

Septiembre 2024

HR BB (G)
Perspectiva Positiva

Marzo 2025

HR BB (G)
Observación Positiva

Junio 2025

HR BB+ (G)
Perspectiva Estable



Paulina Villanueva

paulina.villanueva@hrratings.com
Analista responsable
Asociada Sr. de Análisis Económico y
Deuda Soberana



Álvaro Rodríguez

alvaro.rodriguez@hrratings.com
Director de Finanzas Públicas y
Deuda Soberana



Ricardo Gallegos

ricardo.gallegos@hrratings.com
Director General Adjunto de
Análisis Económico

HR Ratings revisó al alza la calificación de la Deuda Soberana de Costa Rica de HR BB (G) a HR BB+ (G) para el largo plazo y modificó la Observación Positiva a Perspectiva Estable. Asimismo, ratificó la calificación de corto plazo en HR4 (G)

HR Ratings revisó al alza la calificación crediticia soberana de Costa Rica de HR BB (G) a HR BB+ (G) y modificó la Observación Positiva por Perspectiva Estable. El alza en la calificación es resultado de un menor nivel de endeudamiento al esperado, debido principalmente al buen desempeño económico observado. En 2024, la deuda del Gobierno Central se ubicó en 59.8% del PIB, logrando romper con cuatro años consecutivos en que este indicador excedía el 60%. Este resultado mejora respecto al coeficiente de deuda observado a fines de 2023 (61.1% del PIB), y marca un punto de inflexión, ya que en 2024 se acumularon tres años consecutivos de disminución sostenida en la deuda como proporción del PIB. Asimismo, la posición del balance primario de Costa Rica ha mejorado de manera considerable, y se ha convertido en uno de los principales soportes de la sostenibilidad de la deuda pública. En los últimos tres años, Costa Rica ha mantenido un superávit primario, revirtiendo el patrón de déficits que prevalecieron hasta 2021. Este logro se debe a una estricta contención del gasto como resultado de la aplicación de la regla fiscal y medidas de eficiencia en la recaudación. Desde la óptica de la calificación soberana, estos superávits primarios sostenidos son un elemento positivo que contribuye a estabilizar y reducir la razón de deuda a PIB.

Si bien el balance primario es superavitario, Costa Rica aún registra un déficit financiero debido al peso de su deuda acumulada. Al cierre 2024, el déficit financiero del Gobierno Central se situó en -3.8% del PIB, no obstante, este nivel de déficit es menor que los registrados en años anteriores (por ejemplo, el déficit superó el 8% del PIB en 2020 durante la crisis por COVID-19) y representa una corrección fiscal notable. La reducción del desequilibrio financiero obedece en gran medida al mencionado superávit primario y a la apreciación cambiaria, que redujo el costo de la deuda en dólares. Sin embargo, es importante mencionar que Costa Rica enfrenta retos importantes en cuanto a la sostenibilidad de este comportamiento fiscal, debido al limitado crecimiento esperado en los ingresos tributarios, así como por las expectativas reducidas en cuanto al crecimiento del gasto en inversión por parte del gobierno.



En el entorno macroeconómico, el desempeño reciente de la economía costarricense muestra una expansión robusta. En 2024, el PIB real aumentó 4.32% anual, superando nuestra expectativa de un crecimiento de 3.80% para ese año y resultó también superior al promedio histórico registrado en el periodo 2010-2019 (3.8%), previo a la pandemia. En los últimos años, la economía de Costa Rica se ha visto impulsada por la llegada de nuevas empresas en el marco del *nearshoring*, especialmente en las zonas francas, en las cuales se concentran empresas exportadoras de dispositivos médicos, servicios empresariales y tecnología de la información. A su vez, el consumo de los hogares y la inversión privada han contribuido a fortalecer la economía doméstica. Del lado de la inflación, Costa Rica atravesó un periodo de inflación inusualmente baja en 2024, incluso con variaciones de precios negativas. Al cierre del año, la variación anual de la inflación se ubicó en 0.84%, lo que fue menor a nuestra estimación de 1.20% para el mismo periodo. Esta situación de precios bajos refleja factores locales particulares como la apreciación cambiaria, la menor presión de demanda interna y la reducción de costos importados.

