29.A).

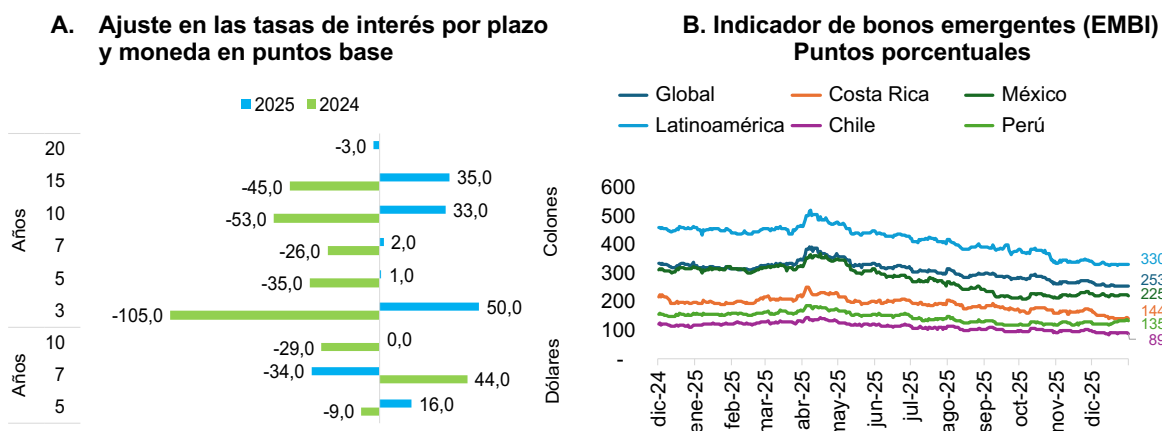
A pesar de ese incremento en el costo de financiamiento, la percepción del riesgo país se redujo levemente en los mercados financieros internacionales. De hecho, Costa Rica continuó con un nivel de riesgo inferior al de otras economías emergentes, incluso algunas con calificaciones crediticias superiores. En particular, el Índice de Bonos de Mercados Emergentes (EMBI) del país permaneció por debajo tanto del indicador global como del índice correspondiente a Latinoamérica, tal como ocurrió en el 2024 (Gráfico 29.B).

De igual forma, las agencias calificadoras mejoraron la evaluación del riesgo soberano de Costa Rica. En septiembre, Moody's elevó nuevamente la calificación crediticia del país, de Ba3 a Ba2 y modificó la perspectiva de positiva a estable. Esta evaluación consideró el cumplimiento estricto de los techos de gasto, una gestión más eficiente de la deuda pública y la capacidad de sostener un crecimiento económico sólido, incluso en un entorno externo complejo<sup>66</sup>.

---

<sup>66</sup> Más información en [Moody's](#).

**Gráfico 29. Indicadores del costo de la deuda del Gobierno Central**



Fuente: Banco Central de Costa Rica, con información del Ministerio de Hacienda.

Fitch mantuvo su calificación en BB y ratificó una perspectiva positiva en su revisión de febrero del 2025, mientras que Standard & Poor's confirmó su nota en BB- y ajustó la perspectiva de positiva a estable en octubre del 2025<sup>67</sup>. En conjunto, estas mejoras reflejan que los mercados financieros internacionales perciben como sostenibles las políticas fiscales aplicadas por Costa Rica y reconocen la consolidación gradual de su perfil crediticio.

### Mecanismos de colocación e instrumentos

En el 2025 destacó la colocación en el mercado local de EUR 1.000 millones, operación que representó cerca de 2,5% del saldo de títulos de propiedad y complementó la estrategia de gestión de pasivos del Gobierno Central. Además, la Tesorería Nacional continuó con el programa de subastas y canjes de deuda interna<sup>68</sup>, con series en colones y en dólares.

Los títulos a tasa fija mantuvieron su predominio (alrededor del 76% del saldo total de la deuda interna), especialmente en colones, cuyo saldo aumentó 9,8% (₡1,31 billones). No obstante, los instrumentos indexados a la inflación, expresados en Unidades de Desarrollo (Tudes) también mostraron dinamismo, con un incremento superior a ₡157 mil millones que elevó su participación a cerca del 11% del total.

En lo que respecta a la composición de la deuda interna del BCCR por instrumento (Cuadro 9), el saldo promedio del principal denominado en moneda nacional disminuyó en ₡203 mil millones debido, principalmente, al menor uso de las facilidades permanentes de depósito, instrumento de absorción de liquidez cuyo saldo cayó 30% en comparación con el 2024.

<sup>67</sup> Más información en [Fitch](#) y [Standard & Poor's](#).

<sup>68</sup> Los canjes consisten en ofrecer al ahorrante sustituir títulos de próximo vencimiento (usualmente) por otros de mayor plazo, bajo las condiciones financieras vigentes en el momento de realizar la operación. El mecanismo reduce la presión sobre el flujo de caja y el riesgo de refinanciamiento en fechas focales de vencimiento. Durante el 2025 se realizaron canjes por ₡1,07 billones (₡1,4 billones un año atrás), con lo que se redujeron los vencimientos inmediatos y se trasladaron obligaciones 2025–2028 a plazos superiores a cinco años, lo que mejoró el perfil de vencimientos.

### Cuadro 9. Deuda interna del Banco Central por instrumento

En millones de colones y porcentajes

Instrumento	2024		2025		Variación	
	Monto	Participac.	Monto	Participac.	Absoluta	Porcentual
Bonos moneda nacional	2 934 318	66,5	3 166 854	75,3	232 536	7,9%
BEM	2 908 270	65,9	3 163 825	75,2	255 556	8,8%
Depósitos electrónicos a plazo	26 049	0,6	3 029	0,1	(23 020)	-88,4%
Bonos moneda extranjera	13 538	0,3	9 830	0,2	(3 708)	-27,4%
Facilidad de depósito en el MIL	1 417 222	32,1	985 426	23,4	(431 796)	-30,5%
Bonos emitidos en Unidades de desarrollo	45 507	1,0	45 336	1,1	(171)	-0,4%
<b>Total</b>	<b>4 410 586</b>	<b>100,0</b>	<b>4 207 446</b>	<b>100,0</b>	<b>(203 139)</b>	<b>-4,6%</b>

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

# SISTEMA DE PAGOS

*Durante las últimas tres décadas, el BCCR ha trabajado en la modernización de los sistemas de pagos y de liquidación de valores para promover mayor seguridad y eficiencia económica mediante el uso de medios electrónicos de pagos (banca digital y tarjetas bancarias). Este proceso se aceleró en el 2020 debido a las restricciones de contacto directo entre personas que generó la pandemia del COVID-19.*

*En el 2025 se realizaron 498 operaciones per cápita sin efectivo, 59 más que en el año previo. Asimismo, la cantidad de retiros de efectivo en cajeros automáticos mantuvo la tendencia a la baja observada desde el 2019, en tanto que la liquidación de los mercados de valores públicos se realiza completamente de forma automatizada desde enero del 2007.*

---

Los sistemas de pago y de liquidación de valores agrupan un conjunto de instrumentos de pago como el efectivo, las tarjetas de pago, las transferencias electrónicas, los cheques y los valores. Estos sistemas desempeñan una función crítica en la actividad económica y en la eficiencia del sistema financiero, por lo cual se requiere una gestión ágil y segura que reduzca los costos de transacción y provea confianza a los usuarios finales de los sistemas de pagos.

El artículo 2 de la Ley Orgánica del BCCR establece como uno de sus objetivos subsidiarios “promover la eficiencia del sistema de pagos internos y externos y mantener su normal funcionamiento”, mientras que los artículos 3 y 11 del Tratado sobre Sistemas de Pago y de Liquidación de Valores de Centroamérica y República Dominicana disponen la obligación del BCCR de determinar cuáles sistemas de pago y de liquidación de valores deben ser catalogados de importancia sistémica para su debida protección y vigilancia.

En atención a esta obligación, el Reglamento del Sistema de Pagos reconoce como sistemas de pago y de liquidación de valores de importancia sistémica al Sistema Nacional de Pagos Electrónicos (Sinpe)<sup>69</sup>, los sistemas operados por la Bolsa Nacional de Valores, los sistemas que realizan el procesamiento y liquidación de las transacciones en cajeros automáticos y compra en comercios por medio de redes de puntos de venta, y el Sistema de Pago Electrónico en el Transporte Público.

Como parte de sus funciones de vigilancia, el BCCR estudia el comportamiento de los instrumentos de pago provistos por las entidades financieras del país, para construir un perfil del grado de desarrollo de los sistemas de pago y liquidación de valores costarricenses. Seguidamente se presentan algunos indicadores relativos a este tema para el 2025.

---

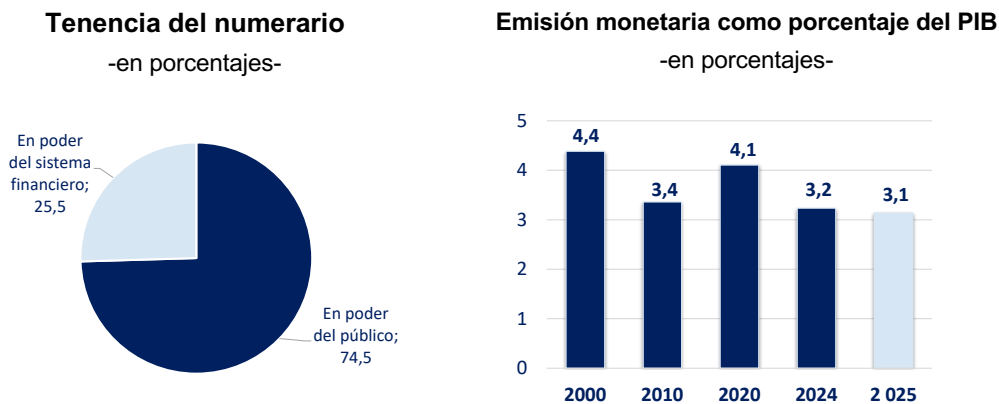
<sup>69</sup> Sinpe es una plataforma electrónica operada por el BCCR para liquidar transacciones sobre las cuentas de fondos que mantienen las entidades en el BCCR y, de forma interbancaria, entre cuentas de fondos de terceros depositados en las entidades financieras.

## Instrumentos utilizados en los pagos al detalle

### Efectivo

En el 2025 el saldo de los billetes y monedas en circulación (emisión monetaria, también conocido como numerario) aumentó 1,0% (4,6% en el 2024) y se ubicó al término del año en ₡1,6 billones. Este aumento fue menor al de la producción nacional, por lo cual la relación de la emisión con respecto al PIB se ubicó en 3,1% (Gráfico 30), el menor nivel alcanzado en los registros del BCCR. Al finalizar el año, el 74,5% de este valor se encontraba en poder del público.

**Gráfico 30. Emisión monetaria según tenedor y como porcentaje del PIB**



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

En el Mercado de Numerario<sup>70</sup>, la moneda de ₡100 fue la que presentó mayor actividad (33% del total de piezas negociadas), en tanto que las denominaciones de ₡10, ₡25, ₡50 y ₡500 concentraron entre el 12% y el 26%. En el caso de los billetes, predominó la negociación de fórmulas de ₡10.000 (62% de la cantidad transada), seguida de la fórmula de ₡20.000 (15%) y de ₡5.000 (10%). Las fórmulas de ₡1.000 y ₡2.000 representaron apenas el 7% y 5%, respectivamente.

Los cajeros automáticos (ATM por sus siglas en inglés) procesaron 87,7 millones de operaciones por un valor de ₡7.108 miles de millones, en 2.530 terminales disponibles a lo largo del territorio nacional (Infografía 1).

Aunque estos dispositivos tienen varias funciones, como retirar efectivo (en moneda nacional y en dólares), realizar depósitos, pagar préstamos, servicios y tarjetas de crédito, así como efectuar transferencias electrónicas, el 92% de la cantidad y el 85% del valor de las transacciones realizadas en los cajeros automáticos correspondió al retiro de efectivo (94% y 85%, respectivamente, en el 2024). El valor promedio del retiro de efectivo fue de ₡74.598 y el de las otras operaciones monetarias de ₡158.931 (₡72.280 y ₡160.113 en el 2024, en igual orden).

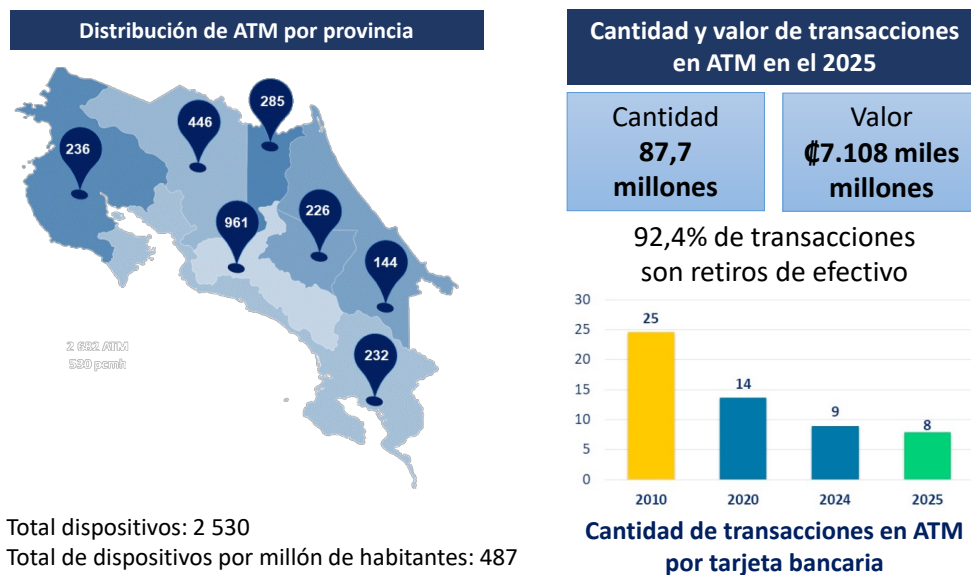
<sup>70</sup> Mercado en el que las entidades participantes negocian la compra/venta de billetes y monedas, en colones y dólares estadounidenses. Su pantalla de negociación y liquidación es parte de la plataforma Sinpe.

La cantidad de operaciones efectuadas en cajeros automáticos empezó a decrecer a partir del 2018 debido al uso más intensivo de las tarjetas para efectuar pagos en los comercios y no únicamente para obtener efectivo por este medio<sup>71</sup>. En comparación al 2010, cuando se realizaban, en promedio, dos retiros de efectivo al mes por tarjeta emitida (25 retiros de efectivo al año), durante el 2025 se efectuaron menos de un retiro al mes (8,3 durante todo el año).

La cantidad de terminales disminuyó en 82 unidades con respecto al 2024. Esta disminución obedeció al cierre permanente de dispositivos debido a estudios de uso y rentabilidad efectuados por los operadores de cajeros automáticos que evidenciaron la menor utilización por parte de los clientes. En todas las provincias se cerraron terminales, pero la mayor concentración se registró en San José (48) y Heredia (14).

Dada la población del país, Costa Rica contó con 487 terminales por millón de habitantes (506 en el 2024).

### Infografía 1. Datos sobre las operaciones efectuadas en cajeros automáticos<sup>1</sup>



<sup>1</sup> El BCCR recopila información anual de los administradores de cajeros automáticos y emisores de tarjetas. Las series históricas pueden variar respecto a las publicadas en años anteriores debido a la corrección de los informes por parte de las entidades. Datos preliminares para el 2024 y el 2025.

Fuente: Banco Central de Costa Rica, con datos proporcionados por administradores de cajeros automáticos y emisores de tarjetas.

Una de las estrategias usadas por el BCCR, en conjunto con las entidades del sistema financiero nacional, para impulsar el uso de los pagos electrónicos es el Programa de Entidad Libre de Efectivo (Programa L). Este programa ofrece beneficios a las entidades que se certifican como libres de efectivo, entre ellos:

- a) Reduce los costos operativos al utilizar medios electrónicos que automatizan y agilizan las operaciones.

<sup>71</sup> Mientras que en el 2010 se efectuaba menos de un pago en terminal punto de venta por cada retiro en efectivo en ATM, en el 2025 fueron 17,3 pagos por cada retiro.

- b) Disminuye los riesgos en la administración del efectivo y brinda mayor seguridad en las transacciones de pago.
- c) Mejora los controles de los cobros y pagos que se realizan, tanto desde la perspectiva del pagador como del receptor de fondos.
- d) Provee opciones de cobro y pago, lo que facilita el intercambio comercial e incentiva la actividad económica.
- e) Contribuye a la formalización de las actividades y a la digitalización de la economía costarricense.

Durante el 2025 se realizaron 27 certificaciones y 6 recertificaciones, con lo cual al 31 de diciembre de ese año se contaba con 157 entidades certificadas y 38 recertificadas<sup>72</sup>.

## Cheques

El cheque mantuvo en el 2025 la tendencia decreciente en cantidad observada desde el 2008, no así en el valor y la relación con el PIB (Cuadro 10). La estrategia de algunos bancos de proveer a la banca empresarial servicios para sustituir los cheques con pagos electrónicos, así como una comisión relativamente alta para su liquidación, contribuyó a que la cantidad de cheques liquidados disminuyera en 109.932 cheques en comparación con el 2024, liquidándose apenas 2.117.078 unidades durante todo el año. El valor de los cheques liquidados representó el 7,9% del PIB.

**Cuadro 10. Costa Rica: cheques pagados<sup>1</sup>**

Indicador	2010	2020	2024	2025
Cantidad (millones)	22,2	4,5	2,2	2,1
Valor (billones de colones)	25,7	6,5	3,9	4,1
Variación interanual para el valor (%)	-10,7	-7,3	-21,3	6,5
Razón del PIB	129,8	17,7	7,7	7,9

<sup>1</sup> Se refiere a la cantidad total de cheques del país, incluyendo los liquidados de forma inter e intra bancaria. Cifras preliminares para los años 2024 y 2025.

Fuente: Banco Central de Costa Rica con datos reportados por los bancos emisores de cheques.

Únicamente el 10,2% de la cantidad y el 22,9% del valor de los cheques se liquidó de forma interbancaria en la plataforma Sinpe. De ellos, el 16,2% de la cantidad y el 53,9% del valor correspondió a cheques emitidos en dólares estadounidenses.

A diferencia de otros medios de pago al detalle, el cheque suele emplearse en transacciones de relativamente alto valor. Por ejemplo, mientras que el valor promedio de los pagos con tarjeta en el 2025 fue de ₡12.734, en los cheques fue de ₡1.938.998 (152 veces el valor promedio de la transacción con tarjeta).

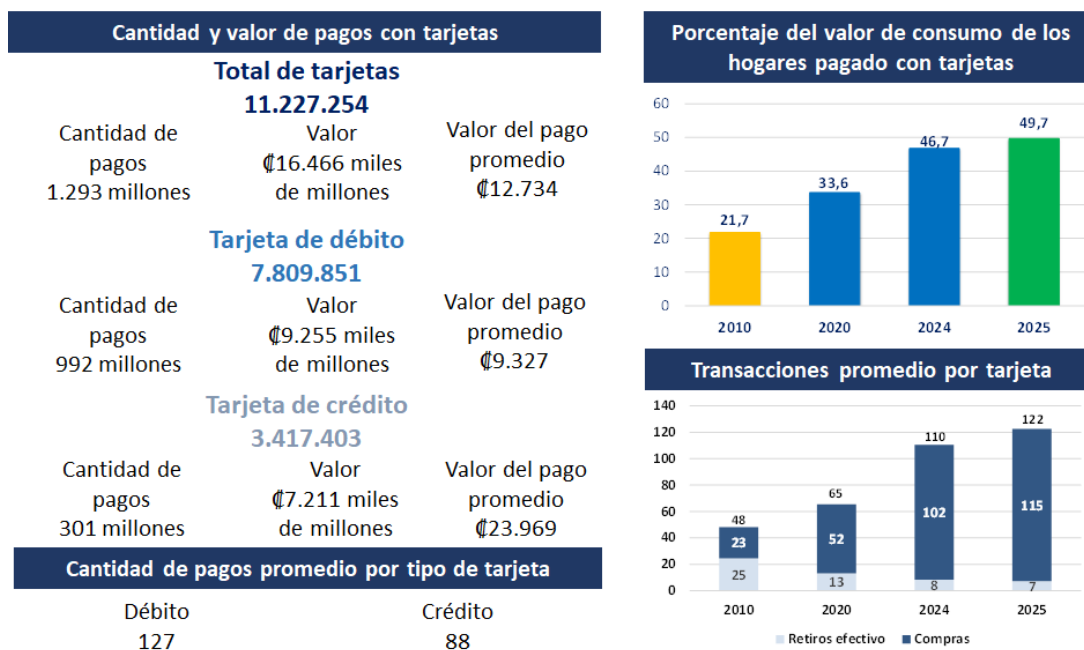
<sup>72</sup> Más información del Programa L puede consultarse en el sitio web del BCCR: [https://www.bccr.fi.cr/sistema-de-pagos/Programa-Entidad-Libre-de-Efectivo-\(L\)](https://www.bccr.fi.cr/sistema-de-pagos/Programa-Entidad-Libre-de-Efectivo-(L))

Como instrumento de pago, el cheque es utilizado para ejecutar ciertos pagos interbancarios, tales como la cancelación de operaciones crediticias cuando el cliente abre otra operación en una nueva entidad financiera, compras de bienes muebles e inmuebles que se certifican ante un notario y pagos empresariales, de ahí su relativo alto valor.

## Tarjetas de pago

La cantidad de tarjetas de pago en circulación en el 2025 fue de 11,2 millones (11,1 millones en el año previo), de las cuales 7,8 millones correspondieron a tarjetas de débito y 3,4 millones a tarjetas de crédito (Infografía 2).

**Infografía 2. Principales datos sobre las tarjetas de pago<sup>1</sup>**



<sup>1</sup> El BCCR recopila información anual de los administradores de cajeros automáticos y emisores de tarjetas. Las series históricas pueden variar respecto a las publicadas en años anteriores a causa de la corrección de reportes por parte de las entidades. Datos preliminares para 2024 y 2025.

Fuente: Banco Central de Costa Rica, con datos suministrados por los emisores de tarjetas.