El entorno de baja inflación permitió al Banco Central de Costa Rica (BCCR) adoptar una postura monetaria más acomodaticia. Desde marzo de 2023, el BCCR inició un ciclo de reducción de la tasa de política monetaria, acumulando 500 puntos base de recortes. Estas disminuciones llevaron a la tasa de interés de niveles de 9.0% en marzo de 2023 al 4.0% actual. Esta baja en la tasa de referencia se ha transmitido paulatinamente al resto de las tasas de interés del sistema financiero, y también ha apoyado a la disminución del costo financiero de la deuda del Gobierno Central.

En el cuadro a continuación se presentan los supuestos de HR Ratings para las principales métricas fiscales, macroeconómicas y de cuentas externas de largo plazo. En esta proyección estamos anticipando niveles más bajos en el nivel de deuda pública a PIB respecto a lo que habíamos estimado anteriormente. Específicamente, prevemos que la deuda del Gobierno Central se ubique en 56.3% al final del horizonte de previsión, por debajo del 60.6% indicado en nuestro último informe.

Principales variables proyectadas de la calificación

Año	Crecimiento Real del PIB	PIB Nominal (millones USD)	Balance Primario (% PIB)	Costos Financieros (% PIB)	Balance Financiero (% PIB)	Deuda Gobierno Central (% PIB)	Cuenta Corriente (% PIB)	Inflación Anual (UDM)
2024	4.32%	94,949	1.06%	4.83%	-3.77%	59.75%	-1.36%	-0.41%
2025	3.60%	99,665	1.18%	4.71%	-3.53%	59.67%	-1.46%	2.50%
2026	3.70%	104,147	1.23%	4.57%	-3.34%	59.70%	-1.45%	3.00%
2027	3.50%	108,921	1.32%	4.43%	-3.10%	59.42%	-1.45%	3.00%
2028	3.50%	114,033	1.43%	4.31%	-2.88%	59.24%	-1.45%	3.00%
2029	3.50%	119,122	1.55%	4.18%	-2.63%	58.62%	-1.23%	3.00%
2030	3.50%	124,821	1.61%	4.16%	-2.55%	58.00%	-1.37%	3.00%
2031	3.50%	130,459	1.64%	4.02%	-2.39%	57.20%	-1.52%	3.00%
2032	3.50%	136,620	1.69%	3.93%	-2.24%	56.30%	-1.68%	3.00%

Fuente: HR Ratings con base en información del Ministerio de Hacienda y del Banco Central de Costa Rica. Los datos a partir del año 2025 son una estimación de HR Ratings.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- Crecimiento económico superó las expectativas.** El crecimiento económico de Costa Rica superó las expectativas en 2024 y registró un avance de 4.3% real anual, lo cual se compara positivamente con el 3.8% proyectado en nuestro reporte anterior. En 2024, el impulso económico provino tanto del sector orientado al mercado interno como del régimen de empresas en zona franca.