La cantidad de tarjetas de crédito creció en 318.622 unidades en relación con el 2024 y superó en 698 mil unidades a la cantidad informada en el 2019, previo a la pandemia y a la promulgación de la Ley de Competencia y Defensa Efectiva del Consumidor (Ley N.º 7472), que limitó las tasas de interés que los emisores pueden cobrar sobre dichas tarjetas. Por el contrario, la cantidad de tarjetas de débito disminuyó en 246.585 unidades.

Como resultado de estos cambios, la cantidad de tarjetas por habitante fue de 2,2 (1,5 las de débito y 0,7 las de crédito), al igual que el año previo. Este indicador ha seguido una trayectoria creciente desde el 2020<sup>73</sup> cuando se ubicó en 1,7.

Según informes suministrados por los emisores de tarjetas de débito, en el 2025 se realizaron 992 millones de operaciones de pago con este mecanismo, lo que significó un aumento de 14,2% en la cantidad de pagos y de 7,6% en su valor. En el caso de las tarjetas de crédito, se efectuaron 301 millones de operaciones, con un aumento de 11,1% en la cantidad y 12,6% en el valor.

Así, en el 2025 se efectuaron 1.293 millones de operaciones de pago con tarjetas de emisores locales por un valor equivalente al 49,7% del consumo de los hogares<sup>74</sup>. El 67% de la cantidad total y el 56% del valor correspondió a tarjetas de débito.

Los tarjetahabientes de débito efectuaron, en promedio, una mayor cantidad de pagos, en comparación con los tenedores de tarjetas de crédito (127 y 88 pagos respectivamente), pero por menores montos ya que el valor promedio de las compras realizadas con tarjeta de crédito fue 2,6 veces el valor promedio de las compras con tarjeta de débito. Es posible que esto se deba a los beneficios que ofrecen los emisores de tarjetas de crédito a sus tarjetahabientes (puntos, millas y devolución de efectivo (“*cash-back*”), entre otros) y a las facilidades crediticias ofrecidas bajo la forma de minicuotas, cero tasas de interés por un periodo determinado y otros programas especiales.

De acuerdo con el valor de los pagos con tarjetas (crédito más débito), los tarjetahabientes pagaron el equivalente a 31,8% del PIB, superior al porcentaje del 2024 (30,1%).

En cuanto a la actividad de los comercios afiliados al sistema de tarjetas, en el 2025 Costa Rica contó con 149.790 comercios afiliados al sistema que disponían de 211.676 dispositivos para transacciones en puntos de venta (POS, por sus siglas en inglés), de los cuales 16 mil correspondieron a la tecnología M-POS<sup>75</sup> y 11 mil a aplicaciones “*Tap on phone*”<sup>76</sup> (Infografía 3).

En el 2025 fueron procesadas 1.403 millones de transacciones<sup>77</sup>, 23,1% más que un año atrás. En promedio, cada POS recibió 18,2 pagos diarios (6.629 durante todo el año) por un valor promedio diario de ₡213.062. En términos del valor, las operaciones de pago locales representaron el 86,0% y las transfronterizas el restante 14,0%, lo que es indicativo de la importancia de este tipo de pagos para la actividad comercial de Costa Rica.

---

<sup>73</sup> En ese año se emitió la Ley Comisiones Máximas del Sistema de Tarjetas de Pago (Ley N.º 9831) que ordena al BCCR la regulación y vigilancia del sistema de tarjetas.

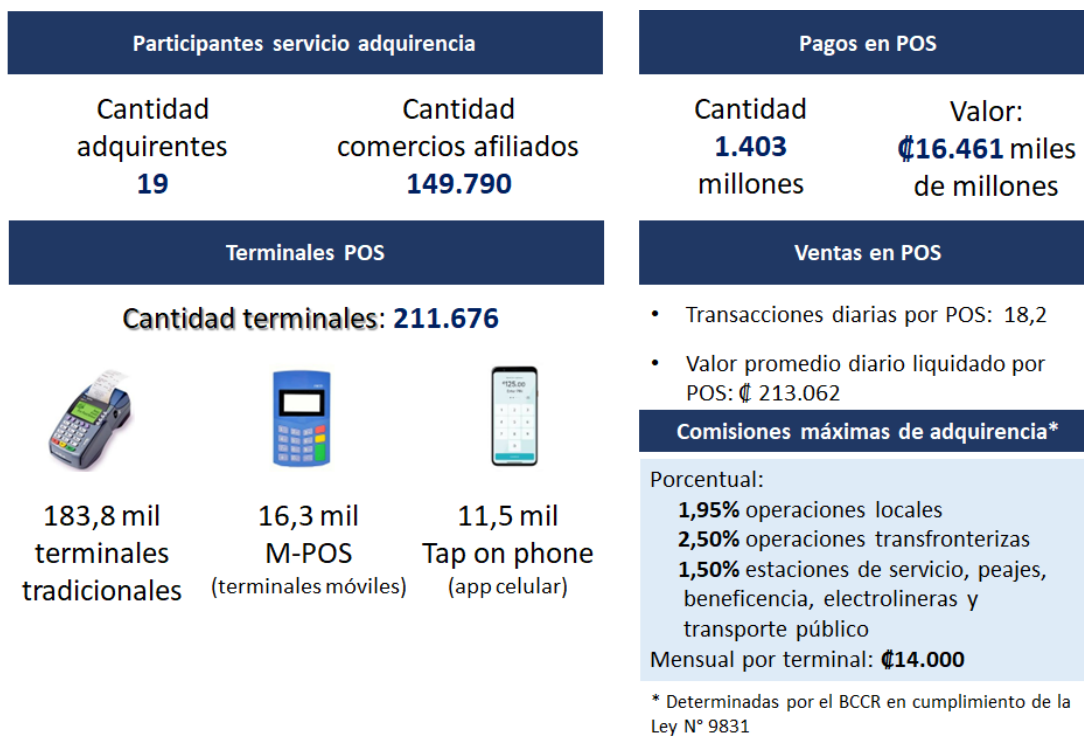
<sup>74</sup> Esta cantidad y valor incluyen los pagos efectuados por los clientes de los emisores nacionales en el territorio costarricense, así como las compras en línea y pagos presenciales fuera de Costa Rica.

<sup>75</sup> Dispositivo punto de venta móvil o lector físico que se adhiere a un teléfono móvil para el procesamiento de una operación de pago con tarjeta presente.

<sup>76</sup> Programa que se instala en el teléfono móvil para procesar pagos con tarjeta presente.

<sup>77</sup> De estas transacciones, 1.322 millones correspondieron a pagos efectuados con tarjetas emitidas en Costa Rica y 80,8 millones con tarjetas de emisores foráneos (94,2% de operaciones de pago locales y 5,8% de transfronterizas). La cantidad de pagos informados por los adquirentes no es igual a la cantidad informada por los emisores, en particular porque los emisores nacionales suministran los pagos efectuados por sus clientes dentro y fuera del territorio nacional, en tanto los adquirentes informan pagos con tarjetas emitidas localmente y por emisores foráneos, pero adquiridos dentro del territorio nacional.

### Infografía 3. Principales datos sobre la adquirencia de pagos con tarjeta<sup>1</sup> en el 2024



<sup>1</sup> El BCCR recopila información anual de la actividad provista por los adquirentes de pagos con tarjetas. Las series históricas pueden variar respecto a las publicadas en años anteriores a causa de la corrección de reportes por parte de los adquirentes. Datos preliminares para 2024 y 2025.

Fuente: Banco Central de Costa Rica, con datos reportados por los adquirentes.

A diciembre del 2025 se encontraban registrados en el BCCR 16 proveedores de servicios de adquirencia<sup>78</sup> para sistemas abiertos, 3 más que un año atrás, y 3 proveedores para sistemas cerrados. Cuatro de estos adquirentes ofrecen únicamente servicio para operaciones de pago no presenciales (comercio en línea).

Desde julio del 2025, nueve adquirentes permiten a los comercios, recibir pagos de clientes nacionales o extranjeros que disponen de tarjetas American Express, Mastercard y Visa en el mismo datáfono (interoperabilidad de marcas) en atención de lo reglamentado por el BCCR que eliminó en contrato de exclusividad de la marca American Express.

#### Pagos electrónicos en el transporte público (Sinpe-TP)

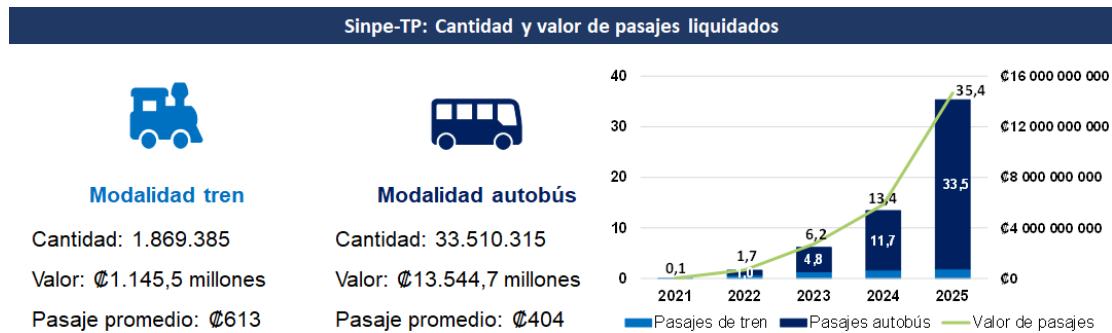
Desde setiembre del 2021 el BCCR opera el Sistema Nacional de Pago Electrónico en el Transporte Público (Sinpe-TP) que permite el procesamiento y liquidación de los pasajes efectuados en los servicios de transporte público remunerado de personas en la modalidad de tren y autobús. El sistema utiliza todos los dispositivos de pago habilitados

<sup>78</sup> La Ley 9831 define como “adquirente” al proveedor de servicios que ha suscrito un contrato con un afiliado para la aceptación y el procesamiento de operaciones con dispositivos de pago que registren transferencias de fondos al afiliado. De esta forma, se incluye a los adquirentes principales de las redes de las marcas de tarjetas, así como a los proveedores que contratan una pasarela de pagos para atender al comercio afiliado.

por emisores de las redes American Express, Mastercard y Visa para gestionar el cobro de las tarifas autorizadas por la Autoridad Reguladora de los Servicios Públicos (Aresep)<sup>79</sup>.

El servicio de transporte de pasajeros modalidad ferrocarril, operado por Instituto Costarricense de Ferrocarriles (Incofer), fue el primero en integrarse a este sistema en el 2021. Desde entonces, todas las rutas del tren disponen de equipos de lectura (validadores) para permitir el pago electrónico. En el 2025, Sinpe-TP liquidó 1,9 millones de pasajes de tren por un valor de ₡1.145 millones (Infografía 4), que representó el 51% del total de pasajes de tren (45% en el 2024).

#### Infografía 4. Principales datos sobre Sinpe-TP



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

El pago electrónico en el servicio de transporte de pasajeros modalidad autobús regulado y autorizado por el Consejo de Transporte Público del Ministerio de Obras Públicas y Transportes Sinpe-TP (MOPT/CTP) inició en el 2022. En el 2025 hubo un avance considerable en la instalación de validadores; al término del año había 1.751 equipos instalados en 48 operadores de rutas del Área Metropolitana de San José y del Gran Área Metropolitana (1.267 en el año 2024), con los cuales se efectuaron 33,5 millones de pasajes por un valor de ₡13.544 millones. Se tiene previsto continuar con la instalación aproximada de 2.000 validadores adicionales en el 2026 y 2027 para cubrir todas las rutas nacionales de transporte de autobús.

Al considerar ambas modalidades de transporte, en el 2025 Sinpe-TP liquidó 35,4 millones de pasajes de transporte público por un valor de ₡14.690 millones. El pago promedio por pasaje fue de ₡415.

#### Banca digital

En Costa Rica, los usuarios del sistema financiero pueden realizar operaciones por medio de distintos canales de banca digital, como banca por Internet, banca móvil<sup>80</sup>, banca

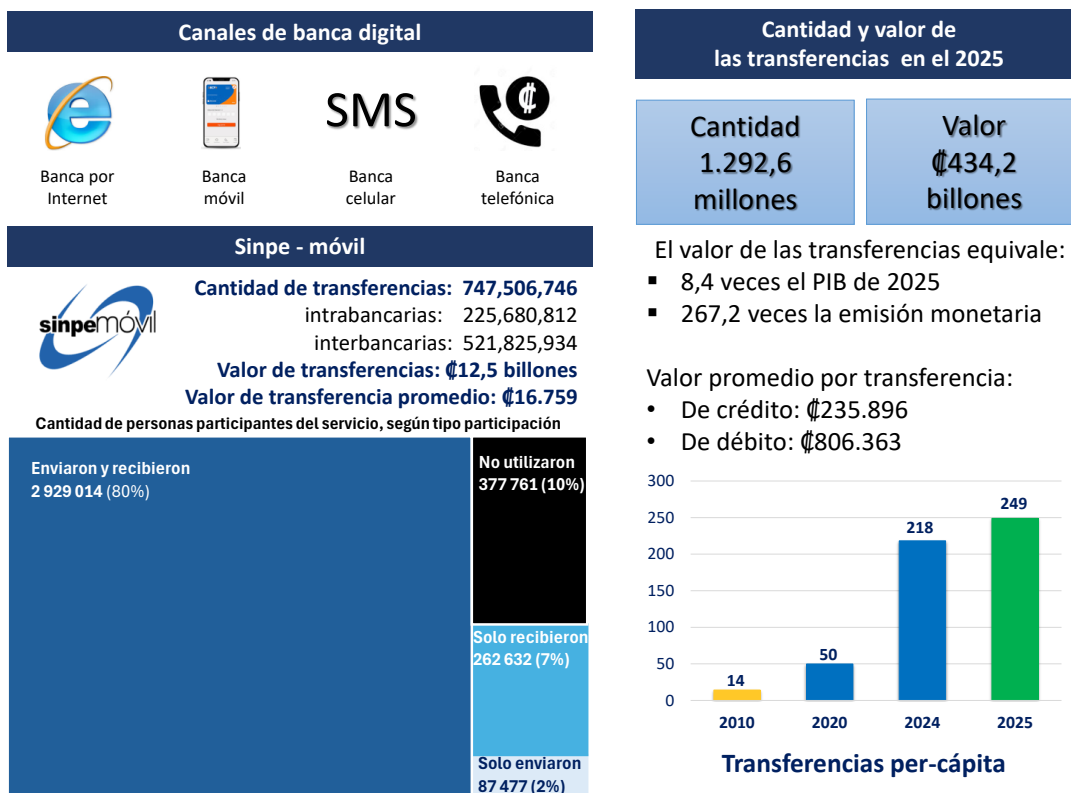
<sup>79</sup> Se refiere a todas las tarjetas de débito, crédito o prepago físicas o virtualizadas en billeteras digitales, calcomanías, llaveros, relojes de pulsera, brazaletes, anillos entre otros, que disponen de un microprocesador criptográfico con el estándar Europay-MasterCard-VISA (EMV) y la tecnología de pago por proximidad (*contactless*), emitidos por emisores nacionales o extranjeros bajo las marcas internacionales de tarjetas American Express, Mastercard y VISA.

<sup>80</sup> El usuario accede a los servicios de banca por Internet con una aplicación tecnológica para uso exclusivo en dispositivos móviles.

celular<sup>81</sup> y banca telefónica<sup>82</sup>. En el 2025 se liquidaron 1.293 millones de operaciones por medio de estos canales electrónicos, 14,7% más que en el año previo (Infografía 5). Esta cantidad equivale a 249 transacciones per cápita, diecisiete veces lo registrado en el 2010 (14,1 transacciones) y 30 transacciones per-cápita adicionales con respecto al 2024.

Del total de operaciones efectuadas mediante la banca digital, el 50,2% (649 millones) correspondió a transferencias entre cuentas de fondos de entidades financieras diferentes (interbancarias), liquidadas por medio de la plataforma Sinpe en los servicios de Pagos Inmediatos, Débito en Tiempo Real, Compensación de Créditos Directos, Compensación de Débitos Directos y Sinpe-Móvil. Esto constituye un aumento considerable, dado que antes del 2020 la actividad interbancaria representaba cerca del 30%.

### Infografía 5. Transferencias electrónicas en el 2024



El BCCR recopila información anual de la actividad provista por los proveedores de transferencias electrónicas. Las series históricas pueden variar respecto a las publicadas en años anteriores a causa de la corrección de reportes por parte de los proveedores. Datos preliminares para 2024 y 2025.  
 Fuente: Banco Central de Costa Rica.

En términos de valor, la banca digital movilizó ₡434,2 billones, equivalentes a 8,4 veces el PIB del 2025. Este valor aumentó 6,3% con respecto al año anterior. Dado que la cantidad de transferencias creció más en comparación con su valor, el valor promedio de las transferencias electrónicas disminuyó de ₡362.393 en el 2024 a ₡335.885 en el 2025.

<sup>81</sup> El usuario accede a los servicios bancarios como consultas, transacciones y otras operaciones con su teléfono móvil por medio de la plataforma de mensajería de texto (SMS).

<sup>82</sup> Se refiere al procesamiento de operaciones por medio de un centro de llamadas o un sistema automatizado de respuesta interactiva.

El valor promedio de una transferencia de crédito fue de ₺235.896, en tanto que el de las transferencias de débito fue de ₺806.363.

De los servicios de banca digital destacó Sinpe-Móvil, el cual permite enviar dinero en tiempo real entre números de teléfonos móviles asociados a una cuenta de fondos, sin costo de envío por hasta ₺100.000 diarios. Desde el 2020 este servicio ha impulsado el uso masivo de las transferencias electrónicas; en el 2025 se liquidaron por este medio 747,5 millones de transferencias, 15,0% más que en el 2024.

Al 31 de diciembre de 2025, Sinpe Móvil registró 4,5 millones de números telefónicos activos asociados a cuentas de fondos de 3.601.907 personas físicas y 54.977 personas jurídicas inscritas.

Del total de personas inscritas (físicas y jurídicas), 2,9 millones enviaron y recibieron fondos, 0,3 millones solo recibieron fondos y 0,1 millones solo enviaron fondos, lo que muestra el uso masivo del servicio tanto para enviar como para recibir fondos en tiempo real. Cerca del 10% no registró actividad. Respecto del año anterior se registraron 253 mil usuarios adicionales. El servicio fue ofrecido por medio de 45 entidades.

## Sistema Nacional de Pagos Electrónicos

Dada la cantidad y valor de sus transacciones, así como la cantidad de participantes<sup>83</sup>, Sinpe es una plataforma de importancia sistémica. En el 2025, el valor de los pagos liquidados por esta plataforma decreció 14,5% (Cuadro 11) debido, principalmente, a la disminución de los saldos negociados en el MIL<sup>84</sup>.

El valor total liquidado en Sinpe fue equivalente a 13,6 veces el valor del PIB<sup>85</sup>, lo cual significa que cada 18,4 días hábiles esta plataforma movilizó un monto semejante a la producción nacional del 2025, una reducción de 15,3 días con respecto al indicador del 2010 (33,7 días). En promedio, en cada día hábil se movilizaron ₺2.815 miles de millones (USD 5.590,2 millones).

Los servicios de transferencia de fondos interbancarios continuaron al alza en cantidad de transacciones, con una liquidación de 684,3 millones de operaciones (20% más que el año anterior). Particularmente, Sinpe-Móvil liquidó 521,8 millones de transferencias interbancarias, lo que le convierte en el servicio de mayor transaccionalidad de la plataforma Sinpe.

---

<sup>83</sup> En el 2025 Sinpe contó con 114 participantes que incluyen, además del BCCR, 12 bancos comerciales, 2 bancos creados por leyes especiales, 2 mutuales de ahorro y préstamo, 14 puestos de bolsa, 22 cooperativas de ahorro y crédito, 6 operadoras de pensiones, 7 compensadores externos, 18 entidades de gobierno y el sector público y 30 proveedores de servicios de pago y otros.

<sup>84</sup> El MIL representó 58% del total del valor liquidado en Sinpe durante el 2025.

<sup>85</sup> Considera los montos por los servicios de liquidación multilateral neta y el monto bruto de los servicios con liquidación bilateral en tiempo real.

### Cuadro 11. Sinpe: montos liquidados

Saldos en miles de millones de colones

	2010	2020	2024	2025
<b>Transferencias de fondos</b>	<b>80.418</b>	<b>156.793</b>	<b>225.651</b>	<b>238.355</b>
Transferencias de crédito <sup>1</sup>	32.512	74.139	111.016	115.613
Transferencias de débito <sup>2</sup>	2.861	40.231	68.578	76.214
Transferencias interbancarias	33.366	34.825	34.817	36.984
Cheques	9.100	1.757	1.079	941
Otros valores	1.616	70	43	29
Liquidación de servicios externos <sup>3</sup>	572	2.860	5.543	4.953
Impuestos	391	2.892	4.528	3.561
Transferencias corresponsales		18	41	45
Pago en el Transporte Público (Sinpe-TP)			6	15
<b>Mercados</b>	<b>66.366</b>	<b>433.626</b>	<b>597.810</b>	<b>465.310</b>
Mercado Integrado de Liquidez	30.239	385.272	551.228	408.182
Mercados Organizados de Valores <sup>4</sup>	9.075	13.205	13.919	22.625
Mercado de colocación directa de valores <sup>5</sup>	14.313	21.432	15.633	18.521
Mercado de Numerario <sup>6</sup>	9.455	9.715	7.695	7.187
Mercado de Monedas Extranjeras	3.149	4.002	9.336	8.795
<b>Total</b>	<b>146.783</b>	<b>590.419</b>	<b>823.461</b>	<b>703.665</b>
Porcentaje de variación	24,9	56,3	24,6	-14,5
Promedio diario (miles de millones)	587	2.362	3.294	2.815
Relación Sinpe/PIB	7,4	16,1	16,5*	13,6*
Días necesarios para movilizar monto equivalente al PIB	33,7	15,6	15,1*	18,4*

<sup>1</sup> Servicios Pagos Inmediatos, Compensación de Crédito Directo y Sinpe-Móvil.

<sup>2</sup> Servicios Débito en Tiempo Real y Compensación de Débito Directo.

<sup>3</sup> Liquidación ATH, operadoras de pensiones, y operaciones de pago domésticas del sistema de tarjetas de pago para las marcas internacionales American Express, MasterCard y Visa.

<sup>4</sup> Liquidación de mercados organizados por la Bolsa Nacional de Valores, efectuada por medio de los servicios Liquidación de Mercados y Traspaso de Valores.