- **Balance primario superavitarario por tercer año consecutivo.** En 2024, el Gobierno Central alcanzó un superávit primario en 1.1% del PIB, desempeño que se ubicó entre los más altos de los últimos quince años. No obstante, este superávit estuvo por debajo de la estimación de 1.7% de HR Ratings debido a que se realizaron algunos gastos extraordinarios no recurrentes y también debido al retraso en el pago del impuesto único a los combustibles por parte de la Refinadora Costarricense de Petróleo (RECOPE).
- **La deuda del Gobierno Central como porcentaje del PIB fue menor a lo esperado.** En 2024, la deuda del Gobierno Central se ubicó en 59.8% del PIB, logrando romper con cuatro años consecutivos en que este indicador excedía el 60%. Este resultado mejora respecto al coeficiente de deuda observado a fines de 2023 (61.1% del PIB), y se ubicó por debajo del 63.28% que HR Ratings había proyectado para el periodo en el reporte anterior.
- **En 2024, Costa Rica atravesó un periodo de inflación inusualmente baja, incluso con variaciones de precios negativas.** Al cierre de 2024, la variación anual de la inflación se ubicó en 0.84%, lo que contrasta con nuestra estimación de 1.20% para el mismo periodo. Esta situación de precios bajos refleja factores locales particulares como la apreciación cambiaria, la menor presión de demanda interna y la reducción de costos importados.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Se prevé que se mantenga un dinamismo positivo en términos del crecimiento económico.** Los resultados al cierre de 2024 confirman que la recuperación económica postpandemia continúa, con un crecimiento del PIB sólido que ha excedido por cuarto año consecutivo el crecimiento potencial de largo plazo, estimado por HR Ratings en 3.5%. No obstante, se anticipa cierta moderación hacia 2025 y 2026, conforme se normalicen los impulsos externos e internos. En 2025, estimamos que factores como un menor crecimiento global podrían frenar marginalmente la expansión económica, llevándola a 3.6%.
- **Inflación continuará convergiendo gradualmente a la meta.** Las expectativas inflacionarias permanecen bien ancladas; en el mediano plazo se espera que la inflación converja a la meta de 3.0% conforme la economía continúe su expansión y los efectos base se diluyan.
- **Superávit primario en los próximos años.** El mantenimiento de superávits primarios es fundamental para la trayectoria descendente de la deuda pública. Nuestra proyección anticipa que el Gobierno Central continuaría con balances primarios positivos en los próximos años, mejorando gradualmente de 1.2% del PIB en 2025 a 1.7% en 2032.
- **Trayectoria de la deuda descendente.** HR Ratings considera que, si el país mantiene superávits primarios sostenidos por medio de disciplina en la ejecución presupuestaria, un buen manejo del servicio de la deuda y un crecimiento económico alrededor o superior al PIB potencial, es posible consolidar esta trayectoria decreciente de la deuda. Nuestras proyecciones consideran que la deuda a PIB disminuirá de un nivel de 58.9% en 2024 a 56.3% en 2032.

Factores adicionales considerados

- **Factores ambientales, sociales y de gobernanza (ASG).** En el caso de Costa Rica, HR Ratings determinó al factor ambiental como Promedio. Esto estuvo determinado por la combinación de sus capacidades para hacer frente a riesgos ambientales, así como por el aprovechamiento de recursos con los que cuenta el país, su compromiso con la sustentabilidad ambiental y el grado de exposición a desastres naturales. Por su parte, el factor social es limitado debido principalmente a desafíos crecientes en seguridad y desigualdad. A su vez, la restricción del gasto gubernamental puede



ser un obstáculo para mejorar el bienestar social de forma sostenida. Por último, la gobernanza es evaluada como Superior como reflejo de los marcos institucionales, los entornos normativos y las prácticas de gobierno corporativo que promueven la responsabilidad, la transparencia y el comportamiento ético. Derivado de estos resultados, el conjunto de factores ASG se califica como Promedio, por lo que los factores tienen un impacto neutro sobre la calificación.

- **Ajustes Generales.** HR Ratings considera ajustes negativos adicionales que afectan a la calificación soberana de Costa Rica, los cuales están determinados por las características del endeudamiento del país y del mercado financiero. En cuanto a las características de endeudamiento, el financiamiento del Gobierno está fuertemente concentrado en el mercado interno, con una alta concentración en operadoras de pensiones, bancos e Instituciones públicas no financieras. Esta concentración implica una interdependencia riesgosa. Las restricciones institucionales para acceder al financiamiento externo dificultan la emisión de deuda internacional, aunque esta podría ofrecer condiciones más favorables. En cuanto a las características del mercado financiero, este se encuentra altamente concentrado. Dos bancos estatales concentran más del 50% de los activos del sistema, lo cual limita la competencia. Costa Rica tiene un sistema financiero relativamente estable y bancarizado, pero su mercado de capitales es poco profundo, poco líquido y con escasa diversificación. En comparación con otros países de la región, la capacidad de financiar al sector productivo mediante instrumentos de mercado es limitada. Para profundizar el mercado financiero de Costa Rica, ampliar la competencia bancaria y mejorar las condiciones de financiamiento del Ministerio de Hacienda, se requieren reformas legislativas, que difícilmente serán aprobadas en el corto plazo.