<sup>5</sup> Liquidación de deuda colocada directamente por los emisores Banco Central y Ministerio de Hacienda a través de los servicios Ventanilla de Valores, Subasta de Valores, Captación de Fondos y Registro de Deuda Individualizada, así como el pago de intereses y vencimientos de principal.

<sup>6</sup> Servicios Custodias Auxiliares de Numerario y Mercado de Numerario.

\* Las cifras del 2024 y 2025 son preliminares.

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

En cuanto a la participación de la población en los servicios de transferencias de fondos entre terceros, 2,8 millones de usuarios recibieron acreditaciones de fondos por medio del servicio Compensación de Créditos Directos y 84 mil aceptaron el débito para transferir fondos a 112 mil usuarios por medio del servicio de Compensación de Débito Directo.

Además, 1,1 millones de usuarios enviaron fondos en tiempo real mediante el servicio de Pagos Inmediatos.

En términos de valor, los mercados de negociación representaron el 66,1% del valor movilizado en Sinpe. El servicio MIL fue el de mayor volumen transado (58,0%), seguido por las transferencias de crédito y débito (16,4% y 10,8% respectivamente). El 87,8% del valor fue transferido en colones y el 11,9% en dólares de los Estados Unidos; las liquidaciones en euros y unidades de desarrollo fueron poco significativas (0,3%).

## Servicios de anotación en cuenta (SAC)

En cumplimiento del artículo 117 de la Ley N.º 7732, Ley Reguladora del Mercado de Valores, el BCCR ofrece los Servicios de Anotación en Cuenta (SAC) para la liquidación del mercado de valores. Su misión es registrar, mediante anotaciones electrónicas sobre las cuentas de valores individualizadas e identificadas, la deuda pública para garantizar su seguridad registral, así como la correcta liquidación de las operaciones con estos valores bajo el principio de entrega contra pago.

Los servicios de anotación en cuenta son ofrecidos por medio de los servicios Sinpe denominados Cuenta de Valores, Registro de Emisiones, Liquidación de Mercados, Traspaso de Valores y Exentos.

Durante el 2025 se mantuvieron suscritas en el SAC las siguientes entidades: un organizador de mercado, 8 emisores de deuda pública estandarizada y 22 entidades autorizadas por la Superintendencia General de Valores (Sugeval) para operar como entidades de custodia y miembros liquidadores del Sistema Nacional de Compensación y Liquidación de Valores.

El saldo anotado por medio del SAC ascendió a ₡27,4 billones al término del 2025. De este, 84,7% correspondió a valores del Ministerio de Hacienda, 11,8% a valores del BCCR y el restante 3,5% a otros seis emisores públicos. Según el tipo de moneda, el 75,8% fue emitido en colones, 12,1% en dólares de los Estados Unidos de América, 10,0% en Unidades de Desarrollo y 2,1% en euros; 2025 fue el primer año en que se registraron emisiones con esta moneda (Cuadro 12).

La liquidación del mercado de valores organizado por la Bolsa Nacional de Valores (BNV) fue de ₡7.296 miles de millones, con un crecimiento de 22,8% con respecto al 2024. Esta liquidación se realiza en forma compensada neta y representó 1,0% del volumen total liquidado por Sinpe. El 66,9% de esta liquidación se efectuó en colones.

Durante el año se realizaron 1.938 traspasos de valores<sup>86</sup> por un valor de ₡15.329 miles de millones.

---

<sup>86</sup> Se refiere a los traspasos sin cambio de titularidad o con cambio de titularidad asociados a traspasos originados por la muerte del propietario, la donación, el aporte en una sociedad, la adjudicación judicial, laudo arbitral, remate judicial, los no onerosos a un fideicomiso, procesos de restitución de bienes o distribución de bienes gananciales (artículo 22, Reglamento de Custodia).

## Cuadro 12. Sinpe: servicio de anotación en cuenta

Saldos en miles de millones de colones y porcentajes

	2020	2024	2025
<b>Saldo anotado en cuenta</b> (al 31 de diciembre de cada año)	<b>20 399</b>	<b>24 966</b>	<b>27 391</b>
<b>Porcentaje por moneda</b>			
Colones	72,5	76,8	75,8
Dólares	21,5	12,9	12,1
Unidades de Desarrollo	6,0	10,3	10,0
Euros			2,1
<b>Porcentaje por emisor</b>			
Ministerio de Hacienda	86,2	84,0	84,7
Banco Central de Costa Rica	7,5	12,0	11,8
Otros emisores <sup>1</sup>	6,3	4,0	3,5
<b>Liquidación mercado organizado por la BNV <sup>2</sup></b>	<b>6 138</b>	<b>5 943</b>	<b>7 296</b>
Colones	4 266	4 622	4 884
Dólares	1 873	1 322	1 838
Euros			574
Relación con Sinpe	1,0	0,7	1,0
<b>Trasposos de Valores</b>	<b>7 067</b>	<b>7 975</b>	<b>15 329</b>
Colones	2 847	5 647	10 610
Dólares	4 218	2 327	3 346
Unidades de Desarrollo	2	1	1
Euros			1 372
Relación con Sinpe	1,2	1,0	2,2

<sup>1</sup> Las emisiones estandarizadas del Ministerio de Hacienda y del BCCR se encuentran anotadas en cuenta desde enero del 2007. Otros emisores de valores públicos efectuaron el cambio de representación de sus valores en el 2016, año a partir de la cual todos los valores de deuda pública estandarizada se encuentran anotados en cuenta en el BCCR.

<sup>2</sup> Incluye los archivos de mercado enviados diariamente por la BNV para su liquidación.

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

## Inclusión financiera

Los registros del servicio Padrón Único de Cuentas (PUC) de Sinpe reflejan que, en el 2025, el 92,0%<sup>87</sup> de la población costarricense mayor de 15 años dispuso de al menos una cuenta de fondos en el sistema financiero formal (Infografía 6), para un incremento anual de cerca de 215 mil personas que recién ingresaron al sistema financiero formal en dicho año. Esto constituye un avance con respecto al dato del 2017 (67,8%)<sup>88</sup>. El porcentaje de personas con acceso a cuentas de fondos por género fue de 91,6% para las mujeres y 92,5% para los hombres.

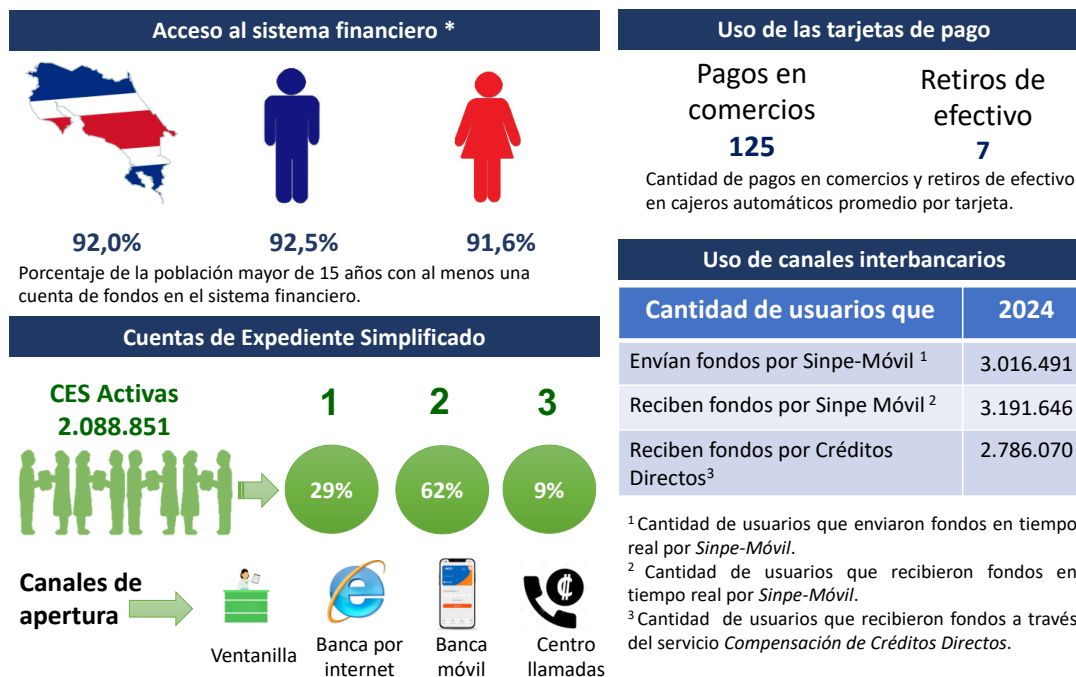
Las cuentas de ahorro y corrientes concentraron el 86,7% de las cuentas registradas (13,6 millones de cuentas). No obstante, en el 2025 se abrieron alrededor de 16 mil cuentas de expediente simplificado (CES) para un total de 2.088.851 cuentas, de las cuales 91%

<sup>87</sup> Cifras preliminares para el 2025.

<sup>88</sup> Dato obtenido del informe de Global Findex del Banco Mundial, disponible en la dirección electrónica <https://globalfindex.worldbank.org/>

correspondió a cuentas tipo 1 y 2<sup>89</sup> creadas con el propósito de promover la inclusión financiera.

### Infografía 6. Avance en la inclusión financiera



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

## Consideraciones finales

A manera de síntesis de lo que fue el comportamiento del sistema de pagos costarricense en el 2025, las cifras muestran que en este año continuó en aumento el uso de medios de pago sin efectivo, comportamiento que se evidenció en el uso de tarjetas, el monedero Sinpe-Móvil y otros servicios como, por ejemplo, el de Compensación de Crédito Directo.

En lo que respecta a las tarjetas de pago, con cada tarjeta de débito y crédito se efectuaron, en promedio, 127 y 88 pagos respectivamente, frente a 19 y 39 en el 2010. Esto indica que en el 2025 las tarjetas se utilizaron más como medio de pago y no tanto como dispositivo para dispensar efectivo, con 125 pagos promedio y solo 7 retiros de efectivo en los cajeros automáticos.

El mayor uso de los medios electrónicos de pago también se observó en Sinpe-Móvil, por medio del cual el 71% de la población con acceso a una cuenta envió fondos en tiempo real a un porcentaje casi equivalente (76%). El 87% se mantuvo activo como usuario de este servicio.

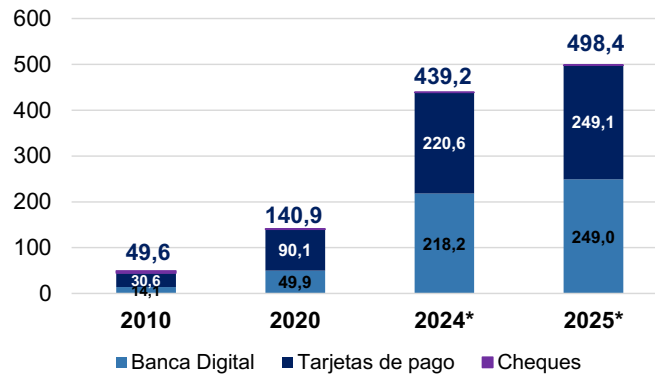
<sup>89</sup> Con las CES se reducen los trámites de apertura y mantenimiento de cuentas, lo cual promueve la inclusión financiera. Las CES se estructuran en niveles 1, 2 y 3, que dan la posibilidad al titular de mover mensualmente USD 1.000, USD 2.000 o USD 5.000, respectivamente.

Otros servicios Sinpe también denotan la mayor adopción de los pagos digitales. Por ejemplo, mediante el servicio de Compensación de Crédito Directos fueron acreditadas 2.785.070 personas (66%) al menos una vez en el año.

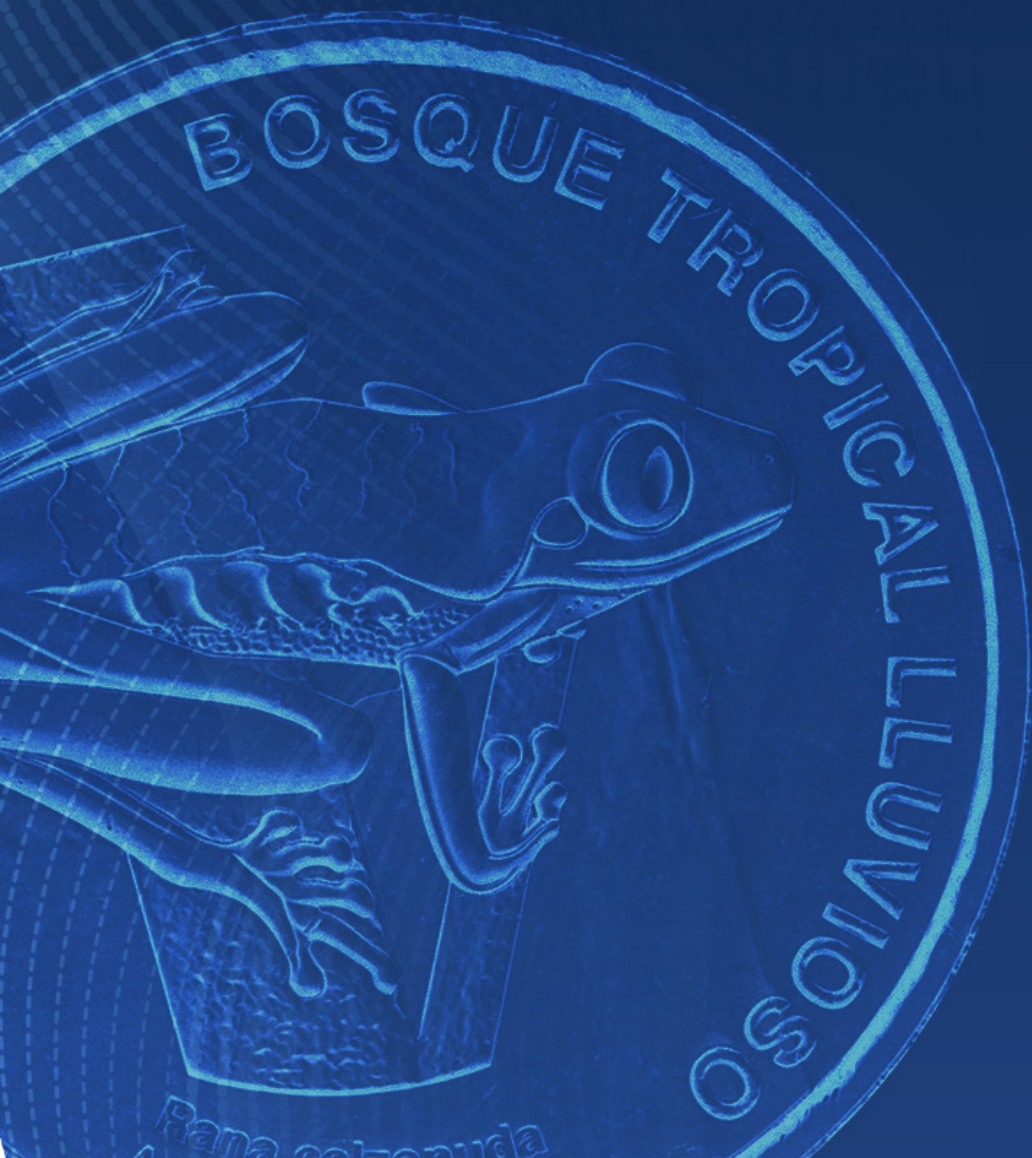
Si se considera la cantidad de transacciones realizadas con tarjetas de pago, cheques y banca digital, durante el 2025 se efectuaron 498,4 pagos per cápita (50 en el 2010) sin efectivo, 59 pagos per cápita más que en el 2024 (Gráfico 31). La cantidad de pagos per cápita con tarjetas de pago fue similar a los realizados mediante la banca digital, mientras que los pagos con cheques son relativamente pocos.

La población realizó, en promedio, 1,4 pagos electrónicos diarios en el 2025, frente a menos de un pago electrónico en el 2023 (0,98) y 10 veces más que la cantidad de pagos promedio diario del 2010, lo que muestra un cambio en el hábito de pago de los consumidores.

**Gráfico 31. Cantidad de pagos per cápita sin efectivo<sup>1</sup>**



<sup>1</sup> El BCCR recopila información anual de la actividad de los servicios provistos por los emisores de tarjetas y los proveedores de transferencias electrónicas. Producto de un trabajo detallado, se revisa el historial de transacciones reportadas por cada entidad y se solicita a distintas entidades la verificación de los datos, por lo que las estadísticas anuales publicadas para años anteriores han sufrido modificaciones. Datos preliminares para los años 2024 y 2025.  
Fuente: Banco Central de Costa Rica.



# MEDIDAS DE POLÍTICA DEL BANCO CENTRAL

*En el 2025 la Junta Directiva del BCCR redujo la TPM en tres ocasiones, por un acumulado de 75 puntos base. Estas reducciones dieron continuidad al proceso, gradual y ordenado, de flexibilización de su política monetaria, iniciado el 15 de marzo del 2023. Entre esta última fecha y diciembre del 2025, la disminución acumulada de la TPM fue de 575 p.b., lo cual ubicó este indicador en 3,25% anual.*

*Al igual que en los dos años previos, durante el 2025 el mercado cambiario presentó un exceso de oferta sobre la demanda de divisas, contexto en el cual el Banco participó activamente en este mercado como comprador neto. Estos excesos dieron lugar, por un lado, a un aumento en el nivel de reservas internacionales y, por otro, a una apreciación del colón.*

*Además, sus acciones buscaron la estabilidad del sistema financiero costarricense y promover el adecuado funcionamiento del sistema de pagos y la liquidación de valores. Asimismo, gestionó las reservas internacionales con base en las políticas aprobadas por la Junta Directiva, para conservar el valor nominal de estos activos y la liquidez y, de manera subordinada, buscar el máximo rendimiento financiero, dentro de la tolerancia al riesgo definida en esas políticas.*

---

El artículo 2 de la Ley Orgánica del BCCR (Ley 7558) establece como principal objetivo de esta entidad mantener la estabilidad interna y externa de la moneda nacional y asegurar su conversión a otras monedas. Asimismo, define los siguientes objetivos subsidiarios:

- a) Promover el ordenado desarrollo de la economía costarricense, a fin de lograr la ocupación plena de los recursos de la Nación.
- b) Velar por el buen uso de las reservas internacionales.
- c) Promover la eficiencia del sistema de pagos internos y externos y mantener su normal funcionamiento.
- d) Promover un sistema de intermediación financiera estable, eficiente y competitivo.

Además, el artículo 3, inciso c) de esta Ley establece que, para el debido cumplimiento de sus fines, le compete al Banco Central, la definición y la administración de la política monetaria y cambiaria.

En este apartado se detallan las medidas adoptadas por el BCCR para cumplir con los objetivos y funciones dispuestos en su Ley Orgánica.

## Política monetaria

### Tasa de Política Monetaria

El Banco Central ejecuta su política monetaria bajo un esquema de meta de inflación, en el cual utiliza la Tasa de Política Monetaria (TPM) como el principal instrumento para controlar la inflación. Con cambios en el nivel de la TPM establece su postura de política y procura influir en el comportamiento de las expectativas de inflación, al tiempo que busca controlar las presiones de demanda agregada.

Las decisiones sobre la TPM se fundamentan en un análisis prospectivo que considera la evolución de la inflación, sus pronósticos y los determinantes macroeconómicos que la sustentan. Además, evalúa la coyuntura económica y los riesgos internos y externos cuya materialización podría desviar la inflación de su pronóstico central.

En el 2025 la Junta Directiva del BCCR redujo la TPM en tres de las ocho reuniones de política monetaria. La reducción se acordó en las reuniones del 17 de julio, 18 de setiembre y 18 de diciembre y fue de 25 puntos base (p.b.) en cada una de ellas, lo que ubicó su nivel en 3,25% anual (Cuadro 13). Estas decisiones dieron continuidad al proceso de reducción iniciado en marzo del 2023, el cual acumuló a diciembre del 2025 una disminución de 575 p.b. en este indicador (75 p.b. durante el 2025).

Se estima que en la mayor parte del 2025 el nivel de la TPM, dado el comportamiento de las expectativas de inflación, se ubicó en valores coherentes con una postura neutral de la política monetaria<sup>90</sup>.

**Cuadro 13. Ajustes en la TPM en el 2025**

Fecha del acuerdo	Modificación (puntos base)	Nivel de TPM (en porcentaje)	Vigente desde	Enlace en sitio web del BCCR
23 de enero	0	4,00	24 enero 2025	<a href="#">Comunicado de política monetaria, N°1</a>
13 de marzo	0	4,00	14 marzo 2025	<a href="#">Comunicado de política monetaria, N°2</a>
10 de abril	0	4,00	11 abril 2025	<a href="#">Comunicado de política monetaria, N°3</a>
19 de junio	0	4,00	20 junio 2025	<a href="#">Comunicado de política monetaria, N°4</a>
17 de julio	-25	3,75	18 julio 2025	<a href="#">Comunicado de política monetaria, N°5</a>
18 de setiembre	-25	3,50	19 setiembre 2025	<a href="#">Comunicado de política monetaria, N°6</a>
23 de octubre	0	3,50	24 octubre 2025	<a href="#">Comunicado de política monetaria, N°7</a>
18 de diciembre	-25	3,25	19 diciembre 2025	<a href="#">Comunicado de política monetaria, N°8</a>

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

<sup>90</sup> El objetivo de una política monetaria neutral es que la economía funcione cerca de su nivel potencial, con inflación estable y sin generar presiones excesivas de demanda agregada.

En las cuatro reuniones de política monetaria realizadas en el primer semestre del 2025 (enero, marzo, abril y junio), la decisión de la Junta Directiva fue mantener la TPM en 4,0% anual, tasa vigente desde la reunión de política monetaria del 17 de octubre del 2024<sup>91</sup>.

Esta pausa en la disminución de la TPM se presentó luego de un proceso gradual y ordenado de ajustes a la baja que acumularon 500 p.b. entre marzo del 2023 y octubre del 2024. Esta decisión se justificó, entre otros elementos, por lo siguiente: i) el nivel de 4,0%, aunado a la evolución de las expectativas de inflación, ubicaron esta tasa de referencia en valores coherentes con una postura neutral de la política monetaria<sup>92</sup>, ii) dados los rezagos con que opera la política monetaria, se estimó prudente dar margen para la transmisión de las reducciones previas de la TPM hacia el resto de tasas de interés del sistema financiero<sup>93</sup> y iii) en las reuniones de abril y junio se destacó la falta de claridad sobre las medidas comerciales internacionales y sus consecuencias macroeconómicas, lo que ameritaba mantener la cautela en los movimientos de la TPM.