Factores que podrían subir la calificación

- **Consolidación fiscal sostenida.** Mantener un superávit primario en el horizonte de proyección ayudará a alcanzar la meta de sostenibilidad fiscal y una trayectoria descendente de la deuda. Asimismo, en periodos futuros será necesario continuar con el cumplimiento de la regla fiscal para evitar regresar a déficits primarios. En el corto plazo, será importante monitorear el cambio gubernamental que ocurrirá en 2026, con el fin de verificar que el Gobierno entrante mantenga su compromiso con la disciplina fiscal.
- **Reformas que maximicen el potencial del mercado financiero, estimulen la competencia bancaria y flexibilicen el acceso al financiamiento soberano.** Los beneficios de profundizar el mercado financiero, ampliar la competencia del sistema bancario y mejorar el acceso al financiamiento soberano resultarían en mayor liquidez, profundidad y eficiencia del mercado financiero, mayor competencia y diversificación de servicios que se traduzcan en menores tasas activas en beneficio de los consumidores y reducción del riesgo de refinanciamiento del Gobierno Central.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Deterioro fiscal que comprometa la sostenibilidad de la deuda.** Las proyecciones de HR Ratings estiman que la deuda del Gobierno Central se ubicará entre el 55 y el 60% del PIB en el horizonte de pronóstico. Lo anterior es resultado de las restricciones en el gasto asociadas a la regla fiscal. Un punto de incertidumbre es cómo se manejarán las crecientes presiones por mayor inversión y gasto social en el mediano plazo sin una propuesta para aumentar la recaudación fiscal como porcentaje del PIB en los periodos futuros.
- **Desaceleración económica prolongada que perjudique las métricas medidas en términos del PIB.** Caída en el crecimiento económico del PIB o en la inversión que limite la capacidad del país de generar ingresos.
-



Anexo 1. Finanzas Públicas (miles de millones de colones)