En las reuniones de julio y setiembre la Junta Directiva redujo la TPM en 25 p.b. en cada ocasión, para ubicarla en 3,50% anual. En la decisión de julio, privaron las siguientes razones:

- i) El entorno externo mostró un avance en las negociaciones arancelarias y los conflictos geopolíticos se atenuaron.
- ii) La actividad económica local registró un crecimiento diferenciado por régimen de comercio, los regímenes especiales a tasas de dos dígitos (12,3%) y el definitivo en torno a 1,9%.
- iii) La inflación general mostraba valores cercanos a cero, en tanto el promedio de indicadores de inflación subyacente estaba en valores positivos, pero bajos y las expectativas de inflación se mantenían dentro del rango de tolerancia alrededor de la meta de inflación, pero por debajo del 3,0%.
- iv) El nivel de la TPM de 4,0%, junto con la evolución reciente de las expectativas de inflación, sugirió que esa tasa se encontraba en valores ligeramente superiores a los que el Banco Central considera coherentes con una postura de política monetaria neutral, lo cual abrió el espacio para una reducción en este indicador hasta ubicarlo en 3,75% anual.
- v) La valoración de los riesgos, cuya materialización podría desviar la inflación de la trayectoria central estimada, ponderó en mayor medida los riesgos a la baja<sup>94</sup>.

---

<sup>91</sup> En esta reunión la Junta Directiva redujo la TPM en 25 p.b.

<sup>92</sup> La decisión de abril fue la excepción, dado que se estimó una postura de política monetaria cercana a la neutralidad.

<sup>93</sup> En Barquero-Romero, J. (2024). La transmisión de la tasa de política monetaria en Costa Rica, 2018 a 2024. Documento de Investigación Nota Técnica 06-2014 Departamento de Investigación Económica, Banco Central de Costa Rica, se concluye que la transmisión de los cambios en la TPM a las tasas de interés del sistema financiero es incompleta y heterogénea entre actividades económicas.

<sup>94</sup> De los riesgos a la baja destacaron los siguientes: i) expectativas de inflación por debajo de la meta; ii) un crecimiento económico de los socios comerciales inferior al previsto; y iii) una trayectoria de los precios de bienes importados, principalmente del petróleo, inferior a la considerada en la reunión previa.

En setiembre, la decisión de reducir la TPM a 3,5% anual tomó en consideración, entre otros, los siguientes hechos:

- i) La actividad económica local mostraba un crecimiento relativamente alto, pero persistía la diferencia por régimen de comercio.
- ii) La inflación general interanual se mantenía por debajo del límite inferior del rango de tolerancia alrededor de la meta.
- iii) En el contexto internacional persistía la incertidumbre sobre el impacto que podrían tener las barreras al comercio internacional aplicadas durante el 2025.
- iv) Los diferentes modelos utilizados para evaluar la postura de política monetaria indicaban que existía espacio para disminuir la TPM en 25 p.b. y conservar la postura neutral.

En la reunión de octubre, el Directorio decidió mantener la TPM en 3,5% anual, al considerar que ese nivel, junto con las expectativas de inflación observadas al momento de tomar la decisión, era coherente con una postura de política monetaria cercana a la neutralidad. Además, estimó necesario dar más tiempo para que continuara el proceso de transmisión de las recientes reducciones en la TPM al resto de tasas de interés del sistema financiero y reiteró su compromiso con una política monetaria prudente y prospectiva.

En la última reunión de política monetaria del 2025, la Junta Directiva estimó que existían condiciones para continuar con el proceso de reducción de la TPM y decidió reducirla en 25 p.b., lo que ubicó su nivel en 3,25% a partir del 19 de diciembre de ese año.

En esta oportunidad, la Junta Directiva destacó la persistencia de la inflación general y subyacente por debajo del límite inferior del rango de tolerancia en torno a la meta y la tendencia a la baja de las expectativas de inflación. Esta última variable constituye un elemento central para la conducción de la política monetaria dado que su anclaje en torno a la meta de inflación contribuye a que desviaciones transitorias de la inflación no generen presiones inflacionarias persistentes.

Otras razones que sustentaron esta decisión fueron: i) la evolución de algunos precios internacionales de materias primas resultó inferior a lo previsto en la reunión de política monetaria anterior; y ii) la reducción de la TPM era coherente con una postura neutral de la política monetaria.

La Junta Directiva en cada decisión de política monetaria reiteró sus compromisos con una inflación baja y estable y con el seguimiento continuo de las condiciones macroeconómicas y la valoración de los riesgos, lo que le permitiría adoptar oportunamente las medidas de política monetaria necesarias y en la dirección requerida, con el objetivo de preservar la estabilidad macroeconómica.

Por último, el Banco Central mantuvo una comunicación continua con la ciudadanía, con el fin de presentar su posición sobre la evolución de la economía nacional, así como la estrategia de política monetaria que utiliza para tratar de buscar la convergencia de la inflación hacia la meta.

Con ese propósito, durante el 2025 realizó conferencias de prensa para explicar sus decisiones de política monetaria y su visión sobre la coyuntura y perspectivas macroeconómicas. Además, mantuvo su presencia en redes sociales (Instagram, TikTok,

Facebook, YouTube, LinkedIn, X y canal de WhatsApp) en las cuales realizó campañas informativas sobre temas económicos y de los servicios que presta el Banco Central. Adicionalmente, lanzó la segunda temporada del podcast Enfoque Central en la plataforma Spotify, con diez episodios que profundizan en temas como la política monetaria, la inflación en Costa Rica y la actividad económica, entre otros.

## **Encaje mínimo legal**

La tasa de encaje mínimo legal (EML) es un porcentaje de los depósitos y captaciones que deben mantener depositado en el BCCR los intermediarios financieros supervisados por la Sugef. Por consiguiente, las modificaciones a dicho porcentaje, o la forma de control que se defina, afectan la disponibilidad de liquidez en la economía.

En el 2025 el BCCR mantuvo este requerimiento en 15%, tanto para las operaciones denominadas en colones como en dólares; ese porcentaje es el máximo establecido en el artículo 63 de la Ley N.º 7558.

Particularmente al término de 2025, los depósitos de los intermediarios financieros en el BCCR ascendieron a ₡2.625,8 miles de millones y a USD 3.670,4 millones, equivalentes, en su orden a 61,8% del saldo de la base monetaria y a 18,7% del saldo de las reservas internacionales netas.

En abril del 2024 entró a regir el acuerdo aprobado por la Junta Directiva del BCCR en mayo del 2023<sup>95</sup>, que extendió, en forma gradual, la aplicación del EML a las cooperativas de ahorro y crédito supervisadas por la Sugef<sup>96</sup> y dispuso que las asociaciones solidaristas y las cooperativas de ahorro y crédito no supervisadas deben mantener la reserva de liquidez en depósitos en el MIL a plazos de 28 días o más (esta medida empezó a regir en enero del 2024)<sup>97</sup>.

Por concepto de EML las cooperativas de ahorro y crédito supervisadas trasladaron al BCCR ₡63.917,8 millones y los entes sujetos a reserva de liquidez incrementaron los depósitos en el MIL en ₡15.674,0 millones. Con respecto a la base monetaria de finales del 2025, esos valores representaron 1,5% y 0,4%, en el orden respectivo. Por su parte, en moneda extranjera el monto correspondiente a las cooperativas fue de USD 6,5 millones y el de asociaciones de USD 3,9 millones (0,04% y 0,02% con respecto a las reservas internacionales netas del BCCR).

## **Gestión de la liquidez**

El BCCR influye directamente sobre la liquidez de la economía mediante operaciones de mercado abierto (OMA), sea con su participación en el MIL<sup>98</sup> o mediante la compra o venta

<sup>95</sup> La disposición fue tomada en el artículo 8 de la sesión 6121-2023, del 25 de mayo del 2023. Para esta medida aplica una gradualidad semestral del 1,5%, de forma tal que en el periodo 2024-2028 deben cumplir con el EML y la reserva de liquidez (la tasa conjunta es de 15%).

<sup>96</sup> Al término del 2025 el porcentaje de EML fue de 6%.

<sup>97</sup> La reforma le permite al BCCR continuar con el control de la liquidez de la economía y lograr una reducción en sus gastos financieros, pues los pasivos por EML no tienen costo financiero. Debe recordarse que, según lo dispuesto en el artículo 117 de la Ley N.º 7558, las asociaciones solidaristas y las cooperativas de ahorro y crédito que están exentas de encaje deben mantener una reserva de liquidez en un porcentaje igual al del EML y en las condiciones que defina la Junta Directiva del BCCR.

<sup>98</sup> El MIL es la plataforma del BCCR donde los intermediarios financieros negocian recursos de corto plazo, lo que permite al Banco influir en la liquidez del sistema financiero y, por ende, en las tasas de interés.

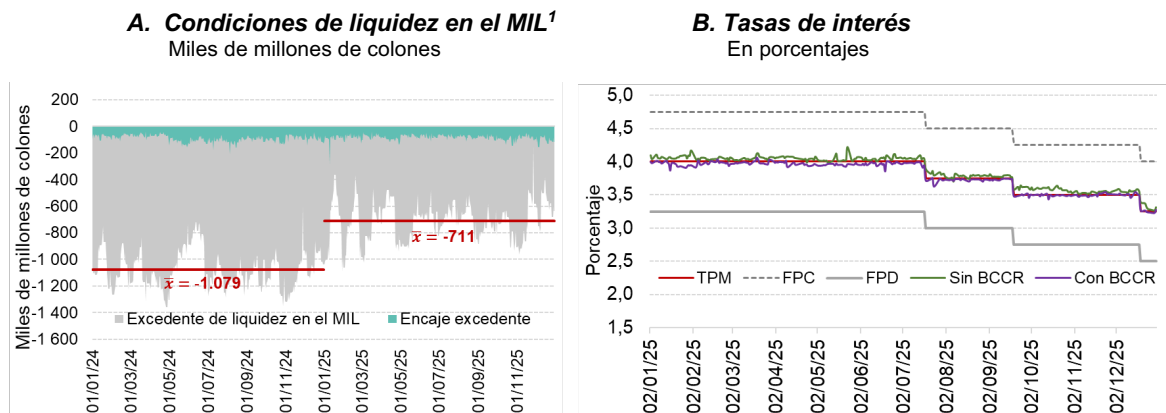
de colocación de títulos propios, por ejemplo. La participación en el MIL busca que las tasas de interés se ubiquen en los linderos de la TPM.

En el 2025 los excedentes de liquidez fueron menores a los del año precedente. El excedente promedio diario de liquidez del sistema financiero fue de ₡711,2 miles de millones (₡1.078,7 miles de millones en el 2024) (Gráfico 32.A).

En esto influyó de manera significativa, durante el primer trimestre del 2025, la cancelación del saldo pendiente (₡528.272 millones) de la facilidad de crédito concedida por el BCCR a los intermediarios financieros con la intención de mitigar los efectos económicos de la pandemia. Adicionalmente, hubo otros movimientos contractivos que explicaron las variaciones en las condiciones de liquidez, entre los cuales destacaron:

- i) La colocación neta de BEM por ₡255.384 millones. En valor transado, la colocación total de BEM fue de ₡1.807,3 miles de millones, de la cual 61,3% fue a más de 1 año y el resto a corto plazo.
- ii) El incremento en ₡239.930 millones de los recursos mantenidos por el Ministerio de Hacienda (MH) en el BCCR, donde sobresale la recaudación de impuestos<sup>99</sup>, junto con el pago de intereses de deuda estandarizada (por este concepto pagó ₡1.570 miles de millones) y la compra neta de divisas al BCCR que alcanzó los USD 700 millones.
- iii) Depósitos de los intermediarios financieros en sus cuentas Sinpe por ₡186.350 millones. De este monto, el 34,3% correspondió al traslado realizado por las cooperativas de ahorro y crédito supervisadas para la constitución de encaje mínimo legal.

**Gráfico 32. Indicadores del MIL en colones**



<sup>1</sup>El faltante o excedente de liquidez en el MIL se estima mediante la participación neta del BCCR; si es deudor neto indica que hay un excedente y viceversa.

FPC: facilidad permanente de crédito; FPD: facilidad permanente de depósito; Sin BCCR: tasas de interés del MIL sin las operaciones con el BCCR; Con BCCR: tasas de interés de todas las operaciones en el MIL.

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

<sup>99</sup> Correspondientes a salarios, transferencias, pagos de bienes y servicios y pagos netos de entidades que forman parte del Sistema de Cuentas del Sector Público.

Lo anterior fue en gran parte compensado por movimientos relacionados con el BCCR, a saber, el efecto monetario de las operaciones cambiarias (alrededor de ₡607.737 millones) y el pago de intereses por concepto de la deuda estandarizada (₡277.852 millones).

En términos generales, los indicadores de tasas de interés se mantuvieron cercanos a la TPM (Gráfico 32.B). El que incorpora las operaciones del BCCR registró una brecha promedio de 3 p.b., mientras que al excluirlas fue de 5 p.b.; respecto a este último indicador cabe destacar que, luego de las disminuciones de la TPM, el ajuste fue más lento, influenciado principalmente por algunos bancos privados, los cuales en su momento tenían posición deudora neta.

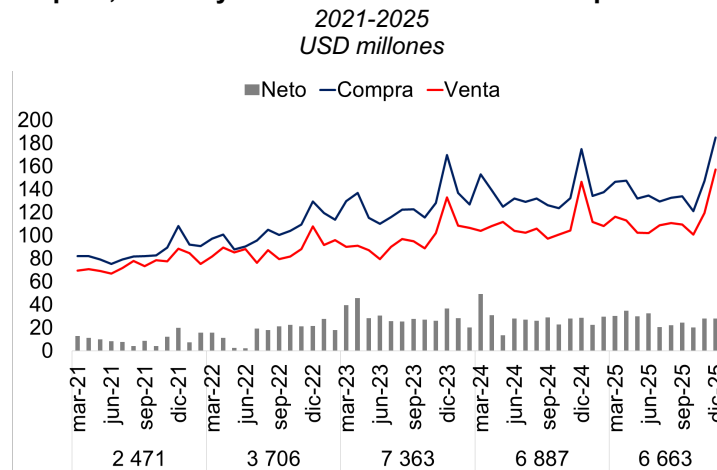
## Política cambiaria

### Participación del BCCR en el mercado cambiario

Durante el 2025, el mercado cambiario costarricense operó en un entorno de amplia disponibilidad de divisas (Gráfico 33), manifiesta en un superávit acumulado en el mercado privado de cambios de *USD* 6.662,7 millones, cifra ligeramente menor a la observada en el 2024, pero superior al promedio del trienio 2021-2023 (*USD* 4.513,2 millones).

Este excedente provino en su totalidad del resultado de operaciones cambiarias de empresas adscritas a regímenes especiales de comercio, dado que las unidades productoras del régimen definitivo registraron un déficit. La actividad de las empresas de los regímenes especiales tiene la particularidad de que suele disponer de flujos de inversión directa y su producción se destina, mayormente, al mercado externo, por lo cual también cuenta con flujos de divisas.

**Gráfico 33. Compras, ventas y resultado neto del mercado privado de cambios<sup>1</sup>**



<sup>1</sup> El superávit anual se indica bajo la referencia de cada año.  
Fuente: Banco Central de Costa Rica.

El excedente de divisas permitió que en el Mercado de Monedas Extranjeras (Monex) se transara un monto total de *USD* 9.127,3 millones, de los cuales el BCCR adquirió *USD* 5.644,7 millones (61,8%). Con esta compra incrementó el blindaje financiero del país

en USD 675,1 millones<sup>100</sup> y, con los USD 4.969,6 millones restantes, cubrió los requerimientos del Sector Público No Bancario (SPNB) del año e incrementó a USD 678,8 millones el saldo para atender futuras demandas de divisas del SPNB. Estas operaciones se realizaron bajo el régimen cambiario de flotación administrada, vigente desde enero de 2015, y al amparo de lo dispuesto en su Ley Orgánica (Ley 7558), que lo faculta a comprar y vender divisas para atender sus necesidades, gestionar las del sector público no bancario y evitar fluctuaciones abruptas del tipo de cambio<sup>101</sup>. Por este último concepto, en el 2025 el BCCR no realizó operaciones.

En este contexto, el tipo de cambio registró una variación interanual de -2,2% al término del año, es decir el colón se apreció. Este fenómeno también se registró en otros países latinoamericanos como Colombia, Brasil, Chile y México.

La abundancia relativa de divisas permitió, además, un incremento de las reservas internacionales netas, las cuales se ubicaron a finales del 2025 en USD 17.081,7 millones (USD 14.170,6 millones al término del 2024), equivalentes a 147,3%<sup>102</sup> del nivel mínimo adecuado definido por la Junta Directiva y a 16,6% del PIB del 2025. Este aumento obedeció a las operaciones cambiarias netas del Banco Central, mayores depósitos del Gobierno Central y del sistema financiero, ganancias por intereses y efectos de valoración de activos externos.

En síntesis, el 2025 estuvo caracterizado por un superávit elevado en el mercado privado de cambios, que llevó a una apreciación moderada del colón y un fortalecimiento significativo de la posición de reservas internacionales. En este escenario, la participación del BCCR, fue coherente con sus mandatos legales y se orientó, principalmente, a la atención de los requerimientos del resto del sector público y al fortalecimiento del blindaje financiero.

## Política financiera

El artículo 2 de la Ley N.º7558 establece como objetivo subsidiario del BCCR promover un sistema de intermediación financiera estable, eficiente y competitivo. En cumplimiento de este mandato, en el 2025 se tomaron las siguientes acciones.

1. Aprobación por parte de la Junta Directiva del BCCR de una propuesta de texto sustitutivo del proyecto de ley “Reforma al Marco de Resolución y Garantía de Depósitos” contenido en el expediente 24.256.
2. La representación del BCCR en el Conassif, participó en varias reformas normativas, entre ellas:
  - a) Modificación del Acuerdo Conassif 14-21 “Reglamento sobre cálculo de estimaciones crediticias”, en cuanto a la definición de “Operación prorrogada”,

---

<sup>100</sup> Adicionalmente, compró al Ministerio de Hacienda USD 200 millones por el mismo concepto.

<sup>101</sup> El artículo 87 indica que el BCCR “... podrá comprar y vender divisas en el mercado, para evitar fluctuaciones violentas en el tipo de cambio y para llenar sus necesidades...” y el artículo 89 establece que “Las instituciones del sector público no bancario efectuarán sus transacciones de compra-venta de divisas por medio del Banco Central o de los bancos comerciales del Estado, en los que este delegue la realización de tales transacciones ...”.

<sup>102</sup> Ver Recuadro 1 del Informe de Política Monetaria de abril del 2023: *Indicador de reservas adecuadas para Costa Rica según la metodología del Fondo Monetario Internacional*, página 28.

“Operación readecuada” y “Operación refinanciada” para eliminar el elemento de valoración subjetiva a este tipo de figuras.

- b) Modificación del Acuerdo Conassif 6-18 “*Reglamento de Información Financiera*”, en el cual se otorga flexibilidad al supervisado en la elección del método de elaboración del estado de flujos de efectivo. Además, se confiere mayor transparencia en cuanto a revelación del impacto en la información financiera cuando la entidad no aplica una Norma Internacional de Información Financiera (NIIF).
- c) Modificación del Acuerdo Conassif 3-06, “Reglamento sobre la suficiencia patrimonial de entidades financieras”, en el cual se ajustan límites regulatorios, por ejemplo, niveles de capital y ponderación de riesgos para alinearlos más estrechamente con estándares internacionales (Basilea III), entre otros, se reduce la ponderación de riesgo para los títulos emitidos por el Gobierno de Costa Rica y se mantiene el Fondo de Financiamiento para el Desarrollo (Fofide) como parte del capital de los bancos estatales para el cálculo del indicador de suficiencia patrimonial.
- d) Modificación al Acuerdo Supen 3-10, “Reglamento de Beneficios del Régimen de Capitalización Individual”, en el que se reforman los artículos 2, 5 y 6 que facultan al afiliado o pensionado a disponer de los recursos de su cuenta individual cuando acredite que padece una enfermedad grave o terminal.
- e) Modificación al Acuerdo Sugeval 13-10, “Reglamento de Bolsas de Valores”, para reformar los párrafos tercero y cuarto del artículo 29 y la sección E y que tiene como propósito mejorar la eficiencia, la calidad y la seguridad jurídica del proceso de autorización de reglamentos y sus reformas por parte de las bolsas de valores, alineándolo con los principios de mejora regulatoria y simplificación administrativa.

## Gestión de reservas internacionales

La Ley Orgánica del BCCR le asigna como objetivo subsidiario “velar por el buen uso de las reservas monetarias internacionales” (artículo 2, literal b) y refuerza este mandato al señalar que una de sus funciones esenciales es “la custodia y administración de las reservas monetarias internacionales” (artículo 3, literal b).

Las reservas internacionales son activos financieros internacionales en poder del BCCR que constituyen un pilar para la estabilidad económica del país. En momentos de turbulencia en los mercados globales o de incertidumbre macroeconómica, el nivel y composición de las reservas internacionales netas (RIN) transmiten confianza a los agentes económicos internos y externos.

Su función es crítica para mitigar los efectos de choques externos o internos que puedan afectar las transacciones comerciales y financieras de Costa Rica con el resto del mundo. De esta manera, las RIN funcionan como un seguro económico que permite que el país pueda atender sus necesidades de importación y cumplir con sus compromisos financieros internacionales, incluso en escenarios de crisis. Por tanto, su adecuada gestión es esencial para preservar la estabilidad macroeconómica.

Con el objetivo de preservar el capital nominal, la liquidez y buscar el mejor rendimiento, en ese orden, la gestión de las RIN en 2025 mostró los siguientes resultados:

- a. El saldo de las RIN alcanzó *USD* 17.082 millones al término de 2025 (*USD* 2.911 millones más con respecto a 2024)<sup>103</sup>. De ese monto, el 96% correspondió a activos externos de renta fija.
- b. Las reservas se colocan principalmente en bonos emitidos por gobiernos soberanos con alto perfil crediticio, entidades financieras domiciliadas en países avanzados y entidades supranacionales. Al finalizar 2025, las RIN estaban colocadas principalmente en instrumentos de Estados Unidos (26,1%), Asia (24,0%), la Eurozona (15,6%), Canadá (10,7%) y Escandinavia (7,9%).
- c. Según instrumento, el 41% de las reservas tenía un plazo al vencimiento menor a 1 año y 93% de ese monto contó con la calificación más alta de corto plazo (A-1). El 59% restante, constituido a plazos mayores de 1 año, presentó la siguiente composición: 35,8% en emisiones con calificación AAA (capacidad extremadamente alta de cumplimiento), 47,2% en categorías AA (capacidad muy alta de pago) y 16,7% en categoría A (alta capacidad para cumplir compromisos financieros).
- d. La rentabilidad de las reservas en dólares fue de 4,89% (4,72% el año anterior). Este incremento respondió a los resultados de valoración observados a lo largo del año, producto de los mayores niveles de tasas de interés que prevalecieron durante la buena parte del año. El retorno de las RIN, por las características de plazo e instrumentos, está definido por los rendimientos de valores bancarios a 3 meses y por la tasa de los bonos del Tesoro norteamericano a 2 años, ambas influenciadas por las tasas del banco central estadounidense.
- e. Al comparar el rendimiento de las RIN con un índice de referencia compuesto, que corresponde al retorno observado en el mercado para activos financieros similares, este superó en 22 p.b. al de dicho índice.

## Vinculación entre la gestión de las reservas internacionales y la sostenibilidad ambiental

En el 2025 el BCCR continuó comprometido con el objetivo de mejorar sus mediciones ambientales y avanzar en su incorporación en la gestión de reservas internacionales. Con esta finalidad, calculó el indicador ambiental denominado Intensidad de Carbono Promedio Ponderada (WACI por sus siglas en inglés), recomendado para evaluar la huella

---

<sup>103</sup> Excluidas las tenencias de los derechos especiales de giro -DEG- (*USD* 596,2 millones), la posición de reserva con el Fondo Monetario Internacional (*USD* 97,7 millones) y la cartera de capital de trabajo en euros (*USD* -0,5 millones). Los DEG son un activo de reserva creado por el FMI, cuyo valor se basa en una cesta de cinco monedas: el dólar estadounidense, el euro, el renminbi, el yen y la libra esterlina.

de carbono de una cartera de activos financieros<sup>104</sup>. Este análisis se realiza por medio de dos métricas complementarias (Recuadro 1):

- Emisores no soberanos: mide la huella de carbono de los activos financieros que se mantienen en entidades financieras o corporativas como proporción de los ingresos de esas entidades.
- Emisores soberanos: mide la huella de carbono de los activos financieros mantenidos en emisores soberanos como proporción de su PIB.

Los resultados correspondientes a 2025 muestran una reducción en la intensidad de carbono, según se detalla en el Cuadro 14, lo que constituyó un avance en la implementación de la estrategia de inversión sostenible del Banco.

**Cuadro 14. Intensidad de carbono promedio ponderada al término de cada año**

Sector	2024	2025
Emisores no soberanos (toneladas CO <sub>2</sub> e / \$M Ingresos)	23,2	19,7
Emisores soberanos (toneladas CO <sub>2</sub> e / \$M PIB)	237,5	224,7

Fuente: Elaborado a partir de datos de MSCI ESG Research. Cobertura del 95%.

<sup>104</sup> Esta recomendación es coherente con las directrices del Grupo de Trabajo sobre Divulgaciones Financieras Relacionadas con el Clima (TCFD) y la Red de Bancos Centrales y Supervisores para el Enverdecimiento del Sistema Financiero (NGFS). Para más detalle consultar: <https://www.bccr.fi.cr/transparencia-institucional/InformesGestion/BCCR-Incorporacion-criterios-ambientales-gestion-reservas-internacionales.pdf>.

## **Recuadro 1. Detalles de la medición de los indicadores ambientales**

### **Huella de carbono**

La huella de carbono es la cantidad de carbono (medido en toneladas) que es emitida por una actividad u organización; este concepto se puede ampliar para incluir además las emisiones de efecto invernadero, que son aquellas reconocidas en el Protocolo de Kyoto de 1997.

El cálculo de la huella de carbono es efectuado de forma diferenciada según se trata de emisores no soberanos (entidades financieras o corporaciones) o soberanos:

1. El cálculo de la huella de carbono para emisores no soberanos se divide en tres niveles: en el alcance 1 se miden los gases asociados a actividades económicas directas de la empresa (sobre las que tiene control), por ejemplo emisiones provenientes de la fabricación de bienes o uso de vehículos de la empresa; en el alcance 2 se contabilizan los gases asociados a actividades indirectas, la compra y uso de energía que eventualmente utiliza la empresa; y en el alcance 3 se miden los gases asociados a otras actividades indirectas, fuera del control de la empresa. Algunos ejemplos de actividades de alcance 3 son los viajes de negocios, eliminación de residuos y el uso de productos y servicios vendidos.

El indicador utilizado considera únicamente las emisiones de alcance 1 y 2. Esto debido a que para la incorporación del alcance 3 es necesario contar con mayor disponibilidad de los datos, además de que existe un riesgo material de doble conteo (al incluir el alcance 3 en estadísticas a nivel de cartera, existe la posibilidad de que las emisiones de alcance 3 de una empresa sean las de alcance 1 y 2 de otra).

2. Para el caso de los soberanos, el indicador de huella de carbono analiza las emisiones de un país sobre la base de la producción. Esto es, las emisiones asociadas a todos los bienes y servicios producidos en el territorio de un país y consumidos en cualquier parte del mundo. Esta medida no toma en cuenta las emisiones importadas debido a falta de un consenso metodológico sobre su cálculo, además de que introduciría una doble contabilización al agregar entre países.

### **Cálculo de la Intensidad promedio ponderada de carbono**

Para efectos de comparar los distintos emisores no soberanos o soberanos, es necesario la normalización o escalamiento que permita la comparabilidad entre ellos, de forma que se pueda también interpretar y comprender mejor la relación entre las emisiones totales y la cartera.

En este informe se utiliza la Intensidad promedio ponderada de carbono, que mide la cantidad de carbono emitida por emisores soberanos con relación a su PIB y de emisores no soberanos en relación con su ingreso total, ponderado por su participación en el portafolio, permitiendo así comparaciones entre distintos activos y carteras.

Su cálculo se realiza de manera separada para los emisores soberanos y los no soberanos, y se siguen tres pasos:

1. Determinar las emisiones de carbono del emisor en toneladas de CO2 por año, las cuales son normalizadas por el ingreso o el PIB según corresponda. En este paso se utilizan datos de las divulgaciones climáticas de las entidades (como por ejemplo informes de sostenibilidad), o modelos de estimación que se obtienen del proveedor de datos ambientales.
2. Se determina el peso de cada emisor en función del tamaño de la cartera.
3. Se suma la multiplicación de las emisiones de carbono normalizadas por ingreso o el PIB de cada emisor (paso 1) por su peso dentro del portafolio (paso 2) para obtener un resultado agregado.

En el siguiente cuadro se detallan las fórmulas empleadas para su cálculo:

#### Cuadro 1.1 Cálculo de la Intensidad promedio ponderada de la huella de carbono

**Constituyentes no soberanos:** Mide la exposición de una cartera a entidades intensivas en carbono, definida como el promedio ponderado de la cartera de la intensidad de carbono de la entidad (emisiones/ingresos).

$$\sum_n^i \left( \frac{\text{valor actual del activo}_i}{\text{valor actual de la cartera}} \times \frac{\text{emisiones de gases de efecto invernadero de alcance 1 y 2 del emisor } i}{\text{Ingresos del emisor (\$Millones)}_i} \right)$$

**Constituyentes soberanos:** Mide la exposición de una cartera a economías intensivas en carbono, definida como el promedio ponderado de la cartera de la intensidad de GEI de los soberanos (emisiones/PIB)

$$\sum_n^i \left( \frac{\text{valor actual del activo}_i}{\text{valor actual de la cartera}} \times \frac{\text{emisiones de gases de efecto invernadero del emisor soberano } i}{\text{PIB del emisor (\$Millones)}_i} \right)$$

Esta medición tiene las siguientes ventajas: se puede aplicar en todas las clases activos, su cálculo es sencillo y permite la descomposición de la huella de carbono por emisor de forma que se realice un análisis de atribución. De sus desventajas destacan que es una medición sensible a valores atípicos y que el uso de ingresos para normalizar los datos puede favorecer a entidades con ingresos más altos en relación con sus pares.

De lo anterior, se desprende que la medición del impacto ambiental toma en cuenta algunos elementos subjetivos y dependientes del alcance de la metodología que se utilice, así como la disponibilidad y calidad de datos.

## Normativa relacionada con el sistema de pagos

El artículo 2 de la Ley 7558 establece como objetivo subsidiario del BCCR “promover la eficiencia del sistema de pagos internos y externos y mantener su normal funcionamiento”. Además, el artículo 3 de esa ley señala que le corresponde “la promoción de condiciones favorables al robustecimiento, la liquidez, la solvencia y el buen funcionamiento del Sistema Financiero Nacional”, lo que se complementa con la potestad dada en el artículo 69 para organizar y reglamentar el funcionamiento de los sistemas de pagos. En cumplimiento de esta norma, en el 2025 esta entidad tomó las siguientes acciones relativas al sistema de pagos:

1. **Reforzamiento de las políticas de ciberseguridad del Sinpe.** Por segundo año consecutivo, en el 2025 se recibieron y aprobaron los informes de ciberseguridad que debe implementar cada entidad asociada al Sinpe. Se certificó al 100% de los participantes.
2. **Reforma al Reglamento del Sistema de Pagos.** La Junta Directiva aprobó la nueva versión de este Reglamento<sup>105</sup>, cuyos elementos relevantes son:
  - a) El registro de la totalidad de las cuentas abiertas en el servicio Sinpe Padrón Único de Cuentas (PUC), incluidas las cuentas de ahorro, cuentas corrientes, Cuentas de Expediente Simplificado (CES) y Cuentas de Administración de Recursos (CAR), así como las asociadas a tarjetas de crédito. Dichas cuentas se registrarán en línea, tanto en su apertura y cierre, con el fin de promover la seguridad de los sistemas de pago.
  - b) La obligatoriedad de que las entidades afiliadas a Sinpe brinden al usuario que dispone de firma digital la posibilidad de autenticarse en sus plataformas (sitios web, banca móvil y otros) con este dispositivo, además de autorizar transferencias y otras transacciones como un mecanismo de autenticación reforzada.
  - c) La eliminación de todas las tarifas aplicables a los servicios Sinpe de firma digital, con la finalidad de promover el uso y la emisión de firma en el móvil.
  - d) La limitación del monto máximo de ₡100 mil diarios en el envío de fondos mediante el canal SMS de Sinpe Móvil y la obligatoriedad de que las entidades que ofrezcan este canal deban prestar este servicio con un monto predefinido de “cero” colones y habilitar las funcionalidades necesarias para que sea el usuario quien defina el máximo diario permitido.
3. **Nuevo Reglamento del Sistema Nacional de Pago Electrónico en el Transporte Público (Sinpe-TP)<sup>106</sup>.** Se excluyó del Reglamento del Sistema de Pagos lo referente a Sinpe-TP para incorporarlo en un marco normativo independiente. Este reglamento regula la organización, administración y

---

<sup>105</sup> Mediante el artículo 6 del acta de la sesión 6294-2025, del 27 de noviembre del 2025 se aprobó la versión N°24 de este Reglamento.

<sup>106</sup> Aprobado mediante el artículo 6 del acta de la sesión 6294-2025, celebrada el 27 de noviembre del 2025 y publicado en el Alcance 160 a La Gaceta 234 del 12 de diciembre del 2025.

supervisión de Sinpe-TP para promover la eficiencia, seguridad, inclusión y transparencia en la materia tarifaria del transporte público autorizado.

4. **Reforma al Reglamento del Sistema de Tarjetas de Pago.** En atención de la Ley N°9831, Ley Comisiones Máximas del Sistema de Tarjetas, la Junta Directiva aprobó la sexta versión de Reglamento del Sistema de Tarjetas de Pago<sup>107</sup>, que incorpora mejoras en seguridad para operaciones no presenciales; las comisiones de intercambio y adquirencia se mantienen sin cambios.
5. **Sustitución de billetes y monedas en circulación en el 2025.** Se continuó el proceso iniciado en 2020 y, particularmente se completó la sustitución de todas las series anteriores de billetes de ₡1.000, ₡2.000, ₡5.000, ₡10.000 y ₡20.000. Las fórmulas de las series A y B de los billetes de ₡1.000 perdieron su función de medio de pago el 1 de noviembre de 2025.

Además, se emitieron 11 motivos bajo el programa de colecciones de monedas: tres motivos en las monedas de ₡25 con imágenes alusivas a los sitios emblemáticos de las provincias del país; cinco motivos en la moneda de ₡50 que presentan la fauna de los ecosistemas; un motivo en la moneda de ₡100 relativo al patrimonio cultural inmaterial y dos motivos en las monedas de ₡500 con los hitos de la historia del país. Las piezas de las denominaciones de ₡10 y ₡500 de circulación regular se emitieron con el Escudo Nacional en su reverso.

En lo que respecta al proceso de sustitución de monedas para el nuevo cono monetario, al término del año, se había puesto en circulación un total de 129 millones de piezas en circulación regular en denominaciones de ₡10, ₡25, ₡50 y ₡500. Las piezas de ₡50 y ₡500 con los diseños anteriores perdieron su función de medio de pago el 1 de julio de 2025, y se alcanzó un retiro del 24% para la denominación de ₡50, y de 73% para la denominación de ₡500.

---

<sup>107</sup> Aprobado mediante el número 3 del artículo 5 del acta de la sesión 6298-2025, celebrada el 17 de diciembre de 2025 y publicado en el Alcance 163 a La Gaceta 238 del 18 de diciembre de 2025.

MANGLAR



Cangrejo  
66

# RESULTADO FINANCIERO DEL BCCR

En el 2025 el resultado financiero contable del BCCR fue deficitario en ¢42.883,3 millones, en tanto que, según la metodología de cuentas monetarias, hubo un superávit de ¢13.059 millones, equivalente a 0,026% del PIB (superávit de 0,001% del PIB el año anterior).

Tanto los ingresos como los egresos totales del BCCR disminuyeron; sin embargo, los gastos lo hicieron en mayor medida, entre otros, en respuesta al menor pago de intereses sobre obligaciones en moneda nacional.

En esta sección se comenta el resultado financiero del BCCR según la metodología de cuentas monetarias<sup>108</sup>, el cual se calcula a partir del estado financiero-contable<sup>109</sup>.

El formato de cuentas monetarias permite relacionar de manera más precisa los ingresos y gastos con las correspondientes acciones de gestión de activos externos, de política monetaria, cambiaria y de estabilidad financiera realizadas por el BCCR y, de este modo, estimar el costo neto de dichas medidas, así como su potencial impacto sobre la inflación observada y proyectada.

## Cuadro 15. Diferencia entre el resultado financiero contable del BCCR y el resultado financiero según metodología de las cuentas monetarias, 2025

Flujos en millones de colones

a- Cambio en activos		709 301,3
b- Cambio en pasivos		752 666,3
c- <b>Cambio en el patrimonio</b>	c = d+e	-43 365,00
d- Reestimación de ganancias y pérdidas actuariales		(481,7)
e- <b>Resultado financiero contable</b>		<b>-42 883,3</b>
f- Ingreso por impuesto por renta diferida		-244,1
g- Pérdidas netas de capital		-48 496,1
h- Ingreso por actualización de canje de numerario		-1 325,8
i- Ingreso por disminución de estimaciones y provisiones		2 441,3
j- Gasto por depreciación		-6 914,6
k- Gasto por vacaciones acumuladas		-1 992,9
l- Gasto por constitución provisiones de cuentas por pagar		-8,0
m- Gastos diversos no presupuestarios		-766,6
n- Pérdida de crédito esperada		-78,1
o- Amortización Pasivo Arrendamiento Financiero		1 426,6
<b>p- Resultado financiero metodología cuentas monetarias</b>	p=e-f-g-h-i-j-k-l-m-n-o	<b>13 059,19</b>

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

<sup>108</sup> Esta metodología excluye del estado de resultados contable las ganancias y pérdidas de capital y movimientos como la depreciación y el pasivo laboral. Se calcula sobre una base devengada y es coherente con lo establecido en el Manual de Estadísticas de las Finanzas Públicas del FMI.

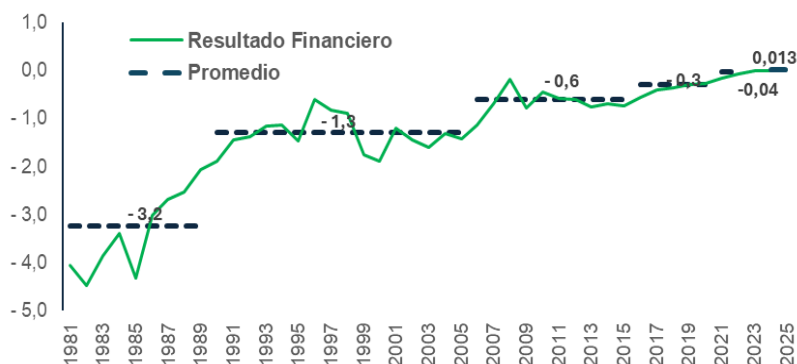
<sup>109</sup> Los estados financieros correspondientes al 2025 fueron auditados por una firma de auditores externos y se encuentran disponibles en el sitio web del BCCR: <https://www.bccr.fi.cr/transparencia-institucional/DocEstadosFinancieros/2025/efa-auditados-2025.pdf>

Como puede observarse en el Cuadro 15, en el 2025 la principal diferencia entre el resultado financiero-contable y el obtenido según la metodología de cuentas monetarias está explicada por el rubro de pérdidas netas de capital (¢48.496,1 millones) originadas, principalmente, por el efecto de la valoración a mercado de la cartera de activos y por la conversión de la moneda extranjera a colones.

El resultado financiero metodología cuentas monetarias siguió con la mejora característica de las últimas tres décadas (Gráfico 34), hasta alcanzar en el 2025 un superávit de ¢13.059 millones, equivalente a 0,026% del PIB (superávit de 0,001% en el 2024).

**Gráfico 34. Resultado financiero del BCCR como proporción del PIB**

*En porcentajes*



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

El resultado del 2025 estuvo determinado, principalmente, por una reducción proporcionalmente mayor en los gastos en comparación con los ingresos (Cuadro 16). Sobre este comportamiento destaca:

1. Los ingresos totales disminuyeron 1,1% en el año, debido a la caída tanto en los intereses como en el rubro asociado a la compra y venta de divisas; ese efecto fue parcialmente compensado por el incremento en los “otros ingresos”. En específico:
  - a. La reducción en intereses respondió a las partidas de ODP y RIN.

En el primer trimestre del 2025 fue cancelado el saldo del crédito concedido por el BCCR para mitigar las implicaciones económicas de la pandemia -ODP- (el 63% del crédito fue cancelado en el 2025), por lo que la recepción de intereses pasó de ¢4.928 millones en el 2024 a ¢194 millones un año después.

Por su parte, los intereses sobre los activos de reserva bajaron ¢1.910 millones, dada la reducción en las tasas de interés en los mercados internacionales<sup>110</sup>; ese efecto fue atenuado por el incremento en el saldo de esos activos (el cambio promedio de RIN fue de USD 1.305 millones).

<sup>110</sup> El rendimiento promedio efectivo pasó de 3,84% a 3,58%. Este indicador contempla las ganancias o pérdidas por el movimiento en el tipo de cambio sobre intereses. El indicador de rendimiento de RIN comentado en el Capítulo 1, además de estar expresado en dólares, considera el efecto de la valoración a mercado de la cartera de activos externos.

**Cuadro 16. Banco Central de Costa Rica: estado de resultados base devengado según metodología de cuentas monetarias**

*Flujos en millones de colones y variaciones en porcentajes*

	2022	2023	2024	2025	Variación interanual		
					2023	2024	2025
<b>Ingresos</b>	<b>155 221</b>	<b>308 389</b>	<b>382 038</b>	<b>378 001</b>	<b>98,7</b>	<b>23,9</b>	<b>-1,1</b>
Intereses ganados	84 727	227 821	294 331	287 788	168,9	29,2	-2,2
En el exterior	74 148	221 069	289 143	287 233			
Resto	10 579	6 752	5 188	556			
Compra y venta de divisas <sup>1</sup>	53 227	61 939	65 268	63 279	16,4	5,4	-3,0
Otros ingresos	17 266	18 629	22 438	26 934	7,9	20,4	20,0
<b>Egresos</b>	<b>186 704</b>	<b>312 154</b>	<b>381 784</b>	<b>364 942</b>	<b>67,2</b>	<b>22,3</b>	<b>-4,4</b>
Intereses sobre obligaciones en moneda nacional	91 710	176 926	279 409	253 248	92,9	57,9	-9,4
Intereses y otros gastos en moneda extranjera <sup>2</sup>	21 419	61 137	24 280	14 762	185,4	-60,3	-39,2
Intereses y otros gastos sobre deuda externa	20 034	57 095	21 873	14 272			
Intereses instrumentos dólares en mercado interno <sup>3</sup>	1 385	4 041	2 407	489			
Otros egresos <sup>4</sup>	73 575	74 091	78 095	96 932	0,7	5,4	24,1
<b>Resultado financiero base devengado</b>	<b>-31 483</b>	<b>-3 765</b>	<b>254</b>	<b>13 059</b>	<b>-88,0</b>		
<b>Porcentaje del PIB</b>	<b>-0,07%</b>	<b>-0,01%</b>	<b>0,001%</b>	<b>0,026%</b>			

<sup>1</sup>Incluye el cobro por participación en el mercado cambiario y las comisiones por la compra y venta de divisas, principalmente con el SPNB.

<sup>2</sup>El gasto por intereses incorpora el premio o descuento por la colocación de los títulos valores y la compra de BEM en mercados organizados.

<sup>3</sup>Intereses sobre instrumentos colocados en subasta y operaciones en el MIL.

<sup>4</sup>Incluye los intereses por el arrendamiento financiero del edificio de las ODM, DST y Conassif.

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

- b. Las comisiones por la compra y venta de divisas disminuyeron en ₡1.989 millones. Este resultado estuvo influido, principalmente, por un superávit de las operaciones cambiarias del público con los intermediarios cambiarios ligeramente inferior al registrado un año atrás.
  - c. Los efectos anteriores fueron atenuados por los ingresos por servicios ofrecidos por el BCCR, que generaron ₡3.369 millones más que en el 2024. En este comportamiento influyó el incremento gradual en el costo de supervisión trasladado a los entes supervisados<sup>111</sup> y en productos extraordinarios (en estos últimos destaca la venta de monedas conmemorativas).
2. Los egresos totales disminuyeron en ₡16.842 millones (4,4%) en el año, debido a los menores gastos sobre obligaciones en moneda nacional. Estos movimientos fueron atenuados por el aumento en los gastos administrativos.
    - a. El gasto financiero de los pasivos en moneda nacional disminuyó en ₡26.161 millones, resultado del efecto conjunto de un menor costo financiero como de un menor principal adeudado.

La tasa de interés promedio efectiva pasó de 6,78% en el 2024 a 6,20% en el 2025, influida por la reducción en la TPM. Por su parte, el saldo promedio del pasivo con costo en moneda nacional (MIL, BEM y DEP) disminuyó en ₡38.246

<sup>111</sup> La Ley del Mercado de Valores, reformada por la Ley 9768 de noviembre de 2019, estableció que los supervisados deben contribuir al financiamiento de la supervisión, hasta alcanzar gradualmente el 50% del costo total. En el 2025 el traslado fue de 35% y alcanzará el 50% en el 2027.

millones; si bien el saldo promedio de los BEM aumentó<sup>112</sup>, en el 2025 hubo una reducción en el saldo medio de los pasivos de muy corto plazo (MIL y DEP).

Según instrumentos:

- i. El gasto por los BEM aumentó en  $\text{C}\$2.647$  millones, es decir prevaleció el efecto de un mayor saldo, toda vez que su costo medio anual pasó de 7,8% en el 2024 a 7,1% un año después.
  - ii. El gasto por depósitos en el MIL bajó en  $\text{C}\$26.249$  millones, lo cual combinó una reducción en la tasa promedio (de 4,80% en el 2024 a 3,62% en el 2025) y un menor saldo medio (bajó en  $\text{C}\$293.507$  millones).
  - iii. El gasto en los DEP cayó en  $\text{C}\$2.558$  millones. La tasa promedio pasó de 4,59% en el 2024 a 3,21% un año después y en su saldo promedio bajó de  $\text{C}\$70.364$  millones a  $\text{C}\$20.951$  millones en el 2025<sup>113</sup>.
- b. Los egresos por intereses y otros gastos en moneda extranjera disminuyeron en  $\text{C}\$9.518$  millones, debido a:
- i. El pago de intereses bajó en  $\text{C}\$6.550$  millones, toda vez que el 2024 aún contempló el costo financiero del crédito con el Fondo Latinoamericano de Reservas (cancelado anticipadamente en marzo del 2024).
  - ii. La disminución de  $\text{C}\$3.222$  millones en los pagos asociados a los derechos especiales de giro (DEG).
  - iii. El menor gasto por títulos en moneda extranjera colocados en el mercado interno ( $\text{C}\$1.689$  millones). El saldo promedio de estas operaciones pasó de  $\text{USD } 14,2$  millones en el 2024 a  $\text{USD } 3,5$  millones en el 2025.
  - iv. Por el contrario, las comisiones a no residentes aumentaron ( $\text{C}\$1.931$  millones), principalmente por la Línea de Crédito Flexible con el FMI (ver siguiente capítulo).
3. Finalmente, los gastos administrativos ascendieron a  $\text{C}\$96.932$  millones,  $\text{C}\$18.838$  millones más que un año atrás. Este aumento se explica principalmente por servicios personales, transferencias electrónicas de información, software y licencias y costo del numerario<sup>114</sup>.

---

<sup>112</sup> El promedio de saldos diarios de BEM fue de  $\text{C}\$3.032.462$  millones ( $\text{C}\$304.673,7$  millones más que un año atrás). La participación de BEM en los pasivos en moneda nacional con costo pasó de 66,0% a 74,0%.

<sup>113</sup> Mediante artículo 8 del acta de sesión 6121-2023, del 25 de mayo de 2023, la Junta Directiva extendió el encaje mínimo legal a las cooperativas de ahorro y crédito supervisadas. Además, estableció que la reserva de liquidez debe mantenerse en depósitos en el MIL a partir de enero del 2024.

<sup>114</sup> En el 2025 el BCCR puso a disposición de la ciudadanía 11 monedas coleccionables pertenecientes al Nuevo cono monetario y cuya motivación fue el Patrimonio natural (monedas de  $\text{C}\$50$ ), Sectores y poblaciones (monedas de  $\text{C}\$25$ ) y patrimonio cultural (monedas de  $\text{C}\$100$ ). El costo de estas monedas ascendió a un poco más de  $\text{C}\$1.317$  millones.

# GESTIÓN DE RIESGOS Y CUMPLIMIENTO

*En el 2025, la gestión de riesgos y cumplimiento consolidó un marco de control efectivo que fortaleció la anticipación y mitigación de exposiciones relevantes. El seguimiento de los riesgos financieros, operativos, tecnológicos y de proyectos mantuvo las exposiciones dentro de niveles de tolerancia aceptables. En materia de cumplimiento, el Banco Central reforzó los mecanismos preventivos, de control y amplió la automatización de procesos críticos. Estas acciones resguardaron los objetivos, la reputación y los activos bajo custodia de la entidad.*

---

El BCCR cuenta con un enfoque de gestión integral del riesgo conformado por una estructura de gobierno, un marco normativo interno<sup>115</sup> y procesos definidos y formalizados. Este enfoque permite administrar los riesgos relevantes e implementar un adecuado esquema de supervisión y vigilancia; además, evidencia de manera oportuna el grado de exposición al riesgo con el fin de facilitar decisiones que permitan el cumplimiento de los objetivos establecidos en su Ley Orgánica.

En este contexto, el Sistema Específico de Valoración de Riesgos del BCCR se ha fortalecido mediante la integración sistemática del registro, análisis y seguimiento de eventos e incidentes de riesgo en los procesos organizacionales. El sistema permite la identificación temprana de vulnerabilidades, una gestión proactiva de riesgos y una toma de decisiones informada.

En el ámbito de los riesgos no financieros, la revisión sistemática de procesos, proyectos, plan táctico<sup>116</sup> y plataformas tecnológicas mostró que la mayoría de las exposiciones se ubicaron en niveles residuales aceptados por la Junta Directiva. Los riesgos que superaron el nivel de tolerancia dieron lugar a planes de mitigación y a acciones correctivas con responsables y plazos definidos, lo cual aseguró una atención oportuna y favoreció el cumplimiento de los objetivos del Banco.

El grado de madurez alcanzado evidenció la incorporación de mejoras estratégicas y procedimentales sustentadas en el registro y análisis sistemático de eventos e incidentes. El reto principal consistió en fortalecer la capacidad de anticipar mediante escenarios de tensión y valoraciones

---

<sup>115</sup> Existen políticas de alto nivel de Gestión Integral del Riesgos y de Gestión de Cumplimiento Normativo, de Prevención de la Legitimación de Capitales y Financiamiento de Terrorismo y Delitos Conexos. Además, se cuenta con políticas para la gestión de riesgos no financieros y para la gestión de riesgos financieros de las reservas internacionales.

<sup>116</sup> Se revisaron los riesgos del plan táctico con el fin de confirmar su alineación con la estrategia 2025-2030.

proactivas de riesgos emergentes que pudieran incidir en las metas planteadas.

Al término del periodo, el BCCR identificó exposiciones relevantes en los ámbitos operativo, tecnológico y de proyectos. Destacaron los activos digitales, cuya confidencialidad, integridad y disponibilidad exigieron controles precisos y eficaces. Los riesgos identificados contaron con controles y mecanismos de seguimiento.

En los riesgos financieros, se aplicaron metodologías consolidadas para medir los riesgos de crédito y de mercado en las reservas internacionales, a partir de un enfoque de valor en riesgo. Estas metodologías permitieron que las acciones de control y supervisión se realizaran mediante estándares alineados con las prácticas internacionales. El BCCR avanzó también en el desarrollo de indicadores vinculados con el riesgo de liquidez de balance, lo que permitió completar la definición de niveles de tolerancia para fortalecer la política de gestión de este riesgo.

Por su parte, la gestión de cumplimiento presentó el Informe de Autoevaluación de Control Interno, documentó y formalizó funciones relacionadas con la prevención de delitos precedentes de legitimación de capitales, financiamiento del terrorismo y otros ilícitos conexos y atendió los requerimientos de información remitidos por órganos judiciales y administrativos competentes.

Adicionalmente, la gestión de cumplimiento fortaleció los mecanismos preventivos, operativos y de gobernanza que resguardan los objetivos, la reputación y el patrimonio del BCCR, al incorporar procesos automatizados y ejecutar la fase inicial del Proyecto de Debida Diligencia a Terceros y Seguimiento Transaccional de Central Directo.

La revisión de la estrategia para el quinquenio 2025-2030 incluyó valoraciones proactivas de riesgos estratégicos que pudieran incidir en el cumplimiento de las metas. Bajo la orientación de la Junta Directiva y de la gerencia, se analizaron riesgos vinculados con la vigencia de los ejes del plan y se definieron líneas de trabajo dirigidas a fortalecer la capacidad de adaptación ante un entorno dinámico y complejo.

## **Línea de Crédito Flexible con el FMI**

El 2 de junio del 2025 el directorio ejecutivo del FMI aprobó la solicitud del BCCR para acceder a la Línea de Crédito Flexible (LCF)<sup>117</sup>. Esta facilidad, de carácter estrictamente precautorio, sería utilizada únicamente por el BCCR ante choques negativos de balanza de pagos; por tanto, no necesariamente conlleva el desembolso de recursos. La medida forma parte de una estrategia para fortalecer la capacidad del país de mantener la estabilidad macroeconómica ante posibles choques externos adversos.

---

<sup>117</sup> Mediante artículo 4 del acta de la sesión 6257-2025, celebrada el 28 de mayo del 2025 la Junta Directiva del BCCR decidió solicitar al FMI el acceso a esta línea.

La línea tiene una vigencia de 2 años, es por un monto aproximado de *USD* 1.500 millones (300% de la cuota del país ante el FMI) y tendrá una revisión intermedia de cumplimiento de criterios de elegibilidad en junio del 2026.

La Junta Directiva del BCCR solicitó esta línea en un entorno de elevada incertidumbre mundial sobre los flujos de comercio, los precios, los mercados de capitales y el crecimiento económico. Choques adversos de gran magnitud en estas variables vulneran la estabilidad de una economía pequeña y altamente dependiente del resto del mundo, como lo es Costa Rica.

La LCF es ofrecida por el FMI a países con fundamentos macroeconómicos sólidos y políticas económicas coherentes, con el propósito de que dispongan de acceso inmediato a recursos ante la materialización de riesgos externos extremos. Según las evaluaciones realizadas por el FMI, Costa Rica satisface las condiciones previas para acceder a esta línea. A diferencia de otros instrumentos financieros, su acceso no implica, necesariamente, un desembolso de recursos, ni condicionalidades posteriores.

De las principales características asociadas a la medida destacan:

- a. Señal de solidez macroeconómica: refuerza la confianza de los mercados financieros y evidencia el compromiso de la política monetaria con una inflación baja y estable.
- b. Aumento en la disponibilidad de liquidez preventiva: la LCF no implica, por sí sola, un incremento en el saldo de reservas internacionales, ni en el endeudamiento del país, pero sí una mejor capacidad de respuesta ante choques externos.
- c. Flexibilidad en la gestión: permite responder de manera ágil a choques externos sin condicionar nuevas políticas, y otorga un horizonte de repago, en caso de solicitar un desembolso, con un periodo de gracia para el capital de más de tres años.
- d. Contribuye con la revelación de información y rendición de cuentas del BCCR: el FMI evalúa la transparencia e integridad de los datos como criterio para calificar a la LCF; por ende, el acceso a esta línea reafirma la adecuada gestión del BCCR en materia de información macroeconómica.

# RESPONSABILIDAD SOCIAL DEL BANCO CENTRAL

De acuerdo con el plan estratégico, en la gestión interna y externa del BCCR se han integrado, de forma transversal, los temas ambientales, sociales y de gobernanza, lo que ha permitido avanzar en la creación de un programa integral de sostenibilidad y responsabilidad social.

---

Durante el 2025, el BCCR consolidó su estrategia de sostenibilidad, al dar continuidad a las acciones desarrolladas el año previo y avanzar en la integración de criterios ambientales, sociales y de gobernanza (ASG). Con ello se fortaleció la revelación de información y la alineación con estándares internacionales, como las Normas NIIF S1 y S2, lo cual asegura que las decisiones estratégicas incorporen consideraciones ambientales y sociales de manera transversal.

De los hechos relevantes para sentar las bases de la gestión sostenible destacaron los siguientes: i) la contratación de una firma especializada para desarrollar el estudio de partes interesadas, la doble materialidad y la estrategia de sostenibilidad, con el objetivo de elaborar un marco formal alineado con estándares internacionales y; ii) se impartió un curso intensivo sobre sostenibilidad dirigido a áreas críticas, para reforzar las capacidades en gestión de riesgos ASG y en la aplicación de las normas NIIF.

A continuación, se detallan las acciones y medidas más relevantes desarrolladas en el 2025, organizadas por dimensión.

## Dimensión ambiental

La gestión ambiental se orientó a reducir consumos, optimizar procesos y fortalecer la economía circular. El BCCR realizó las siguientes acciones en esta materia:

1. **Consumo de recursos.** Pese al aumento en la ocupación, en el año, el consumo de agua disminuyó en 860 m<sup>3</sup> (13%), el de energía eléctrica en 54.147 kWh (1,84%) y el uso de papel en 86% (de 1.838 a 265 resmas). El consumo de combustibles fósiles alcanzó 4.859 litros, lo cual generó 11,41 toneladas de CO<sub>2</sub>e.
2. **Residuos valorizables.** La reducción en el año fue de 1.717 kg (15,74%), en particular en polímero, papel revuelto y madera. El polímero proveniente de los billetes deteriorados (4.360 kg) fue reciclado y transformado en productos como “madera plástica”, rótulos y tapas de alcantarillas, lo que fortalece la economía circular. Además, el Programa Bandera Azul se consolidó, pues se mantuvo

el galardón obtenido en el 2024 y se realizaron nuevas acciones para alcanzar tres estrellas en el 2026.

3. **Datos ambientales brindados por el Banco Central, como un aporte en la generación de valor público.** En el 2025, el BCCR fortaleció su función como compilador de las cuentas ambientales, que permiten medir el valor de los recursos naturales y su impacto económico.

Durante el 2025 se actualizaron tres cuentas críticas: gasto en protección ambiental del sector privado (al 2022), gasto del gobierno central (2021-2024) y flujo de materiales (al 2024). Además, se revisaron ingresos por impuestos ambientales y se avanzó en iniciativas como la estimación de la huella de carbono de la economía (datos al 2017), el primer ejercicio de contabilidad de servicios ecosistémicos y la elaboración de una hoja de ruta para recursos marinos y costeros. El BCCR también se incorporó a la Global Ocean Account Partnerships (GOAP) para fortalecer capacidades técnicas mediante cooperación internacional.

4. **Mediciones ambientales en la gestión de las reservas internacionales.** Al término del 2025, los resultados fueron de 20,6 tCO<sub>2</sub>e por millón de dólares de ingresos para los emisores no soberanos y 224,7 tCO<sub>2</sub>e por millón de dólares del PIB para emisores soberanos, cifras inferiores al promedio del universo de emisores, lo que evidencia avances en la estrategia de tenencia de activos de reservas internacionales alineados con la sostenibilidad ambiental.

La integración de criterios ambientales en la gestión de reservas internacionales se consolidó mediante la aplicación de la métrica WACI, que permite medir la intensidad de carbono del portafolio.

5. **Acciones del Grupo de Análisis Estratégico y de Cambio Climático (GAECC).** En el 2025, el GAECC fortaleció su función como instancia especializada y estratégica para integrar los riesgos del cambio climático y la pérdida de biodiversidad en la gestión del BCCR. Este enfoque busca anticipar impactos sobre variables macroeconómicas, la estabilidad financiera y la efectividad de la política monetaria, se incorporan criterios ambientales en los procesos de análisis y toma de decisiones.

De las principales acciones destacaron la actualización de su hoja de ruta, la alineación con el Plan Estratégico 2025-2030 y la participación en espacios internacionales para intercambio de experiencias (pasantías con bancos centrales de Ecuador, Tanzania y Guatemala, y seminarios del NGFS y Toronto Centre).

Además, se completó la publicación del documento sobre servicios ecosistémicos, se avanzó en la integración de finanzas sostenibles en las cuentas nacionales, se participó en el grupo asesor de taxonomía de finanzas sostenibles y en el Comité Sectorial de Gestión Financiera del Riesgo de Desastres, lo que contribuyó a fortalecer la capacidad preventiva y de respuesta ante riesgos relacionados con la naturaleza.

## Dimensión social<sup>118</sup>

La dimensión social incluyó, además, la mejora en la atención al ciudadano, la provisión de sistemas de pago, estables, seguros y eficientes, además de promover la inclusión financiera. Bajo dichos conceptos el BCCR realizó las siguientes acciones:

- 1. Servicios de atención al ciudadano.** Durante el año se atendieron 3.240 llamadas, se gestionaron 1.794 casos y se brindaron 3.280 servicios de firma digital. La encuesta de satisfacción mostró 61% de valoraciones positivas y se implementaron acciones correctivas en los casos identificados.
- 2. Sistema Nacional de Pago Electrónico en Transporte Público (SINPE-TP).** Se alcanzó la suma de 53,8 millones de transacciones acumuladas, lo que representa un incremento de 175% respecto al 2024. Esta plataforma, que cubre 78 rutas y 348 ramales, contribuye a reducir el uso de efectivo y la huella de carbono, además de agilizar los tiempos de abordaje.

Complementariamente, el Programa L certificó 157 entidades como “Entidad Libre de Efectivo” y recertificó a 38, lo cual impulsó la modernización de pagos y la inclusión financiera. A esto se suman las acciones de educación financiera, brindadas a 740 participantes entre estudiantes y docentes.

- 3. Cultura organizacional y derechos humanos.** El fortalecimiento de la cultura organizacional fue otro eje prioritario.

La encuesta aplicada en el 2025 evidenció una mejora de 25 puntos respecto al 2022 y una reducción de la entropía cultural, del 21% al 17%, lo cual es coherente con un ambiente más saludable. Se desarrollaron programas de liderazgo que involucraron a 40 directores y talleres orientados al empoderamiento femenino, con la participación de 31 mujeres. Además, se impulsó el reconocimiento mediante la Semana “Brillamos Juntos” y homenajes por años de servicio.

Además, se realizaron consultas para mejorar la accesibilidad en procesos como la emisión de certificados de firma digital y el diseño de dispositivos para personas con discapacidad visual. También se impartieron capacitaciones sobre igualdad de género, discapacidad y accesibilidad, acompañadas de campañas de sensibilización y foros orientados a promover la inclusión y prevenir la discriminación.

---

<sup>118</sup> Cabe recordar que la responsabilidad social del BCCR no se limita a lo indicado en este apartado. La búsqueda de una inflación baja y estable, objetivo prioritario del Banco Central, trasciende el ámbito económico. Su cumplimiento resguarda el poder adquisitivo del colón y protege, particularmente, a las familias de ingresos fijos y bajos. Esa estabilidad mejora la previsión económica por parte de hogares y empresas, promueve una asignación eficiente de los recursos económicos y, con ello, fortalece la estabilidad macroeconómica; lo anterior tiene un efecto positivo en el crecimiento económico, la generación de empleo y, en última instancia, en el bienestar de la población.

#### 4. Participación y desarrollo de la comunidad.

- a. **Fundación Museos del Banco Central.** En el 2025, la Fundación Museos del Banco Central consolidó su función como brazo cultural del BCCR mediante acciones orientadas a la conservación, investigación y difusión del patrimonio.

Se recibieron 101.748 visitantes, de los cuales 17.511 accedieron gratuitamente como parte de la política de mayor acceso al conocimiento. Se desarrollaron tres exposiciones destacadas: *Rutas Clandestinas*, que abordó la migración irregular; *Primero fuimos música*, sobre sonoridades precolombinas y *De la fábrica al bolsillo*, en colaboración con la Universidad de Costa Rica, para analizar la tecnología de impresión de billetes del siglo XIX. Además, se activó la Plaza de la Cultura con la muestra fotográfica *San José bonito*.

La programación educativa incluyó 44 actividades (talleres, conferencias y conversatorios) con 1.333 participantes y más de 1.200 visualizaciones en línea, además de giras y exhibiciones itinerantes que alcanzaron a 7.256 estudiantes y 5.254 personas en comunidades. Se fortalecieron las alianzas con entidades nacionales e internacionales, se presentaron proyectos en foros como IBERMUSEOS y se colaboró en exhibiciones en Pittsburgh y con el Foro Humboldt.

Las colecciones crecieron con 34 obras de arte, 46 monedas y 8 troqueles, mientras que se restauraron 22 objetos numismáticos y 42 obras de arte. La Tienda de los Museos continuó con su apoyo a artesanos locales e indígenas.

- b. **Eventos y cooperaciones institucionales.** En el 2025, el BCCR realizó 84 actividades estratégicas, que incluyeron 47 eventos y 37 cooperaciones institucionales. Destacaron las reuniones del Comité de Política Monetaria del Consejo Monetario Centroamericano, la Conferencia de Gestores de Riesgos y el Foro de Investigadores Bancarios, así como ayudas técnicas con bancos centrales de Ecuador, Angola, Tanzania y Guatemala, y misiones del FMI y el IFC. Estas colaboraciones aportaron conocimiento especializado para fortalecer la gestión de reservas, riesgos de crédito y prácticas sostenibles en operaciones monetarias.

Además, se promovieron iniciativas orientadas a la eficiencia energética, reducción de huella de carbono y teletrabajo, y se integraron criterios ambientales en la gestión del Banco. Se impulsaron proyectos inclusivos como la emisión de monedas conmemorativas y talleres para personas con discapacidad visual, y se participó en foros sobre revelación de información y gobernanza, lo que consolidó al BCCR como referente regional en sostenibilidad y responsabilidad social.

c. **Programa de educación financiera.** Como parte del compromiso con la formación económica y financiera, el BCCR organizó charlas dirigidas a estudiantes y docentes de colegios y universidades, se alcanzó la participación de 740 integrantes de 29 centros educativos. Los contenidos incluyeron funciones del Banco Central, su importancia en la economía y temas específicos como contabilidad, presupuesto y firma digital. Este esfuerzo busca fortalecer la comprensión financiera desde edades tempranas para contribuir a la toma de decisiones responsables y a la formación ciudadana.

5. **Sitio de indicadores económicos.** En julio de 2025, el BCCR presentó una nueva versión de su sitio de Indicadores Económicos, una plataforma diseñada para procesar, analizar y divulgar la información estadística producida por la Entidad, así como los datos provenientes de otras entidades que complementan el análisis económico.

El BCCR es el segundo mayor productor de estadísticas en el país y forma parte del Sistema de Estadística Nacional (SEN). Con este sitio reafirma su compromiso con la entrega de información de alta calidad que contribuya a la toma de decisiones informadas. Entre las características de este sitio destacan las siguientes:

- a. Permite correlacionar variables, graficar datos y descargar la información en múltiples formatos. Los usuarios pueden registrarse y crear un usuario, guardar indicadores favoritos y personalizar su experiencia, según su consulta y requerimiento.
- b. Contiene más de 9.000 series estadísticas disponibles con visualización intuitiva e interactiva. Permite la creación de gráficos personalizados con hasta cinco variables de igual periodicidad, descargables en formato de imagen o en pdf.
- c. Incorpora funcionalidades como el apartado de “los más consultados”, que muestra en tiempo real los indicadores con mayor cantidad de visitas. Los contenidos están organizados por tema, lo que permite una navegación sencilla entre categorías.

Con esta plataforma, el Banco Central impulsa una gestión más eficiente y digital de los indicadores económicos. También habilitó una aplicación móvil que permite acceder a los indicadores desde dispositivos inteligentes.

Este nuevo sitio cumple con los lineamientos de accesibilidad establecidos en la Ley 7.600, lo que consolida una gestión de datos más inclusiva, accesible, moderna y enfocada en el usuario.

6. **Avances de Costa Rica en la implementación de las recomendaciones del SCN 2025.** En noviembre del 2025, el BCCR publicó los resultados de la revisión exhaustiva de las Cuentas

Nacionales, mediante la cual se actualizó el año de referencia de las estadísticas macroeconómicas al 2022<sup>119</sup>. Con esta publicación, Costa Rica se posiciona como el primer país en divulgar resultados alineados con las recomendaciones del SCN 2025 y con el Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional VII (MBP7) (IMF, 2025), lo que garantiza estándares internacionales más robustos y comparables.

Como parte del proceso, se incluyeron nuevas fuentes de datos, así como conceptos y clasificadores actualizados. En particular, se incorporaron nuevos registros administrativos y se adoptó la versión más reciente de la Clasificación Industrial Internacional Uniforme de todas las actividades revisión 5 (CIIU, revisión 5) y la Clasificación Central de Productos (CCP), versión 3.

La revisión exhaustiva incluyó el desarrollo y la actualización de productos estadísticos según diferentes conjuntos de datos propuestos en el SCN 2025<sup>120</sup>:

**Secuencia económica.** Presenta las cuentas desde la producción hasta el balance patrimonial. La publicación incluyó la Matriz de Insumo Producto (MIP), el Cuadro de Oferta y Utilización (COU), las Cuentas Económicas Integradas (CEI) y la Clasificación Cruzada por Industria y por Sector (CCIS).

**Cuentas complementarias y temáticas.** Corresponden a cuadros con desagregaciones y clasificaciones que amplían el análisis y facilitan comparaciones internacionales. Se mantienen dentro de los límites de la frontera de producción y de los activos definidos en el SCN. Además, se publicaron cuentas de educación, salud y gasto en protección ambiental del Gobierno Central y se incluyó una aplicación ambiental conocida como Huella de Carbono. Como parte de la revisión, se divulgaron resultados sobre la distribución del ingreso, consumo y ahorro de los hogares, desagregación territorial de la producción por cantón (PIB cantonal), cuadros laborales e indicadores de globalización y digitalización.

**Cuentas extendidas.** Desde el punto de vista metodológico, su abordaje trasciende los límites de la frontera de producción y de los activos del SCN. De forma previa, se publicaron resultados sobre trabajo doméstico no remunerado.

## 7. Acceso del Banco Central a información individualizada con fines estadísticos

La Sala Constitucional de la Corte Suprema de Justicia resolvió, el 17 de septiembre de 2025, la acción de inconstitucionalidad presentada por la Asociación Bancaria Costarricense (ABC) en agosto de 2023. En dicha acción, la ABC solicitó que se declararan inconstitucionales varios

---

<sup>119</sup> La referencia anterior de las cuentas nacionales correspondía al año 2017.

<sup>120</sup> La información disponible se puede consultar en:

<https://sdd.bccr.fi.cr/es/IndicadoresEconomicos/Inicio/Submenu/1112>

artículos de la Ley Orgánica del BCCR<sup>121</sup> y de la Ley del Sistema de Estadística Nacional<sup>122</sup>, así como un acuerdo de la Junta Directiva del Banco Central<sup>123</sup>.

Argumentaron que esas normas presuntamente vulneraban derechos constitucionales, específicamente los contemplados en los artículos 24, 50 y 189 de la Constitución Política. Según la ABC, la regulación vigente permite un acceso indebido del BCCR a información crediticia con identificadores personales, lo que afecta la intimidad y confidencialidad de las personas usuarias del sistema financiero.

Lo planteado ante la Sala fue que el esquema legal otorgaba al Banco Central competencias excesivas que habilitaban la obtención de datos crediticios detallados. Por ello, la Asociación solicitó que se restablecieran límites, a su juicio necesarios para proteger la privacidad de las personas.

La Sala Constitucional, en su resolución definitiva, rechazó los argumentos de la ABC e indicó que el BCCR cuenta con el “poder-deber” de solicitar y procesar la información necesaria para el cumplimiento de sus funciones, en estricto apego a lo establecido en las Leyes 7558 y 9694. Asimismo, manifestó que la producción de estadísticas oficiales constituye un “bien público”.

El fallo también validó que el acceso a microdatos con identificadores únicos es indispensable para asegurar la precisión de los indicadores económicos y para evaluar riesgos sistémicos. La Sala determinó que dicho acceso no vulnera el derecho a la intimidad por el secreto estadístico, que garantiza el uso exclusivo de la información con fines técnicos y prohíbe la identificación individual en las publicaciones oficiales. Además, ratificó que el historial crediticio no se considera un “dato sensible”.

## Gobernanza

En materia de Gobernanza se adoptaron las siguientes acciones:

1. **Transparencia.** Se actualizó el Reglamento de Denuncias, el Código de Gobierno Corporativo y el Reglamento de Ética, según estándares internacionales. Asimismo, se avanzó en el cumplimiento de la Ley de Acceso a la Información Pública y en la preparación para la adhesión al Código de Transparencia del FMI en el 2026, se reforzó la rendición de cuentas.
2. **Gestión de riesgos ASG.** Se fortaleció la gestión de riesgos ambientales, sociales y de gobernanza (ASG), como un componente estratégico para anticipar impactos y garantizar la coherencia entre objetivos del BCCR y las expectativas de las partes interesadas. Este enfoque permite identificar

---

<sup>121</sup> Los artículos 14, inciso d), 40 y 132 inciso c) de la Ley Orgánica del BCCR N.º 7558.

<sup>122</sup> Los artículos 16, párrafo 1º, 65 y 68 de la Ley del SEN N.º 9694.

<sup>123</sup> Artículo 10 del acta de la sesión 6093-2022.

riesgos materiales y oportunidades para integrar ese conocimiento al modelo de gestión del BCCR.

El proceso incluyó la identificación del marco normativo aplicable, la revisión de prácticas internacionales y la evaluación de brechas en metodologías y recursos. Como resultado, se definieron acciones para incorporar los factores ASG en la estrategia del Banco.

3. **Evaluación específica de riesgos ambientales vinculados a los objetivos estratégicos, en coordinación con el GA ECC.** Este análisis consideró los posibles efectos del cambio climático y la pérdida de biodiversidad sobre la estabilidad macroeconómica, la política monetaria y la solidez del sistema financiero, se revisaron los mecanismos de control existentes y se estimó el nivel de riesgo residual.

## Investigación económica del Banco Central

La investigación económica es un proceso sistemático que busca entender cómo los agentes económicos toman sus decisiones de consumo, ahorro, inversión, de interacción con el mercado laboral, de intercambio de bienes y servicios y de ocio, por ejemplo, y cuáles son los efectos agregados de dichas decisiones. Este proceso combina el conocimiento teórico y la aplicación de métodos cuantitativos y, dentro de este, una parte fundamental es la información económica de calidad.

En el BCCR, los resultados de la investigación se orientan a complementar el análisis y las proyecciones macroeconómicas, e informar sobre distintos temas de interés, así como a apoyar la formulación de política económica de su competencia. Desde este punto de vista la investigación económica provee valor público al quehacer del BCCR, pues la divulgación de dicho conocimiento constituye un insumo para todos los agentes económicos (públicos y privados).

En no pocas ocasiones, los documentos de investigación que se generan en el BCCR son la base a partir de la cual se elaboran los cuadros del Informe de Política Monetaria, en los cuales, con un lenguaje sencillo, pero sin sacrificar rigurosidad, se discuten temas que, en el trimestre particular, son relevantes para la economía.

El Banco Central de Costa Rica pone a disposición de la sociedad los resultados de la investigación por medio del Repositorio de Investigaciones Económicas (<https://repositorioinvestigaciones.bccr.fi.cr/home>) con el interés de contribuir con un mejor entendimiento del fenómeno económico. En el anexo 2 se detallan los documentos publicados en dicho sitio durante el 2025.

De estos destacan temas directamente relacionados con la formulación de política monetaria como son los nuevos modelos de proyección de la inflación para el corto plazo. Además, el desarrollo de una metodología para estimar la curva cero-cupón en colones para Costa Rica, construida a partir de precios observados de bonos soberanos (cero-cupón y “cuponados” a tasa fija) del

Gobierno y del Banco Central, instrumento que se encuentra disponible en el nuevo sitio de indicadores económicos.

En febrero del 2025 se realizó el seminario Meta de Inflación: Teoría y experiencia internacional, evento que dio continuidad al proceso de discusión sobre la meta de inflación en Costa Rica<sup>124</sup>. En esta actividad se contó con la participación de expositores con una destacada trayectoria en la academia y la banca central.

En el último trimestre de cada año se realizan las Jornadas de Investigación Económica, actividad en la cual se dan a conocer algunas de las investigaciones que se encuentran en ejecución o bien han concluido en el transcurso del año. Este espacio está diseñado para incentivar la discusión sobre temas relevantes para el país y recibir retroalimentación por parte de los asistentes, para enriquecer el análisis de cada investigación. Desde el 2020 se realizan de forma virtual, están abiertas al público y disponibles en el Repositorio de Investigaciones Económicas. <https://repositorioinvestigaciones.bccr.fi.cr/jornadas>

## Proyectos estratégicos del Banco Central

El portafolio de proyectos constituye un medio para alcanzar los objetivos estratégicos del BCCR, mediante el desarrollo de las líneas de acción definidas en los ejes del periodo<sup>125</sup>. Este portafolio, que es de seguimiento de la Junta Directiva y la Gerencia, facilita la ejecución y seguimiento de la estrategia del BCCR y aumenta la creación de valor a largo plazo.

En el 2025, el portafolio de proyectos se alineó a la planificación estratégica del BCCR y se vinculó con su mapa de servicios. Este enfoque permitió establecer una relación entre los proyectos y las nuevas categorías de servicios: dirección, valor público, gestión operativa y valuación y mejora.

El portafolio de seguimiento de la Junta Directiva estuvo compuesto inicialmente por 8 proyectos, los cuales se describen seguidamente:

- a. **Nuevo Sitio Web del BCCR, Sugeval y Sugese.** Su objetivo es crear los nuevos sitios *web* del Banco Central de Costa Rica, Sugese y Sugeval en una plataforma robusta, ágil y segura, que atienda las necesidades de información de los agentes económicos.
- b. **Indicadores Económicos a partir de Información Electrónica (IE).** Desarrollar indicadores económicos a partir de la información contenida en los comprobantes electrónicos, mediante “tecnología de auto servicio”, cambiar la base y dar continuidad a los “índices-convenio”, los cuales finalmente se incluirían en la sistematización.

---

<sup>124</sup>La memoria de este seminario está disponible en el siguiente [vínculo](https://www.bccr.fi.cr/investigaciones-economicas/Seminario-Metas-de-inflaci%C3%B3n-Teor%C3%ADa-y-evidencia-internacional), y las presentaciones y videos en <https://www.bccr.fi.cr/investigaciones-economicas/Seminario-Metas-de-inflaci%C3%B3n-Teor%C3%ADa-y-evidencia-internacional>

<sup>125</sup> La Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica, en la sesión 6200-2024, artículo 11, numeral 1, del 23 de julio del 2024, aprobó en firme la extensión y actualización del Plan Estratégico del Banco Central de Costa Rica denominado “Nuestra estrategia 2025-2030”.

- c. **Sistema de Divulgación de Datos Económicos (SDDE).** Desarrollar una solución tecnológica que permita procesar, analizar y divulgar en el sitio web los indicadores económicos en cumplimiento con lo establecido en la Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica y en su planificación estratégica.
- d. **Automatización de las Cuentas Macroeconómicas (ACM).** Elaborar una herramienta que permita procesar, analizar y preparar la información de las cuentas macroeconómicas de forma automática, con el fin de mejorar los rendimientos, seguridad y transparencia de la información y así completar el proceso de producción de los agregados macroeconómicos.
- e. **Indicadores de alta frecuencia (IAF).** Desarrollar una solución tecnológica que procese grandes volúmenes de datos microeconómicos, con el fin de producir estadísticas macroeconómicas oportunas, como los indicadores de alta frecuencia.
- f. **Modernización del Servicio Custodias Auxiliares de Numerario (CAN).** Modernizar el Servicio Custodias Auxiliares de Numerario vinculado con la plataforma SINPE Web, que permita realizar las funcionalidades actuales de una forma más ágil y segura y mejore la administración operativa y la gestión de los riesgos inherentes.
- g. **Modernización integral del procedimiento de destrucción de numerario del Departamento de Emisión y Valores (MIPDN).**
- h. **Modernización de la plataforma de datos maestros (MDM).** Con el objetivo de asegurar la continuidad operativa de servicios críticos del BCCR como RTBF, CICAC y Firma Digital.

Al término del 2025, el portafolio de seguimiento de Junta Directiva concluyó con 10 proyectos, al adicionar los dos siguientes:

- i. **Migración de la Intranet a Sharepoint Online.** Migrar el contenido documental y automatizaciones que se encuentran en la plataforma de SharePoint 2019 a SharePoint Online.
- j. **Modernización de la plataforma para atención a usuarios del BCCR.** Implementar una plataforma digital integral para la gestión de trámites y solicitudes de los usuarios del BCCR, para mejorar la eficiencia operativa, accesibilidad y experiencia del usuario (interno y externo).

Por su parte, el portafolio de seguimiento de la Gerencia inició el año con los siguientes proyectos:

- a. **Implementación de un Módulo para la gestión de controles del BCCR (IMGC).** Implementar un modelo de gestión de controles, riesgos y procesos de la plataforma SAP.

- b. **Gestor Estandarizado de Comunicaciones (GEC 2.0).** Desarrollar el sistema de comunicaciones a lo interno del Banco.
- c. **Integración de las Estadísticas Monetarias y Crediticias (IEMC).** Integrar las metodologías de compilación de las estadísticas monetarias y crediticias, mediante el uso de microdatos y herramientas tecnológicas.
- d. **Migración de la Intranet a Sharepoint Online (MISPO).** Migrar el contenido documental y automatizaciones que se encuentran en la plataforma de SharePoint 2019 a SharePoint Online.

Al término del año este último fue trasladado al portafolio de seguimiento de la Junta Directiva y se sumaron los siguientes 2 proyectos:

- e. **Módulo de Acceso a Datos de Deuda para la consulta Automática de Hacienda Digital (ADMH).** Desarrollar un módulo que permita el acceso de datos registrados en los servicios de deuda en SINPE con el Ministerio de Hacienda, como parte del Proyecto “Hacienda Digital”.
- f. **Implementación de una herramienta para la debida diligencia a terceros y seguimiento transaccional de clientes de Central Directo (IHDD).**

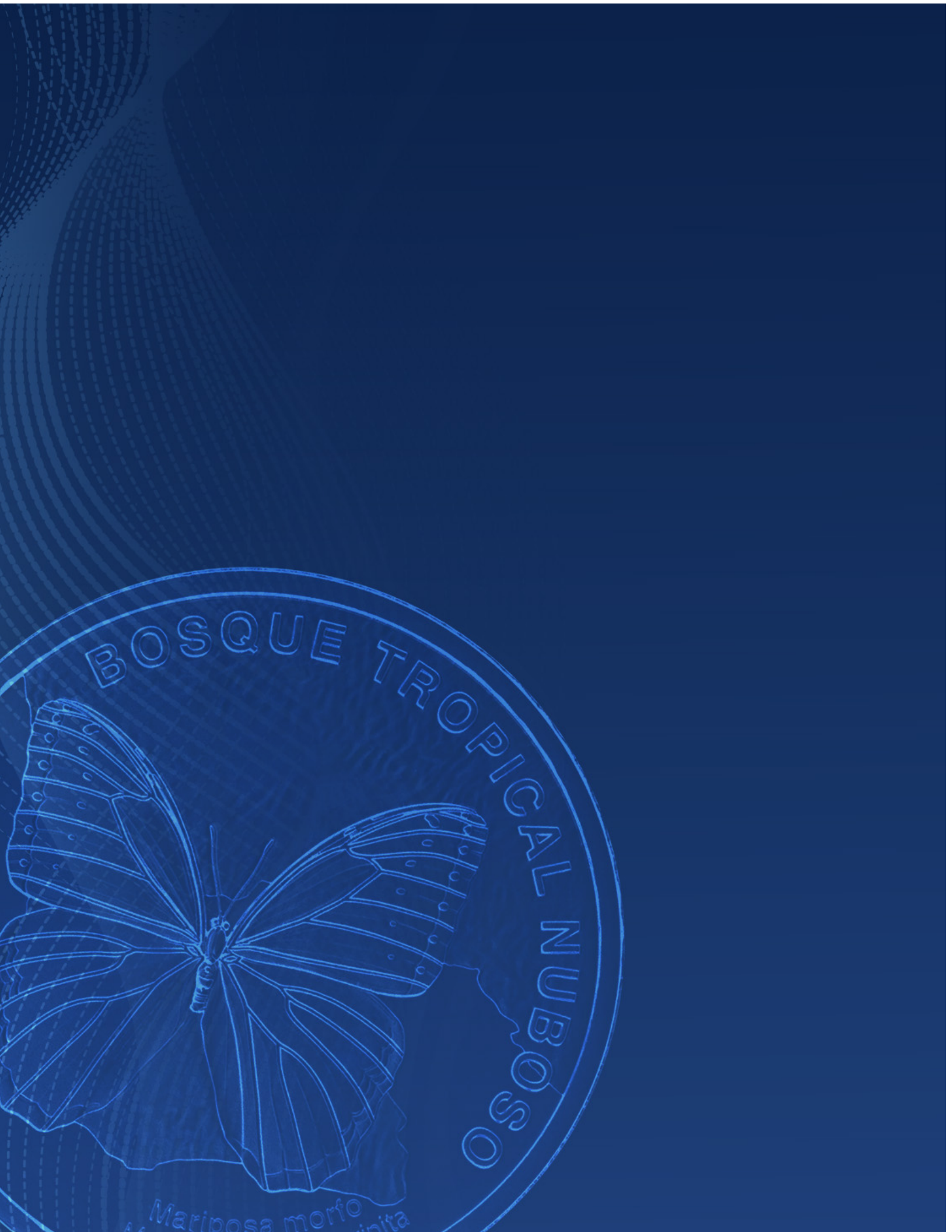
El Cuadro 17 resume el avance de la cartera de proyectos estratégicos del BCCR al término del 2025.

**Cuadro 17. Avance del portafolio de proyectos por dependencia al 31 de diciembre del 2025**

Portafolio <sup>1</sup>	Dependencia	Nombre del proyecto	Fecha de inicio	Fecha final	% Avance
Proyectos de seguimiento de Junta Directiva	DTE	Migración de la Intranet a Sharepoint Online (MISPO)	ago-24	mar-26	82%
		Nuevo Sitio Web del BCCR, Sugeval y Sugese (NSW)	ene-25	abr-27	51%
		Modernización de la plataforma para atención a usuarios del BCCR (MPA)	sep-25	may-27	18%
	DDE	Indicadores Económicos a partir de Información Electrónica (IE) <sup>1/</sup>	ene-22	dic-25	97%
		Sistema de Divulgación de Datos Económicos (SDDE)	ago-23	mar-26	95%
		Automatización de las Cuentas Macroeconómicas (ACM)	ago-24	dic-26	41%
		Indicadores de alta frecuencia (IAF)	oct-25	may-27	9%
	DSP	Modernización del Servicio Custodias Auxiliares de Numerario (CAN) <sup>1/</sup>	ene-24	jul-25	100%
		Modernización integral del procedimiento de destrucción de numerario del Departamento de Emisión y Valores (MIPDN)	ene-25	sep-27	24%
	DST	Modernización de la plataforma de datos maestros (MDM)	ago-24	dic-26	50%
Proyectos de seguimiento de la Gerencia	DTE	Implementación de un Módulo para la gestión de controles del BCCR (IMGC)	abr-25	abr-26	47%
		Gestor Estandarizado de Comunicaciones (GEC 2.0)	ago-24	ene-26	97%
	DDE	Integración de las Estadísticas Monetarias y Crediticias (IEMC)	ene-23	dic-26	68%
	DSP	Módulo de Acceso a Datos de Deuda para la consulta Automática de Hacienda Digital (ADMH)	sep-25	dic-26	8%
	GRC	Implementación de una herramienta para la debida diligencia a terceros y seguimiento transaccional de clientes de Central Directo (IHDD)	sep-25	dic-26	12%

1 Proyecto en proceso de cierre. La ejecución ha concluido y actualmente se encuentra en la etapa de cierre administrativo y de gestión, mediante la elaboración del Informe Final del Proyecto, el cual consolida los resultados obtenidos y el grado de cumplimiento de los objetivos establecidos.

Fuente: Banco Central de Costa Rica.



BOSQUE TROPICAL NUBOSO

Mariposa morfo  
nita

## Anexo 1. Publicaciones del BCCR en la web en el 2025

### Informe mensual de coyuntura económica

<b>Título</b>	<b>Fecha de publicación</b>	<b>Clasificación</b>
<a href="#"><u>Informe mensual de coyuntura económica, enero 2025</u></a>	31/1/2025	Política monetaria e inflación
<a href="#"><u>Informe mensual de coyuntura económica, febrero 2025</u></a>	6/3/2025	Política monetaria e inflación
<a href="#"><u>Informe mensual de coyuntura económica, marzo 2025</u></a>	18/3/2025	Política monetaria e inflación
<a href="#"><u>Informe mensual de coyuntura económica, abril 2025</u></a>	15/4/2025	Política monetaria e inflación
<a href="#"><u>Informe mensual de coyuntura económica, mayo 2025</u></a>	4/6/2025	Política monetaria e inflación
<a href="#"><u>Informe mensual de coyuntura económica, junio 2025</u></a>	30/6/2025	Política monetaria e inflación
<a href="#"><u>Informe mensual de coyuntura económica, julio 2025</u></a>	21/7/2025	Política monetaria e inflación
<a href="#"><u>Informe mensual de coyuntura económica, agosto 2025</u></a>	26/8/2025	Política monetaria e inflación
<a href="#"><u>Informe mensual de coyuntura económica, setiembre 2025</u></a>	22/9/2025	Política monetaria e inflación
<a href="#"><u>Informe mensual de coyuntura económica, octubre 2025</u></a>	24/10/2025	Política monetaria e inflación
<a href="#"><u>Informe mensual de coyuntura económica, noviembre 2025</u></a>	24/11/2025	Política monetaria e inflación
<a href="#"><u>Informe mensual de coyuntura económica, diciembre 2025</u></a>	26/12/2025	Política monetaria e inflación

### Comentarios sobre la economía nacional

<b>Título</b>	<b>Fecha de publicación</b>	<b>Clasificación</b>
<a href="#"><u>Comentario sobre la economía nacional, 1-2025</u></a>	31/1/2025	Política monetaria e inflación
<a href="#"><u>Comentario sobre la economía nacional, 2-2025</u></a>	10/3/2025	Política monetaria e inflación
<a href="#"><u>Comentario sobre la economía nacional, 3-2025</u></a>	16/4/2025	Política monetaria e inflación
<a href="#"><u>Comentario sobre la economía nacional, 4-2025</u></a>	5/5/2025	Política monetaria e inflación
<a href="#"><u>Comentario sobre la economía nacional, 5-2025</u></a>	9/6/2025	Política monetaria e inflación
<a href="#"><u>Comentario sobre la economía nacional, 6-2025</u></a>	9/7/2025	Política monetaria e inflación
<a href="#"><u>Comentario sobre la economía nacional, 7-2025</u></a>	1/8/2025	Política monetaria e inflación
<a href="#"><u>Comentario sobre la economía nacional, 8-2025</u></a>	5/9/2025	Política monetaria e inflación
<a href="#"><u>Comentario sobre la economía nacional, 9-2025</u></a>	8/10/2025	Política monetaria e inflación

<a href="#"><u>Comentario sobre la economía nacional, 10-2025</u></a>	31/10/2025	Política monetaria e inflación
<a href="#"><u>Comentario sobre la economía nacional, 11-2025</u></a>	12/12/2025	Política monetaria e inflación
<a href="#"><u>Comentario sobre la economía nacional, 12-2025</u></a>	29/12/2025	Política monetaria e inflación

#### Comunicados de política monetaria<sup>126</sup>

<b>Título</b>	<b>Fecha publicación</b>	<b>Clasificación</b>
<a href="#"><u>Comunicado de política monetaria, N° 1-2025</u></a>	23/1/2025	Política monetaria e inflación
<a href="#"><u>Comunicado de política monetaria, N° 2-2025</u></a>	13/3/2025	Política monetaria e inflación
<a href="#"><u>Comunicado de política monetaria, N° 3-2025</u></a>	10/4/2025	Política monetaria e inflación
<a href="#"><u>Comunicado de política monetaria, N° 4-2025</u></a>	19/6/2025	Política monetaria e inflación
<a href="#"><u>Comunicado de política monetaria, N° 5-2025</u></a>	17/7/2025	Política monetaria e inflación
<a href="#"><u>Comunicado de política monetaria, N° 6-2025</u></a>	18/9/2025	Política monetaria e inflación
<a href="#"><u>Comunicado de política monetaria, N° 7-2025</u></a>	23/10/2025	Política monetaria e inflación
<a href="#"><u>Comunicado de política monetaria, N° 8-2025</u></a>	18/12/2025	Política monetaria e inflación

#### Informes de Política Monetaria<sup>127</sup>

<b>Título</b>	<b>Fecha publicación</b>	<b>Clasificación</b>
<a href="#"><u>Informe de Política Monetaria enero 2025</u></a>	30/1/2025	Política monetaria e inflación
<a href="#"><u>Informe de Política Monetaria abril 2025</u></a>	5/5/2025	Política monetaria e inflación
<a href="#"><u>Informe de Política Monetaria julio 2025</u></a>	30/7/2025	Política monetaria e inflación
<a href="#"><u>Informe de Política Monetaria octubre 2025</u></a>	31/10/2025	Política monetaria e inflación

#### Memoria Anual

<b>Título</b>	<b>Fecha publicación</b>	<b>Clasificación</b>
<a href="#"><u>Memoria 2024</u></a>	31/3/2025	Memoria Anual

<sup>126</sup> Del 2020 al 2025 se realizaron ocho reuniones anuales en las cuales la Junta Directiva revisó el nivel de la TPM.

<sup>127</sup> Desde el 2020, el Informe de Política Monetaria reemplazó al Informe de Inflación. A partir de enero del 2022, el Banco Central integró el Programa Macroeconómico y el Informe de Política Monetaria.

<b>Documentos de investigación económica<sup>128</sup></b>		
<b>Título</b>	<b>Fecha publicación</b>	<b>Clasificación</b>
<u>Costa Rica: Avances en la reducción de la pobreza, desafíos que no cesan</u>	Enero 2025	I32, D31, O15
<u>Memoria de seminario: Meta de inflación, teoría y evidencia empírica</u>	Abril 2025	50, E52, E58
<u>Crecimiento en riesgo en Costa Rica: una perspectiva desde una economía pequeña y abierta</u>	Mayo 2025	C21, C38, E44, F43
<u>Matching to Suppliers in the Production Network: a Quantitative Framework</u>	Mayo 2025	C25, L11, R12, R15
<u>Política monetaria y el canal del crédito, periodo 2008-2019</u>	Mayo 2025	C32, E51, E52, E58
<u>Costa Rica's enablers and bottlenecks in moving along the medical devices global value chain</u>	Junio 2025	F14, F23, O21, O47
<u>Forecasting Nominal Exchange Rate using Deep Neural Networks</u>	Julio 2025	C45, C53, F31, O24
<u>Estimación de la tasa natural de desempleo para Costa Rica</u>	Julio 2025	E24, J64
<u>El efecto traspaso del tipo de cambio nominal a la inflación en Costa Rica</u>	Setiembre 2025	E31, F31, E52, C11
<u>Contabilidad de servicios ecosistémicos de Costa Rica: Regulación, provisión y culturales</u>	Setiembre 2025	Q01, Q57, Q56
<u>Drivers of Digital Payment Adoption: Lessons from Brazil, Costa Rica, and Mexico</u>	Octubre 2025	E4, E5, O1, O2
<u>Pronóstico de inflación en Costa Rica: el valor de variables exógenas en modelos desagregados por artículo</u>	Octubre 2025	C53, E31, E37
<u>Gasto en consumo durante eventos hidrometeorológicos extremos en Costa Rica</u>	Octubre 2025	E21, D12, Q54, C23

<sup>128</sup> Desde agosto del 2025, los documentos publicados en el Repositorio de Investigaciones Económicas se encuentran indexados en RePEc (Research Papers in Economics).

<u>Estructura temporal de tasas en colones (curva cero-cupón) para Costa Rica: metodología y derivación de tasas a plazo y prima de riesgo cambiario</u>	Noviembre 2025	E43, G12, C58, C61, H63
<b>Otras publicaciones</b>		
<b>Título</b>	<b>Fecha publicación</b>	<b>Clasificación</b>
<u>Nuevas tasas anuales máximas de interés para créditos y microcréditos</u>	3/1/2025	Comunicados de prensa
<u>Sugeval ordena a Transcomer la inscripción de sus productos al determinar que son valores de oferta pública</u>	13/1/2025	Comunicados de prensa
<u>Las bolsas de comercio y la función de vigilancia del BCCR</u>	17/1/2025	Comunicados de prensa
<u>BCCR inicia circulación de moneda de ₡500 que conmemora 200 años de la Anexión del Partido de Nicoya</u>	20/1/2025	Comunicados de prensa
<u>Junta Directiva del BCCR mantiene la Tasa de Política Monetaria en 4,00% anual</u>	23/1/2025	Comunicados de prensa
<u>BCCR estima un crecimiento económico promedio de 4,0% para el bienio 2025-2026</u>	31/1/2025	Comunicados de prensa
<u>Monedas conmemorativas en acrílico de los 200 años de la Anexión del Partido de Nicoya y de los 75 años de la Abolición del Ejército salen a la venta este lunes</u>	5/2/2025	Comunicados de prensa
<u>BCCR actualiza metodología de cálculo del Índice de Salarios Mínimos</u>	7/2/2025	Comunicados de prensa
<u>Junta Directiva del BCCR nombra a nueva integrante del Conassif</u>	11/2/2025	Comunicados de prensa
<u>El lunes 24 de febrero sale a la venta segunda moneda de ₡50 de la colección «Fauna de los ecosistemas de Costa Rica»</u>	19/2/2025	Comunicados de prensa
<u>Banco Central presenta calendario de entrada y salida de circulación de monedas para el 2025</u>	19/2/2025	Comunicados de prensa
<u>BCCR publica por primera vez Curva de Rendimientos par Soberana en dólares para Costa Rica</u>	24/2/2025	Comunicados de prensa
<u>Uso indebido de la Tarjeta de Ciudadano de Oro en el transporte público</u>	27/2/2025	Comunicados de prensa

<u>Ministerio de Hacienda y Banco Central presentan el Plan de financiamiento 2025</u>	4/3/2025	Comunicados de prensa
<u>SINPE-TP recibe prestigioso galardón internacional</u>	5/3/2025	Comunicados de prensa
<u>Junta Directiva del BCCR mantiene la Tasa de Política Monetaria en 4,00% anual</u>	13/3/2025	Comunicados de prensa
<u>Comisión Interinstitucional completa acciones prioritarias para enfrentar los Fraudes Electrónicos y Amenazas de Ciberseguridad</u>	13/3/2025	Comunicados de prensa
<u>Junta Directiva nombra a Pablo Villalobos en la Gerencia del BCCR</u>	14/3/2025	Comunicados de prensa
<u>De provincia en provincia: el homenaje del Banco Central a Costa Rica en su nueva colección de monedas de 25 colones</u>	24/3/2025	Comunicados de prensa
<u>Actualización del Catálogo de Bienes y Servicios (Cabys) 2025</u>	1/4/2025	Comunicados de prensa
<u>La moneda de menor denominación se renueva: el BCCR anuncia la de 10 colones</u>	4/4/2025	Comunicados de prensa
<u>Junta Directiva del BCCR mantiene la Tasa de Política Monetaria en 4,00% anual</u>	10/4/2025	Comunicados de prensa
<u>Usuarios de SINPE Móvil que cambien su número de teléfono celular deben reportarlo a su entidad financiera</u>	30/4/2025	Comunicados de prensa
<u>En un entorno de elevada incertidumbre global, impulsada por políticas comerciales proteccionistas, el BCCR revisa el crecimiento económico costarricense a 3,6% para el 2025 y a 3,8% para el 2026 y no prevé presiones inflacionarias en exceso a su meta</u>	5/5/2025	Comunicados de prensa
<u>El lunes 26 de mayo sale a la venta la moneda de ₡50 de la colección «Fauna de los ecosistemas de Costa Rica»</u>	21/5/2025	Comunicados de prensa
<u>BCCR ofrece al público nueva herramienta interactiva para visualizar, de forma agregada, las operaciones cambiarias de contado</u>	28/5/2025	Comunicados de prensa
<u>Billete de ₡1 000: series A y B dejarán de funcionar como medio de pago el 1° de noviembre; la serie C sigue en circulación</u>	30/5/2025	Comunicados de prensa
<u>Fondo Monetario Internacional otorga al BCCR el acceso a la</u>	2/6/2025	Comunicados de prensa

<u>Línea de Crédito Flexible, con el fin de atender eventuales problemas de balanza de pagos</u>		
<u>Junta Directiva del BCCR mantiene la Tasa de Política Monetaria en 4,00% anual</u>	19/6/2025	Comunicados de prensa
<u>Venta de segunda moneda de ₡25 de la colección «Lugares emblemáticos de las provincias» inicia este 25 de junio</u>	20/6/2025	Comunicados de prensa
<u>Sector privado dedicó recursos económicos equivalentes al 0,26% del PIB durante el 2022 en rubros relacionados con la protección ambiental</u>	20/6/2025	Comunicados de prensa
<u>De lo cultural a lo numismático: BCCR inmortaliza el patrimonio inmaterial en su nueva serie de monedas de ₡100</u>	2/7/2025	Comunicados de prensa
<u>Nuevas tasas anuales máximas de interés para créditos y microcréditos</u>	4/7/2025	Comunicados de prensa
<u>Banco Central renueva sitio de Indicadores Económicos con más funcionalidades y mayor interacción para los usuarios</u>	16/7/2025	Comunicados de prensa
<u>Junta Directiva del BCCR reduce la Tasa de Política Monetaria en 25 puntos base y la ubica en 3,75% anual</u>	17/7/2025	Comunicados de prensa
<u>Comercios podrán usar el mismo datáfono para recibir pagos con tarjetas American Express, Mastercard y Visa</u>	24/7/2025	Comunicados de prensa
<u>BCCR revisa el crecimiento económico costarricense a 3,8% para el 2025 y a 3,5% para el 2026 y prevé estabilidad de los precios</u>	30/7/2025	Comunicados de prensa
<u>El martes 26 de agosto sale a la venta la cuarta moneda de ₡50 de la colección «Fauna de los ecosistemas de Costa Rica»</u>	20/8/2025	Comunicados de prensa
<u>SINPE Móvil no sufrirá cambios relacionados con temas tributarios</u>	26/8/2025	Comunicados de prensa
<u>BCCR inicia circulación de monedas de ₡500 con Escudo Nacional en su reverso para circulación regular</u>	29/8/2025	Comunicados de prensa
<u>Banco Central está entre las entidades públicas mejor calificadas por la ciudadanía</u>	10/9/2025	Comunicados de prensa
<u>Junta Directiva del BCCR reduce la Tasa de Política Monetaria en 25 puntos base y la ubica en 3,50% anual</u>	18/9/2025	Comunicados de prensa

<u>Moneda coleccionable de ₡25 alusiva a la Casona de Santa Rosa saldrá a la venta la próxima semana</u>	19/9/2025	Comunicados de prensa
<u>Sala Constitucional confirma potestad del BCCR para solicitar información para fines estadísticos</u>	24/9/2025	Comunicados de prensa
<u>BCCR actualiza la metodología de su encuesta sobre expectativas de inflación y tipo de cambio</u>	30/9/2025	Comunicados de prensa
<u>Quinta moneda coleccionable de ₡50, alusiva al cangrejo marinera, sale a la venta este miércoles</u>	20/10/2025	Comunicados de prensa
<u>Sitio de Indicadores Económicos funcionará únicamente en su nueva versión a partir de noviembre</u>	21/10/2025	Comunicados de prensa
<u>Junta Directiva del BCCR mantiene la Tasa de Política Monetaria en 3,50% anual</u>	23/10/2025	Comunicados de prensa
<u>BCCR estima que crecimiento económico de este año será de 4,2%; para el bienio 2026-2027, se proyecta que la economía crezca en promedio 3,6%</u>	31/10/2025	Comunicados de prensa
<u>Banco Central lanza aplicación de indicadores económicos para dispositivos móviles</u>	3/11/2025	Comunicados de prensa
<u>Banco Central informa sobre nuevo contrato marco local para operaciones bilaterales con derivados financieros</u>	5/11/2025	Comunicados de prensa
<u>Banco Central realizó las Jornadas de Investigación Económica 2025</u>	18/11/2025	Comunicados de prensa
<u>Costa Rica se convierte en el primer país del mundo que publica la revisión exhaustiva de sus Cuentas Nacionales</u>	19/11/2025	Comunicados de prensa
<u>Última moneda coleccionable de ₡50, alusiva al conejo de monte, sale a la venta el 26 de noviembre</u>	21/11/2025	Comunicados de prensa
<u>Banco Central publica cuentas distributivas, indicadores de globalización y PIB cantonal</u>	26/11/2025	Comunicados de prensa
<u>BCCR publica series del PIB por actividad económica y componentes del gasto para periodo 1991 al 2024</u>	27/11/2025	Comunicados de prensa
<u>BCCR publica cuentas temáticas de educación, salud y gasto en protección ambiental del Gobierno Central y aplicación de huella de carbono</u>	28/11/2025	Comunicados de prensa

<u>Banco Central publica parámetros para estimar la curva cero-cupón en colones para Costa Rica</u>	2/12/2025	Comunicados de prensa
<u>Junta Directiva del BCCR reduce la Tasa de Política Monetaria en 25 puntos base y la ubica en 3,25% anual</u>	18/12/2025	Comunicados de prensa
<u>Banco Central realizará seis reuniones de política monetaria en el 2026</u>	19/12/2025	Comunicados de prensa

## Anexo 2. Criterios emitidos por el BCCR sobre proyectos de ley y endeudamiento público en el 2025

### Proyectos de Ley analizados por la Junta Directiva del BCCR en el 2025

Proyecto	Expediente	N.º Sesión
1. Criterio negativo. "Ley de Autorización del uso del monto de la recaudación diaria del cobro de participación en el mercado cambiario costarricense".	23.807	Artículo 4, sesión 6232, 16/1/25
2. Criterio negativo. "Ley para reducir el impacto de las pérdidas del Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias".	24.287	Artículo 6, sesión 6239, 13/2/25
3. Reitera criterio afirmativo. "Reforma al artículo 46, de la Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica, Ley 7558, del 3 de noviembre de 1995, para eliminar el uso de billetes y monedas en el servicio público de transporte remunerado de personas modalidad autobús de ruta regular".	24.580	Artículo 12, sesión 6248, 3/4/25
4. Reitera criterio afirmativo. "Reforma al artículo 46, de la Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica, Ley 7558, del 3 de noviembre de 1995, para eliminar el uso de billetes y monedas en el servicio público de transporte remunerado de personas modalidad autobús de ruta regular".	24.580	Artículo 5, sesión 6283, 25/9/25
5. Criterio negativo. "Ley para otorgar poder liberatorio al dólar de los Estados Unidos de América para transacciones con el Estado".	24.877	Artículo 5, sesión 6286, 16/10/25
6. Criterio negativo. "Ley para la Recuperación Sostenible de Crucitas y la Creación del Polo de Desarrollo de la Región Huetar Norte De Costa Rica".	24.675	Artículo 6, sesión 6286, 16/10/25
7. Criterio negativo. "Reforma de la Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica, Ley 7558, del 3 de noviembre de 1995, para proteger el uso de los datos sensibles de los usuarios y consumidores del sector financiero".	23.980	Artículo 8, sesión 6295, 3/12/25

Fuente: Actas de Junta Directiva, BCCR.

**Autorizaciones para la contratación de endeudamiento externo emitidas por la Junta Directiva del BCCR durante el 2025**

<b>Solicitante</b>	<b>Prestamista</b>	<b>Monto</b>	<b>Programa</b>	<b>N.º Sesión</b>
1. Ministerio de Educación Pública	BIRF BID	USD 200 millones USD 150 millones	Proyecto Calidad y Eficiencia del Sistema Educativo en Costa Rica: Formando el capital humano del futuro.	Artículo 9, sesión 6248, 3/4/25
2. Refinadora Costarricense de Petróleo	BIRF	USD 185 millones	-	Artículo 10, sesión 6248, 3/4/25
3. Gobierno de la República	BIRF	USD 350 millones	Programa de Reconstrucción y Desarrollo Territorial Resiliente al Clima.	Artículo 11, sesión 6248, 3/4/25
4. Ministerio de Hacienda	BIRF FIDA	€ 134,71 millones	Programa para una Agricultura Sostenible y Competitiva en Costa Rica.	Artículo 5, sesión 6254, 15/5/25
5. Ministerio de Hacienda	BIRF	€ 264,1 millones	Primer Préstamo de Política de Desarrollo para la Gestión Fiscal y el Crecimiento Verde de Costa Rica.	Artículo 3, sesión 6265, 3/7/25
6. Ministerio de Hacienda	BCIE Fondo OPEC para el Desarrollo Internacional	USD 600 millones € 150 millones	Proyecto de Ampliación y Mejoramiento del Corredor Vial San José-San Ramón (Ruta 1).	Artículo 7, sesión 6267, 16/7/25
7. Ministerio de Hacienda	BID	USD 250 millones	Apoyo al Fortalecimiento y Expansión del Sistema Nacional de Cuidados de Costa Rica.	Artículo 4, sesión 6279, 11/9/25
8. Instituto Costarricense de Ferrocarriles	BCIE BEI	USD 550 millones USD 250 millones	Proyecto Construcción, equipamiento y puesta en operación de las Líneas 1 y 2 del Sistema de Tren Rápido de Pasajeros en la Gran Área Metropolitana.	Artículo 5, sesión 6282, 24/9/25

Fuente: Actas de Junta Directiva, BCCR.