Monto en miles de millones de colones	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Ingreso Total	7,165	7,182	7,410	7,819	8,382	8,968	9,560	10,240	10,968	11,744	12,559
Ingreso Corriente	7,157	7,175	7,402	7,811	8,373	8,959	9,551	10,230	10,958	11,734	12,549
Ingresos Tributarios	6,136	6,423	6,577	6,958	7,460	7,998	8,539	9,181	9,844	10,542	11,275
Transferencias	232	36	54	40	46	44	40	52	56	56	57
Contribuciones Sociales	516	554	589	624	668	708	751	796	859	919	984
Otros Ingresos no Tributarios y de Capital	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ingresos no Tributarios	274	162	183	188	199	209	222	202	200	216	233
Ingreso de Capital	8	7	8	8	9	9	9	9	10	10	10
Gasto Total	8,458	8,714	9,264	9,638	10,226	10,799	11,378	12,012	12,811	13,587	14,410
Gasto Primario	6,414	6,453	6,889	7,210	7,705	8,188	8,660	9,191	9,808	10,482	11,165
Gasto Corriente Primario	5,803	5,844	6,145	6,385	6,784	7,157	7,413	7,834	8,325	8,857	9,375
Remuneraciones	2,627	2,653	2,825	2,924	3,080	3,201	3,347	3,500	3,667	3,877	4,033
Bienes y Servicios	356	335	348	376	409	446	486	540	599	653	712
Transferencias	2,820	2,855	2,972	3,085	3,295	3,509	3,579	3,794	4,060	4,328	4,630
Gasto de Capital y Concesión Neta de Préstamos	0.61	0.61	0.74	0.83	0.92	1.03	1.25	1.36	1.48	1.62	1.79
Intereses	2,044	2,262	2,374	2,428	2,521	2,611	2,717	2,821	3,003	3,105	3,246
Balance Primario	751	730	521	609	677	781	900	1,049	1,161	1,262	1,395
Balance Financiero	-1,293	-1,532	-1,854	-1,819	-1,844	-1,831	-1,817	-1,773	-1,842	-1,843	-1,851
Deuda del Gobierno Central	28,224	28,762	29,348	30,773	32,917	35,046	37,359	39,545	41,837	44,137	46,455
En moneda local (colones)	17,041	17,710	18,358	20,095	21,344	22,663	24,093	25,433	26,833	28,230	29,630
En moneda extranjera (USD y otras)	11,182	11,053	10,991	10,678	11,573	12,383	13,267	14,113	15,005	15,908	16,826
PIB nominal	44,810	47,059	49,116	51,571	55,138	58,983	63,066	67,455	72,137	77,158	82,518
Crecimiento Real del PIB	4.57%	5.13%	4.32%	3.60%	3.70%	3.50%	3.50%	3.50%	3.50%	3.50%	3.50%
Crecimiento del deflactor implícito del PIB	6.26%	-0.11%	0.04%	1.35%	3.10%	3.36%	3.31%	3.34%	3.33%	3.35%	3.33%
Tipo de cambio fin de periodo	597.64	523.72	511.53	519.05	530.38	541.00	553.04	565.36	577.97	590.83	603.98

Fuente: HR Ratings con información del Ministerio de Hacienda y el Banco Central de Costa Rica. Proyecciones de HR Ratings a partir de 2025.

Anexo 2. Finanzas Públicas (como % del PIB)

Como % del PIB	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Ingreso Total	15.99%	15.26%	15.09%	15.16%	15.20%	15.20%	15.16%	15.18%	15.20%	15.22%	15.22%
Ingreso Corriente	15.36%	14.90%	14.70%	14.78%	14.82%	14.83%	14.79%	14.87%	14.91%	14.93%	14.92%
Ingresos Tributarios	13.69%	13.65%	13.39%	13.49%	13.53%	13.56%	13.54%	13.61%	13.65%	13.66%	13.66%
Contribuciones Sociales	1.15%	1.18%	1.20%	1.21%	1.21%	1.20%	1.19%	1.18%	1.19%	1.19%	1.19%
Ingresos no Tributarios	0.61%	0.34%	0.37%	0.36%	0.36%	0.36%	0.35%	0.30%	0.28%	0.28%	0.28%
Transferencias	0.52%	0.08%	0.11%	0.08%	0.08%	0.07%	0.06%	0.08%	0.08%	0.07%	0.07%
Otros Ingresos no Tributarios	0.63%	0.36%	0.39%	0.38%	0.38%	0.37%	0.37%	0.31%	0.29%	0.29%	0.30%
Ingreso de Capital	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.01%	0.01%	0.01%	0.01%	0.01%
Gasto Total	18.88%	18.52%	18.86%	18.69%	18.55%	18.31%	18.04%	17.81%	17.76%	17.61%	17.46%
Gasto Primario	14.31%	13.71%	14.03%	13.98%	13.97%	13.88%	13.73%	13.63%	13.60%	13.59%	13.53%
Gasto Corriente Primario	12.95%	12.42%	12.51%	12.38%	12.30%	12.13%	11.75%	11.61%	11.54%	11.48%	11.36%
Remuneraciones	5.86%	5.64%	5.75%	5.67%	5.59%	5.43%	5.31%	5.19%	5.08%	5.02%	4.89%
Bienes y Servicios	0.79%	0.71%	0.71%	0.73%	0.74%	0.76%	0.77%	0.80%	0.83%	0.85%	0.86%
Transferencias	6.29%	6.07%	6.05%	5.98%	5.98%	5.95%	5.68%	5.62%	5.63%	5.61%	5.61%
Gasto de Capital y Concesión Neta de Préstamos	1.36%	1.29%	1.52%	1.60%	1.67%	1.75%	1.98%	2.01%	2.05%	2.11%	2.17%
Intereses	4.56%	4.81%	4.83%	4.71%	4.57%	4.43%	4.31%	4.18%	4.16%	4.02%	3.93%
Balance Primario	1.68%	1.55%	1.06%	1.18%	1.23%	1.32%	1.43%	1.55%	1.61%	1.64%	1.69%
Balance Financiero	-2.89%	-3.26%	-3.77%	-3.53%	-3.34%	-3.10%	-2.88%	-2.63%	-2.55%	-2.39%	-2.24%
Deuda del Gobierno Central	62.98%	61.12%	59.75%	59.67%	59.70%	59.42%	59.24%	58.62%	58.00%	57.20%	56.30%
En moneda local (colones)	38.03%	37.63%	37.38%	38.96%	38.71%	38.42%	38.20%	37.70%	37.20%	36.59%	35.91%
En moneda extranjera (USD y otras)	24.96%	23.49%	22.38%	20.71%	20.99%	20.99%	21.04%	20.92%	20.80%	20.62%	20.39%

Fuente: HR Ratings con información del Ministerio de Hacienda y el Banco Central de Costa Rica. Proyecciones de HR Ratings a partir de 2025.



Anexo 3. Cuenta Corriente (miles de millones de USD)

Monto en millones de dólares	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Cuenta Corriente	-2,272	-1,239	-1,291	-1,454	-1,508	-1,582	-1,652	-1,468	-1,709	-1,985	-2,301
Bienes y servicios	2,297	5,270	6,311	4,758	5,439	6,108	6,745	7,332	7,497	7,574	7,584
Balanza de Bienes	-4,666	-3,158	-2,510	-3,347	-3,601	-4,297	-5,110	-6,036	-7,475	-9,166	-11,136
Exportaciones	16,647	18,886	20,656	21,730	24,247	26,999	29,159	31,316	33,508	35,854	38,364
Importaciones	21,313	22,045	23,166	25,077	27,848	31,296	34,269	37,353	40,984	45,020	49,500
Balanza de Servicios	6,963	8,429	8,820	8,105	9,040	10,405	11,855	13,369	14,972	16,740	18,720
Exportaciones	12,746	14,797	16,114	16,952	18,833	20,933	23,173	25,558	28,075	30,826	33,863
Importaciones	5,782	6,368	7,293	8,847	9,794	10,528	11,318	12,189	13,103	14,086	15,142
Ingreso primario	-5,135	-7,074	-8,189	-6,874	-7,696	-8,530	-9,345	-9,854	-10,374	-10,864	-11,340
Remuneración de empleados	-93	-36	-56	-47	-50	-51	-51	-54	-54	-55	-55
Renta de la inversión	-5,042	-7,038	-8,133	-6,827	-7,646	-8,480	-9,294	-9,801	-10,320	-10,809	-11,285
Ingreso secundario	566	564	587	662	749	840	947	1,055	1,168	1,305	1,455
Gobierno general	422	494	547	602	656	709	759	808	861	917	976
Sociedades financieras y no financieras	144	70	40	60	93	131	189	247	307	388	478

Fuente: Proyecciones de HR Ratings con base en información del Banco Central de Costa Rica.

Anexo 4. Cuenta Corriente (como % del PIB)

Como % del PIB	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Cuenta Corriente	-3.29%	-1.44%	-1.36%	-1.46%	-1.45%	-1.45%	-1.45%	-1.23%	-1.37%	-1.52%	-1.68%
Bienes y servicios	3.33%	6.12%	6.65%	4.77%	5.22%	5.61%	5.92%	6.16%	6.01%	5.81%	5.55%
Balanza de Bienes	-6.76%	-3.67%	-2.64%	-3.36%	-3.46%	-3.94%	-4.48%	-5.07%	-5.99%	-7.03%	-8.15%
Exportaciones	24.11%	21.93%	21.76%	21.80%	23.28%	24.79%	25.57%	26.29%	26.85%	27.48%	28.08%
Importaciones	30.87%	25.60%	24.40%	25.16%	26.74%	28.73%	30.05%	31.36%	32.83%	34.51%	36.23%
Balanza de Servicios	10.09%	9.79%	9.29%	8.13%	8.68%	9.55%	10.40%	11.22%	11.99%	12.83%	13.70%
Exportaciones	18.46%	17.18%	16.97%	17.01%	18.08%	19.22%	20.32%	21.46%	22.49%	23.63%	24.79%
Importaciones	8.38%	7.39%	7.68%	8.88%	9.40%	9.67%	9.92%	10.23%	10.50%	10.80%	11.08%
Ingreso primario	-7.44%	-8.21%	-8.62%	-6.90%	-7.39%	-7.83%	-8.19%	-8.27%	-8.31%	-8.33%	-8.30%
Remuneración de empleados	-0.13%	-0.04%	-0.06%	-0.05%	-0.05%	-0.05%	-0.04%	-0.05%	-0.04%	-0.04%	-0.04%
Utilidades y dividendos	-7.30%	-8.17%	-8.57%	-6.85%	-7.34%	-7.79%	-8.15%	-8.23%	-8.27%	-8.29%	-8.26%
Ingreso secundario	0.82%	0.66%	0.62%	0.66%	0.72%	0.77%	0.83%	0.89%	0.94%	1.00%	1.06%
Gobierno general	0.61%	0.57%	0.58%	0.60%	0.63%	0.65%	0.67%	0.68%	0.69%	0.70%	0.71%
Sociedades financieras y no financieras	0.21%	0.08%	0.04%	0.06%	0.09%	0.12%	0.17%	0.21%	0.25%	0.30%	0.35%

Fuente: Proyecciones de HR Ratings con base en información del Banco Central de Costa Rica.



Información complementaria en cumplimiento con la fracción V, inciso A), del Anexo 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores

Metodologías usadas para el análisis*	Metodología para Calificar Soberanos, marzo de 2025 Criterios Generales Metodológicos, octubre de 2024
Calificación Anterior	HR BB (G) con Observación Positiva HR4 (G)
Fecha de última acción de calificación	25 de marzo de 2025
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	enero 2006 a marzo 2025
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Ministerio de Hacienda, Banco Central de Costa Rica, FMI, Intracen, ONU, Banco Mundial
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso)	N.A.
HR Ratings considera al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante, y los posibles adquirientes de dichos valores (en su caso)	N.A.
Calificaciones otorgadas por otras agencias calificadoras a los presentes valores (en su caso)	N.A.

*Para más información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar www.hrratings.com/methodology/

** HR Ratings de México, S.A. de C.V. ("HR Ratings"), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) y registrada ante la Securities and Exchange Commission de los Estados Unidos de Norteamérica (SEC) como una NRSRO para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA) y por el Financial Conduct Authority (FCA).

Esta es una calificación no solicitada, por lo que HR Ratings no recibió pago alguno de sociedad o persona, para su emisión. Las calificaciones no solicitadas se emiten de acuerdo con las metodologías vigentes de la Institución y siguen las mismas políticas y procedimientos que para las calificaciones solicitadas, en lo que resulte aplicable. HR Ratings podrá retirar o cambiar esta calificación en cualquier momento, sin ningún tipo de responsabilidad.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings.

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información. Derivado de lo anterior, HR Ratings no es responsable de cualquier error u omisión en dicha información o, en caso de que esta sea incorrecta o inexacta, por los resultados obtenidos por el uso de la misma. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings de México, o un tercero, han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (mil a un millón dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (cinco mil a dos millones de dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda).

Contacto con Medios
comunicaciones@hrratings.com



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS