

INFORME

Coyuntura

EVOLUCIÓN DEL SISTEMA DE PENSIONES

**20
25**

II trimestre

La información contenida en este documento es propiedad intelectual de la Superintendencia de Pensiones (SUPEN) y de uso reservado para el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF) por lo que podría ser de carácter confidencial o tener derechos reservados y privilegios legales asociados. La SUPEN no se hace legalmente responsable de la transmisión incorrecta de la información aquí contenida. Los gráficos y cuadros fueron confeccionados por SUPEN, excepto aquellos que señalen la fuente. Cualquier duda o consulta sobre este documento debe ser canalizarla a la dirección de correo supen@supen.fi.cr.

Tabla de CONTENIDO

Abreviaturas.....	1
Resumen ejecutivo.....	2
SECCION 1. COYUNTURA DEL SISTEMA NACIONAL DE PENSIONES	3
1.1. Afiliados y pensionados al SNP	3
1.1.1. Afiliados.....	3
1.1.2. Pensionados	6
1.1.3. Productos de beneficios del ROP	7
1.2. Activos, rendimientos e inversiones del SNP	8
1.2.1. Activos administrados.....	9
1.2.2. Rendimientos	10
1.2.3. Composición de inversiones	12
1.2.3.1. Distribución por sector	13
1.2.3.2. Exchange Traded Funds (ETF) y fondos mutuos del SNP.....	14
1.2.3.3. Distribución por emisor.....	15
1.2.3.4. Distribución por moneda.....	16
Referencias.....	18

Abreviaturas

BNCR: Banco Nacional de Costa Rica.

FBCR: Fondo de Jubilaciones de los Empleados del Banco de Costa Rica.

FBNCR: Fondo de Garantías y Jubilaciones del BNCR.

FBOMBEROS: Fondo de Pensiones del Benemérito Cuerpo de Bombero.

FCL: Fondo de Capitalización Laboral.

FICE: Fondo de Garantías y Jubilaciones del Instituto Costarricense de Electricidad.

FICT: Fondo de Empleados del Instituto Costarricense de Turismo.

FPJ: Fondo de Jubilaciones y Pensiones del Poder Judicial.

FRE: Fondo de Retiro de los Empleados de la Caja Costarricense de Seguro Social.

FVENTLOT: Fondo de Jubilaciones y Pensiones de los Vendedores de Lotería.

LPT: Ley de Protección al Trabajador.

OPC: Operadora de Pensiones Complementaria.

PIB: Producto Interno Bruto.

RCCMN: Régimen de Capitalización Colectiva del Magisterio Nacional.

RIVM: Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte de la Caja Costarricense de Seguro Social.

RNC: Régimen No Contributivo de la Caja Costarricense de Seguro Social.

ROP: Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias.

SNP: Sistema Nacional de Pensiones.

SUPEN: Superintendencia de Pensiones.

Resumen ejecutivo

El presente informe de coyuntura analiza la evolución de las principales estadísticas e indicadores claves relacionados al mercado de pensiones costarricense, ofreciendo una visión precisa sobre el comportamiento reciente del sector. Además, este informe suministra información amplia y detallada sobre los entes supervisados. A través de este análisis, se busca facilitar una comprensión integral del estado actual del mercado de pensiones destacando las tendencias emergentes de este sector.

A junio del 2025, los activos administrados por el Sistema Nacional de Pensiones (SNP) sumaron ₡26,8 billones. De esta cifra, el Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias (ROP) administra ₡13,4 billones, mientras que los regímenes básicos gestionaron ₡10,8 billones, los regímenes complementarios ocupaciones manejaron ₡1,2 billones, el Fondo de Capitalización Laboral (FCL) administró ₡761 mil millones, y los Planes Voluntarios gestionaron ₡675 mil millones.

El 92% del activo administrado se encuentra en inversiones, y esta proporción no ha experimentado variaciones significativas en comparación con el cierre de junio de 2024, el restante 8% se encuentra en: disponibilidades (1,4%), créditos del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte y del fondo del Magisterio Nacional (1,5%) - dicho sea de paso, estos fondos (RIVM y Magisterio Nacional) son los únicos que otorgan préstamos a sus afiliados-, aportes por cobrar (3,8%), y otros activos (1%).

Se observa una recomposición sectorial en SNP: aumentan las inversiones en el extranjero y disminuyen en los sectores público y privado locales. El sector extranjero muestra un incremento interanual del 39%. Este crecimiento se tradujo en un incremento de su participación dentro del total de activos, pasando de representar el 17,1% en junio de 2024 al 21,8% en junio de 2025. En contraste, el sector local público, que constituye el 62,7% de los activos totales del SNP, presentó un incremento interanual del 5,4%. Por otro lado, el sector local privado, que representa el 6,3% de los activos, experimentó una disminución de las inversiones del 18,3% en relación con el año anterior.

Las rentabilidades del ROP y los demás fondos continúan creciendo, pero a ritmos menores que a los que se presentó el año anterior. A junio de 2025, las tasas de rentabilidad nominales para los plazos de tres años, cinco años y diez años fueron 6,5%, 8,53% y 8,49% respectivamente.

El comportamiento que ha presentado las rentabilidades se atribuye a la combinación de diversos factores, algunos de los cuales influyen positivamente y otros negativamente en la valoración de los instrumentos financieros: como el aumento en el valor de los títulos de deuda local, el desempeño de los mercados internacionales y la apreciación del colón frente al dólar, que reduce el valor contable de los activos en moneda extranjera.

SECCION 1. COYUNTURA DEL SISTEMA NACIONAL DE PENSIONES

El Sistema Nacional de Pensiones (SNP) está compuesto por varios regímenes de pensiones, entre ellos los Regímenes básicos, el Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias (ROP), el Régimen Voluntario de Pensiones Complementarias, además los fondos ocupacionales y el Fondo de Capitalización Laboral (FCL), es importante aclarar que este último no es un producto de pensión.

1.1. Afiliados y pensionados al SNP

1.1.1. Afiliados

La estructura de participantes del SNP muestra una variación anual del 3% al último trimestre, medida en cantidad de afiliados. Según datos del Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INEC, 2025), aunque la fuerza laboral ocupada en el segundo trimestre de 2025 no presentó una variación significativa en comparación con el mismo periodo del año anterior (-0,2%), se observó una disminución notable en el empleo informal (-8,9%). Este comportamiento sugiere que el crecimiento de un 3% obedece a un proceso de formalización laboral, lo que implica que más personas están cotizando al sistema de pensiones.

El cuadro 1 presenta la composición de la cantidad de afiliados¹ en los distintos regímenes del SNP, para el periodo de junio de 2025.

**Cuadro 1. SNP: afiliados por régimen y variación anual
Junio 2025**

Régimen	Afiliados	Variación anual	
		Absoluta	Porcentual
Total SNP	8 081 325	232 045	3,0%
Regímenes básicos¹	1 662 021	34 921	2,1%
IVM	1 535 546	34 724	2,3%
Magisterio Nacional	111 712	-228	-0,2%
Poder Judicial	14 762	425	3,0%
Bomberos	1	-	0,0%
Regímenes complementarios	3 486 163	116 138	3,4%
ROP	3 192 447	99 456	3,2%
Ocupacionales	86 304	3 147	3,8%
Planes Voluntarios	207 412	13 535	7,0%
FCL	2 933 141	80 986	2,8%

¹ No incluye los regímenes contributivos con cargo al presupuesto nacional: los administrados por la Dirección Nacional de Pensiones (DNP), ni el transitorio de reparto del Magisterio Nacional.

Fuente: Supen, Costa Rica (2025)

En el caso del IVM, se observa un aumento de 2,3% en el número de afiliados entre junio de 2025 y junio del año anterior. El grupo con el mayor crecimiento fue el de hombres mayores de 59

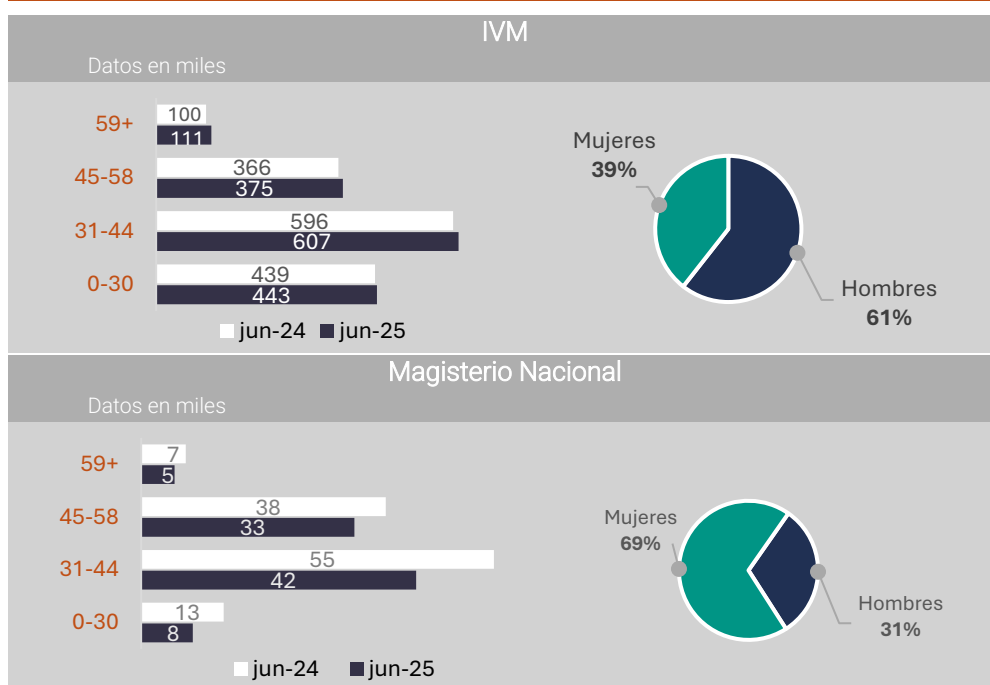
¹ Afiliado es aquella persona física que cuenta con un saldo acumulado mayor a cero.

años, con un incremento de 8 068 afiliados, seguido por las mujeres de entre 31 y 44 años, que aumentaron en 7 581 afiliadas. Estos dos grupos representan el 23 % y el 22 %, respectivamente, del crecimiento total de afiliados en el período analizado.

Por su parte, el Magisterio Nacional registró una disminución neta de 228 afiliados, siendo el rango de edad de 45 a 58 años el que experimentó el mayor aumento, con 625 hombres y 1 464 mujeres a junio 2025. En el fondo del Magisterio Nacional, se observa una mayor participación de mujeres en comparación con hombres. Esta distribución refleja, en parte, la composición histórica y actual del fondo, una actividad que ha contado tradicionalmente con una alta proporción de mujeres. En contraste, en el Seguro de Invalides, Vejez y Muerte (IVM), la afiliación masculina es mayoritaria, lo cual está asociado a la prevalencia de hombres en sectores laborales que históricamente han concentrado actividades industriales, comerciales y de servicios con mayor proporción masculina.

A pesar de que históricamente los hombres han representado el mayor porcentaje de afiliados en el sistema en general, las nuevas tendencias muestran un aumento en el número de mujeres afiliadas. Este cambio es reflejo de una transformación en las dinámicas sociales y laborales, donde las mujeres están cada vez más incluidas en sistemas de ahorro y participación financiera.

Gráfico 1. IVM y Magisterio Nacional: afiliados por rango de edad y sexo Junio 2025

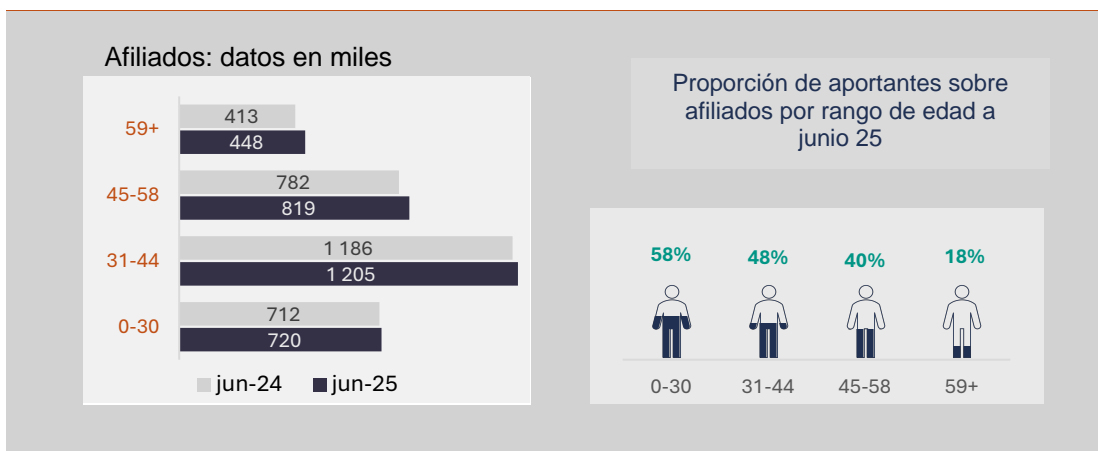


Fuente: Supen, Costa Rica (2025).

En el caso del ROP, el número de afiliados ha aumentado un 3,2% con respecto al año pasado, lo que significa un total de 99 456 nuevos afiliados, de los cuales el 51,4% representan nuevos aportantes² a junio 2025. El rango de edad que ha experimentado el mayor crecimiento es el de 45 a 58 años, con un incremento de 37 285 afiliados.

Asimismo, es importante señalar que el grupo de edad de 31 a 44 años es el que tiene la mayor cantidad de afiliados y aportantes. En total, un poco más de 1 millón 205 mil personas pertenecen a este rango, estos representan el 38% del total de afiliados; de estos, el 48% son aportantes.

**Gráfico 2. ROP: afiliados y aportantes por rango de edad
Junio 2025**



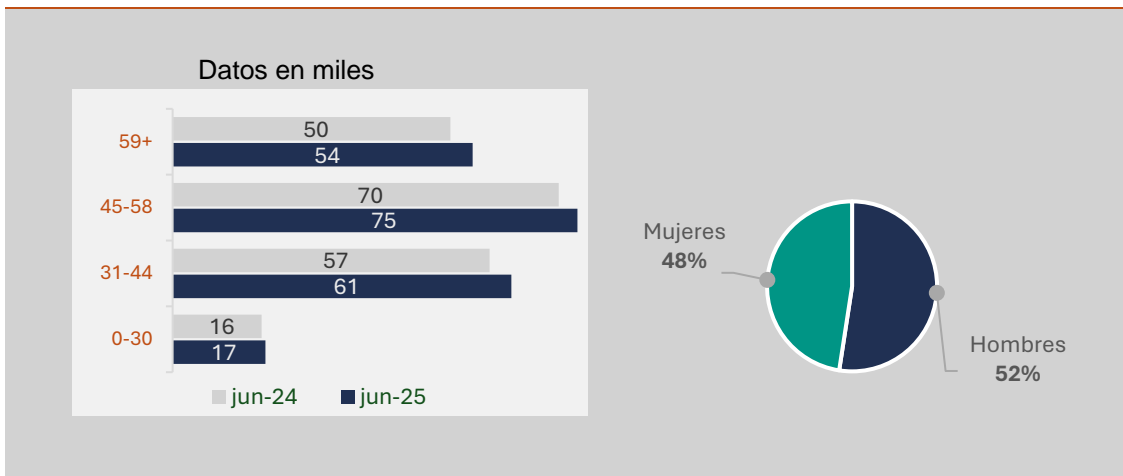
El 58% de los afiliados entre 0 y 30 años realizan aportes, esta proporción se reduce a medida que aumenta la edad, hasta alcanzar su punto más bajo (18%) entre los mayores de 59 años.

Fuente: Supen, Costa Rica (2025).

Por otro lado, los planes voluntarios han experimentado un aumento del 7% en la cantidad de nuevos contratos en comparación con junio del año anterior, lo que equivale a 13 535 planes adicionales. Al desglosar estos datos por rangos de edad, se observa que todos los grupos etarios han experimentado un aumento con respecto al año anterior, siendo el grupo de afiliados de 45 a 58 años que ha experimentado el mayor aumento absoluto, con 4 889 planes, mientras que el grupo de más de 59 años ha visto un incremento de 4 039 planes. Este aumento sugiere que, a medida que las personas se acercan a la jubilación, se vuelven más conscientes de la importancia de contar con un respaldo financiero adicional. La proximidad a la jubilación impulsa a los individuos a concentrarse en asegurar que tendrán los recursos necesarios para mantener su estilo de vida.

² Aportante es aquel afiliado que al menos realizó un aporte en su cuenta individual para el mes de consulta, en este caso junio 2025.

**Gráfico 3. Planes voluntarios: afiliados por rango de edad y sexo
Junio 2025**



Fuente: Supen, Costa Rica (2025).

1.1.2. Pensionados

El cuadro 2 muestra la cantidad de pensionados en los distintos regímenes y la pensión promedio correspondiente al periodo de junio de 2025.

El IVM reporta un incremento del 3% en el total de pensionados, con 11 056 nuevos pensionados. Además, la pensión promedio disminuyó solo en ₡637. Estos comportamientos son consistentes con las tendencias observadas antes de la entrada en vigor de la reforma reglamentaria al “Reglamento del Seguro de Invalidez, Vejez y Muerte”³.

Los pensionados del ROP en productos de largo plazo (renta permanente y retiro programado) y las rentas temporales (retiro a plazo acumulado según transitorio XX -de la ley de protección al trabajador- y la renta temporal a expectativa de vida) aumentaron en 14 885 personas en comparación con junio del año anterior. Además, la pensión promedio en este régimen creció en ₡1 075 respecto al mismo mes del año pasado. Este incremento es consistente con el comportamiento habitual del régimen, dada la etapa de madurez del fondo. Además, el crecimiento no es tan significativo porque los rendimientos se desaceleraron en 2025, principalmente debido a la coyuntura económica mundial. El rendimiento nominal anual al cierre de junio de 2025 presentó una reducción de 698 puntos respecto al cierre de junio de 2024, pasando de 13,76% a 6,78%.

³ (Diario Oficial La Gaceta, 2025).

En el caso del Régimen de Capitalización Colectiva del Magisterio Nacional (RCCMN), la cantidad de pensionados muestra un aumento de 24,3% con respecto a junio de 2024, así también el monto de pensión aumentó en ₡24 242 respecto al mismo mes del año pasado, lo que corresponde al comportamiento normal de un régimen que no ha alcanzado su madurez.

**Cuadro 2. SNP: pensionados y pensión promedio
Junio 2025**

	Régimen	Pensionados	Variación anual		Pensión promedio ₡	Variación anual		
			Absoluta	Porcentual		Absoluta ₡	Porcentual	
Regímenes Básicos	IVM	380 863	11 670	3,2%	335 566	-950	-0,3%	
	Magisterio Nacional	7 996	1 561	24,3%	537 961	25 138	4,9%	
	Poder Judicial	4 260	62	1,5%	1 794 022	-5 552	-0,3%	
	Bomberos	215	4	1,9%	993 694	1 278	0,1%	
Regímenes complementarios	ROP ¹	81 605	14 885	22,3%	99 296	1 075	1,1%	
	Fondos ocupacionales	BNCR	1 635	-20	-1,2%	839 736	8 534	1,0%
		ICE	5 370	-34	-0,6%	319 516	-2 639	-0,8%
		CCSS	20 722	437	2,2%	133 398	-1 038	-0,8%
		Vend. de lotería	434	5	1,2%	159 924	-1 692	-1,0%

¹ Solo se consideran los productos de beneficio de largo plazo (la renta permanente y el retiro programado), así como las rentas temporales (el retiro a plazo acumulado según transitorio XX y la renta temporal a expectativa de vida).

Fuente: Supen, Costa Rica (2025).

1.1.3. Productos de beneficios del ROP

Los productos de beneficio del ROP incluyen opciones de largo plazo como la renta permanente y el retiro programado.

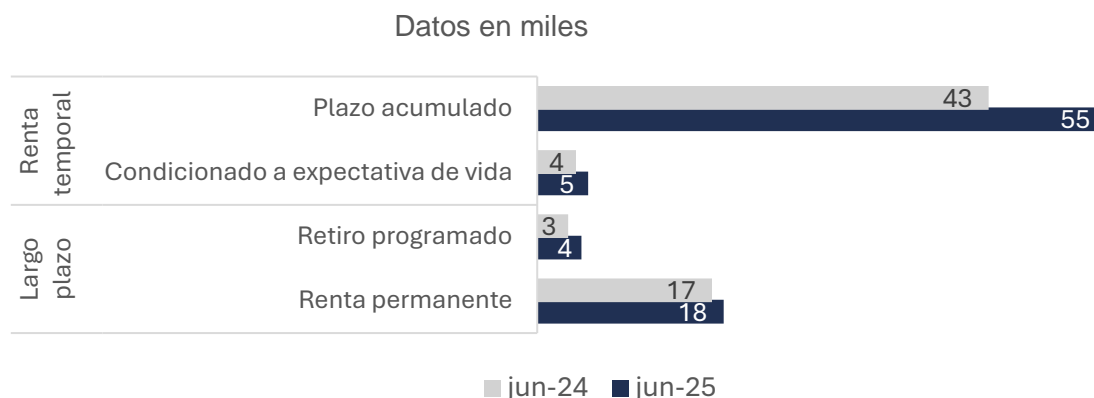
La renta permanente permite al afiliado o beneficiario contratar un plan con la OPC para recibir rendimientos de la inversión del capital destinado a la pensión. En caso de fallecimiento del trabajador, los recursos deben ser asignados a los beneficiarios registrados en el Registro de Beneficiarios (RB), quienes podrán acceder a ellos a través de un plan de beneficios. Si no existen beneficiarios registrados en el RB, los fondos se entregarán a las personas designadas expresamente por el afiliado.

Por otro lado, el retiro programado implica que el afiliado pensionado contrata con la OPC una renta periódica, calculada dividiendo el capital de pensión por el valor actuarial unitario cada año.

Existen también modalidades de retiro temporales, como el retiro acelerado en tractos y el retiro periódico durante 30 meses, ambos regulados por el transitorio XIX de la Ley de Protección al Trabajador (LPT). Otros tipos incluyen el retiro por cuotas aportadas según las cotizaciones, dispuesto en el transitorio XX de la ley, y la renta condicionada a la expectativa de vida, que permite pagos periódicos hasta la expectativa de vida calculada. Además, están disponibles los retiros totales en casos de enfermedad terminal o grave.

En el gráfico 4 se visualizan los cuatro tipos de beneficios más significativos según la cantidad de pensionados: los de largo plazo y los temporales, incluyendo el beneficio condicionado a la expectativa de vida y el de plazo acumulado.

Gráfico 4. ROP: pensionados por modalidad de pensión
A junio de 2024 y 2025



Fuente: Supen, Costa Rica (2025)

Se observa un aumento generalizado en todas las modalidades de retiro en comparación con el año anterior. Un aspecto destacable es el crecimiento significativo en la opción preferida por las personas pensionadas: el retiro a plazo acumulado, regulado por el transitorio XX de la Ley de Protección al Trabajador (LPT). Este transitorio permite a los afiliados al Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias que se pensionen entre el 1 de enero de 2021 y el 18 de febrero de 2030 retirar sus fondos acumulados en rentas temporales por un período equivalente al número de cuotas aportadas. Si la pensión resulta ser menor al 20% de la pensión mínima del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte, se pagará esa cantidad hasta agotar el saldo acumulado, sin considerar las cuotas aportadas.

El retiro a plazo acumulado ha experimentado un crecimiento del 26% de pensionados respecto al año precedente. De los nuevos pensionados, el 76% optaron por esta modalidad. Estas cifras sugieren que los pensionados recientes mantienen en su selección la que otorgue mayores prestaciones en el corto plazo, sin que necesariamente se tomen previsiones para el riesgo de longevidad.

En contraste, la segunda opción más relevante es la renta permanente, que ha visto un incremento del 7% en el número de pensionados. Esto indica que, aunque hay un claro interés por opciones de retiro inmediato, también existe una tendencia hacia modalidades que ofrecen mayor seguridad financiera a largo plazo.

1.2. Activos, rendimientos e inversiones del SNP

En el contexto del Sistema Nacional de Pensiones, el análisis de los activos administrados, las inversiones y los rendimientos es crucial para comprender el comportamiento y la eficiencia del sistema. En este apartado se examinará la composición actual de los activos en los diferentes regímenes de pensiones, así como el comportamiento en las inversiones.

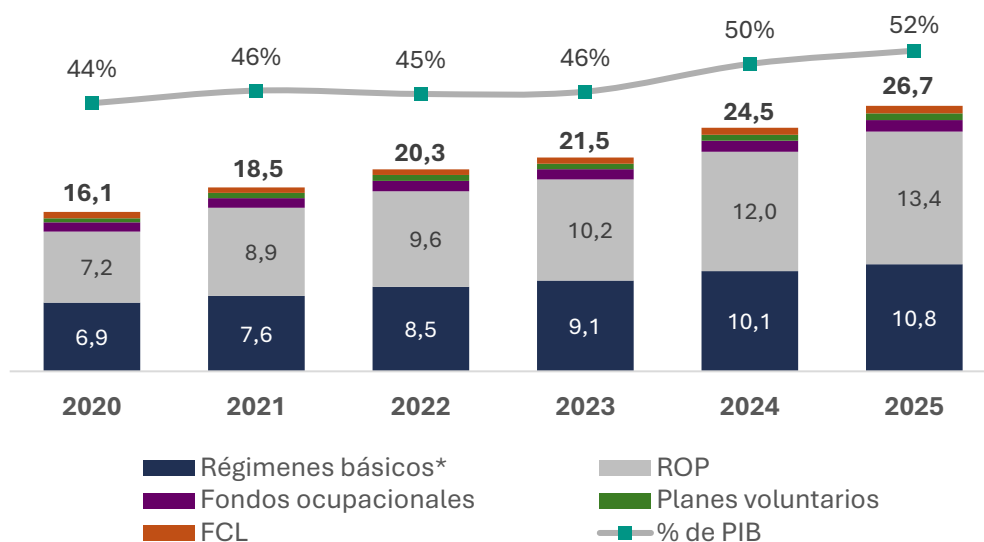
1.2.1. Activos administrados

A junio de 2025, los activos administrados por los distintos regímenes de pensiones suman un total de ₡26,7 billones. De esta cifra, el Régimen de Pensiones Obligatorias (ROP) gestiona ₡13,4 billones, mientras que los regímenes básicos administran ₡10,8 billones. Los fondos ocupacionales cuentan con ₡1,2 billones, los planes voluntarios ascienden a ₡675 mil millones, y el Fondo de Capitalización Laboral (FCL) administra ₡761 mil millones.

Gráfico 5. SNP: activos administrados y comparación al PIB¹

Datos en billones de colones y porcentajes

A junio de cada año



¹ PIB a precios de mercado en colones corrientes

* IVM con datos a mayo de 2025, último dato disponible

Fuente: Supen, Costa Rica (2025).

El gráfico anterior muestra la comparación de los activos del SNP a lo largo del último quinquenio. Tanto en 2020 como en 2021, el SNP experimentó aumentos significativos en sus activos, del 15% y 24% respectivamente. Durante estos años, los crecimientos observados se vieron impulsados por las inversiones en el extranjero, con índices como el S&P500 y MSCI World, rindiendo un 30% y un 27% respectivamente, lo que sirve como referencia para este fenómeno.

No obstante, a partir de finales del 2021, se observó una desaceleración en el crecimiento de los activos, la cual se intensificó en 2022 y principios de 2023. Esta desaceleración se debió a la caída de los rendimientos, influenciada por factores coyunturales tanto locales como internacionales. Entre estos factores destacan el impacto prolongado de la pandemia de COVID-19, el conflicto bélico en Europa, la persistencia de políticas monetarias restrictivas por parte de los bancos centrales, y el aumento generalizado de precios en diversas economías.

Este período de rendimientos negativos resultó en un efecto rebote de recuperación, un fenómeno que es común después de una crisis. No obstante, para el cierre del 2024, se observó una tendencia gradual hacia la estabilización y ajuste de la situación gracias al buen desempeño de las carteras y las tasas de rendimientos. A junio de 2025, el saldo de los activos del SNP equivale al 52%

del PIB, con un incremento absoluto de ₡2,2 billones en comparación al año anterior. Este crecimiento representa un aumento porcentual del 9% y refleja la tendencia positiva observada en todos los regímenes.

El principal contribuyente a la variación interanual de los activos del SNP fue el ROP, que aportó 5,5 puntos porcentuales a la variación total del sistema (9%). Este régimen concentra el mayor volumen de activos dentro del SNP, representando el 50% del total.

A junio de 2025, los activos del ROP registraron un incremento del 11,2% respecto al mismo mes del año anterior, impulsado principalmente por el aumento en los aportes y el rendimiento positivo de los portafolios de inversión.

Cuadro 3. SNP: activos por régimen y variación anual
Datos en miles de millones de colones y porcentajes
Junio 2025

Régimen	Activos	Variación anual	
		Absoluta	Porcentual
Total SNP	26 747	2 216	9,0%
Regímenes básicos	10 783	689	6,8%
IVM ¹	4 024	35	0,9%
Magisterio Nacional	5 830	597	11,4%
Poder Judicial	878	57	6,9%
Bomberos	52	0	0,5%
Regímenes complementarios	15 203	1 464	10,7%
ROP	13 370	1 342	11,2%
Ocupacionales	1 157	57	5,2%
Planes Voluntarios	675	65	10,7%
FCL	761	63	9,1%

¹ Últimos datos disponibles a enero 2025.

Fuente: Supen, Costa Rica (2025).

Por su parte, los regímenes básicos aportaron 2,8 puntos porcentuales a la variación total anual del SNP.

En el sentido expuesto, el comportamiento de los rendimientos y la recomposición de las carteras han contribuido al incremento de los fondos. Estas dinámicas han permitido optimizar las inversiones y mejorar la rentabilidad, fortaleciendo así la posición de los fondos en el contexto actual.

1.2.2. Rendimientos

La rentabilidad del ROP desempeña un papel fundamental en la explicación del comportamiento de los activos. Como muestra el gráfico 6, esta rentabilidad ha experimentado cambios como resultado de la combinación de diversos factores que han influido tanto positiva como negativamente en la valoración de los portafolios.

Uno de los factores ha sido el aumento en el valor de los títulos de deuda local, todos los plazos de la curva de rendimientos soberanos calculada por el Banco Central de Costa Rica (BCCR), variando desde 6 hasta -17 puntos base. Asimismo, el incremento en el valor de los instrumentos internacionales, reflejado en los índices S&P 500 y MSCI World, que han registrado tasas de

crecimiento anual a junio del 6,8% y 14,2% respectivamente, han contribuido en la rentabilidad positiva.

En 2025, la Reserva Federal de EE. UU. ha mantenido su tasa de interés entre el rango de 4,25% y 4,5%, reflejando un enfoque prudente ante el aumento de la incertidumbre económica y los riesgos de mayor inflación y desempleo, derivados en parte por los aranceles impuestos por el presidente Donald Trump. La intensificación de la guerra comercial, con tarifas generalizadas del 10% y la intención de aplicar aranceles específicos que habrían llegado hasta un 245% sobre productos chinos, generó una fuerte volatilidad en los mercados financieros internacionales.

A junio de 2025, el índice S&P 500 registra un incremento anual del 13,6%, reflejando una recuperación del mercado estadounidense. Este entorno alcista tiene implicaciones directas en la valoración de los portafolios de inversión de los fondos de pensión en Costa Rica, especialmente por su exposición a activos internacionales vinculados al mercado estadounidense.

Por su parte, el Banco Central (BCCR) mantuvo la Tasa de Política Monetaria (TPM) en 4% anual hasta junio 2025, reafirmando una postura monetaria neutral en medio de un entorno internacional marcado por elevada incertidumbre geopolítica y presiones inflacionarias externas. Esta estabilidad de la TPM ha contribuye a mantener condiciones financieras menos volátiles, evitando presiones alcistas sobre las tasas de interés locales, lo que favorece a las inversiones en instrumentos de renta fija, al presentar rendimientos más estables en los fondos de inversión locales.

Además, el mercado financiero local ha sido impactado parcialmente por la apreciación del colón frente al dólar durante el último año. Entre junio de 2024 y junio de 2025, el tipo de cambio de compra pasó de ₡523,42 a ₡502 por dólar, lo que representa una apreciación del colón de aproximadamente 4,09%.

Esta apreciación tiene implicaciones relevantes para los portafolios de inversión, especialmente aquellos con activos denominados en dólares. En el caso del ROP, que debe expresar el valor de sus inversiones en colones, la conversión de activos internacionales a moneda local genera una disminución contable en su valor, afectando negativamente el rendimiento en términos nominales.

De manera similar a la rentabilidad anual del ROP, los rendimientos del FCL y de los planes voluntarios continúan siendo positivos, aunque crecen a un ritmo menor que el observado en 2024, en concordancia con el desempeño de los mercados internacionales y la volatilidad de los instrumentos locales.

El FCL mostró una recuperación significativa a partir del segundo trimestre de 2023, alcanzando un rendimiento anual del 10,22% en marzo de 2024. No obstante, desde abril, el ritmo de crecimiento comenzó a desacelerarse, en línea con el comportamiento cíclico de los mercados financieros.

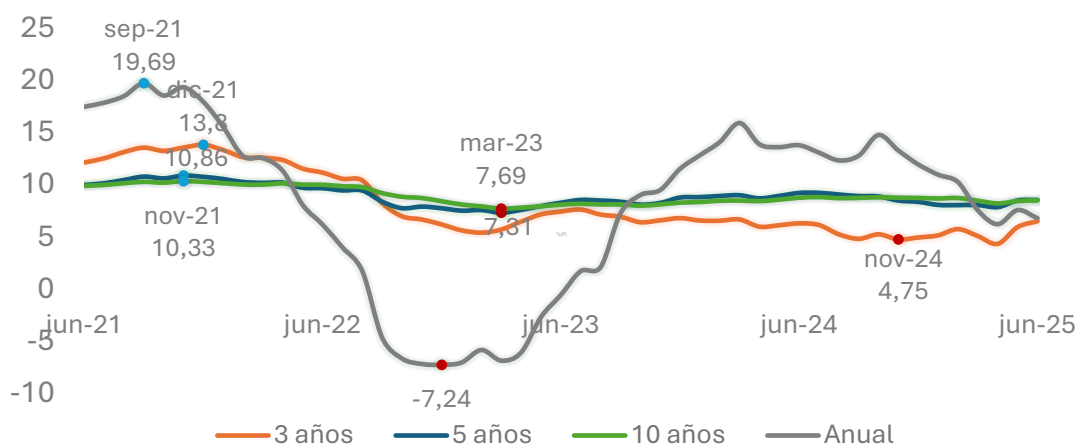
Luego de superar la crisis de rendimientos observada entre 2022 y 2023, y tras alcanzar un punto alto en el ciclo, es natural que el crecimiento se modere hacia finales de 2024. A pesar de esta desaceleración, la rentabilidad anual del FCL continúa en terreno positivo, aunque con incrementos menos pronunciados. A junio de 2025, el rendimiento anual se ubicó en 6,30%.

Este comportamiento refleja una fase de estabilización en los mercados, donde los factores externos, como la política monetaria internacional, el tipo de cambio y la evolución de los precios de los activos, siguen influyendo en la rentabilidad de los fondos.

Por su parte, los planes voluntarios también han mostrado una desaceleración en su ritmo de crecimiento, registrando una rentabilidad anual de 8,73% a junio de 2025. Este comportamiento está en línea con las condiciones prevalecientes en los mercados internacionales y con la evolución de los instrumentos financieros locales, que han mostrado mayor estabilidad, pero menor dinamismo en comparación con periodos anteriores.

Gráfico 6. ROP: Rendimientos nominales por plazo

Datos desde junio 2021 a junio 2025, en porcentajes



● Valor mínimo ● Valor máximo

Fuente: Supen, Costa Rica (2025).

1.2.3. Composición de inversiones

En el segundo trimestre de 2025 los indicadores de desempeño de las inversiones continuaron mejorando con respecto al año anterior. Este comportamiento se atribuye principalmente a la reducción de las tasas de interés locales y al desempeño de los mercados externos.

El 92,2% del activo administrado se encuentra en inversiones, y esta proporción no ha experimentado variaciones significativas en comparación con el cierre de junio de 2024, el restante 8% se encuentra en: disponibilidades (1,4%), créditos del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte y del fondo del Magisterio Nacional (1,5%) -dicho sea de paso, estos fondos (RIVM y Magisterio Nacional) son los únicos que otorgan préstamos a sus afiliados-, aportes por cobrar (3,8%), y otros activos (1%).

1.2.3.1. Distribución por sector

La posición en activos extranjeros del SNP ha aumentado en 4,7 puntos porcentuales desde el cierre de junio de 2024, pasó de representar el 17,1% al 21,8% del total del activo administrado. En contraste, la proporción de inversiones en el sector público ha disminuido en 2,2 puntos porcentuales, pasando del 64,8% al 62,7%, asimismo, la posición en el sector privado local sigue disminuyendo, este pasó de representar el 8,4% al 6,3% del activo administrado del SNP a junio 2025.

Cuadro 4. SNP: inversiones por sector y porcentaje del activo
Datos en miles de millones de colones y porcentajes
Junio 2025

	Sector de emisión					
	Extranjero	%	Privado	%	Público	%
Total SNP	5 839	21,8%	1 674	6,3%	16 762	62,7%
Regímenes básicos	441	4,1%	723	6,7%	7 629	70,7%
IVM	5	0,1%	178	4,4%	2 372	59,0%
Magisterio Nacional	343	5,9%	403	6,9%	4 609	79,1%
Poder Judicial	93	10,6%	125	14,2%	614	70,0%
Bomberos	-	0,0%	17	33,8%	33	63,7%
Regímenes complementarios	5 260	34,6%	821	5,4%	8 686	57,1%
ROP	4 984	37,3%	481	3,6%	7 542	56,4%
Ocupacionales	114	9,8%	240	20,7%	771	66,6%
Planes Voluntarios	162	24,0%	100	14,8%	374	55,3%
FCL	138	18,1%	130	17,0%	447	58,8%

Fuente: Supen, Costa Rica (2025).

El ROP incrementó su posición en inversiones en el extranjero en 5,2 puntos porcentuales en comparación con el mismo periodo del año anterior, alcanzando así el 37,3% del total de los activos del fondo. En contraste, las inversiones en el sector local han disminuido, registrando caídas de 3,4 puntos porcentuales en el sector público y de 1 punto en el sector privado.

A junio de 2025, la variación interanual de las inversiones en el ROP alcanzó el 12,1%. El sector público aportó positivamente al crecimiento con un 3%, mientras que el sector privado local presentó un aporte negativo de -0,7%. En cambio, el sector extranjero fue el principal impulsor del aumento, con un aporte del 9,7%.

Por su parte, el Magisterio Nacional también experimentó un aumento anual considerable en sus inversiones de 11,6%. El sector público continúa siendo el principal contribuyente a la variación total de las inversiones del fondo del Magisterio Nacional, con un 11,9%, seguido del sector externo con un 4,2%, mientras que el sector privado contribuyó negativamente a esta variación con un -4,5%, lo cual va de la mano con la recomposición de la cartera por sectores.

Por su parte, el FCL también ha experimentado un aumento en las inversiones, del 9,9% respecto al año anterior. Este fondo muestra un incremento en la participación del sector extranjero respecto a los activos en 6,6 puntos porcentuales, mientras que el sector público ha disminuido en 4,9 puntos porcentuales.

1.2.3.2. Exchange Traded Funds (ETF) y fondos mutuos del SNP

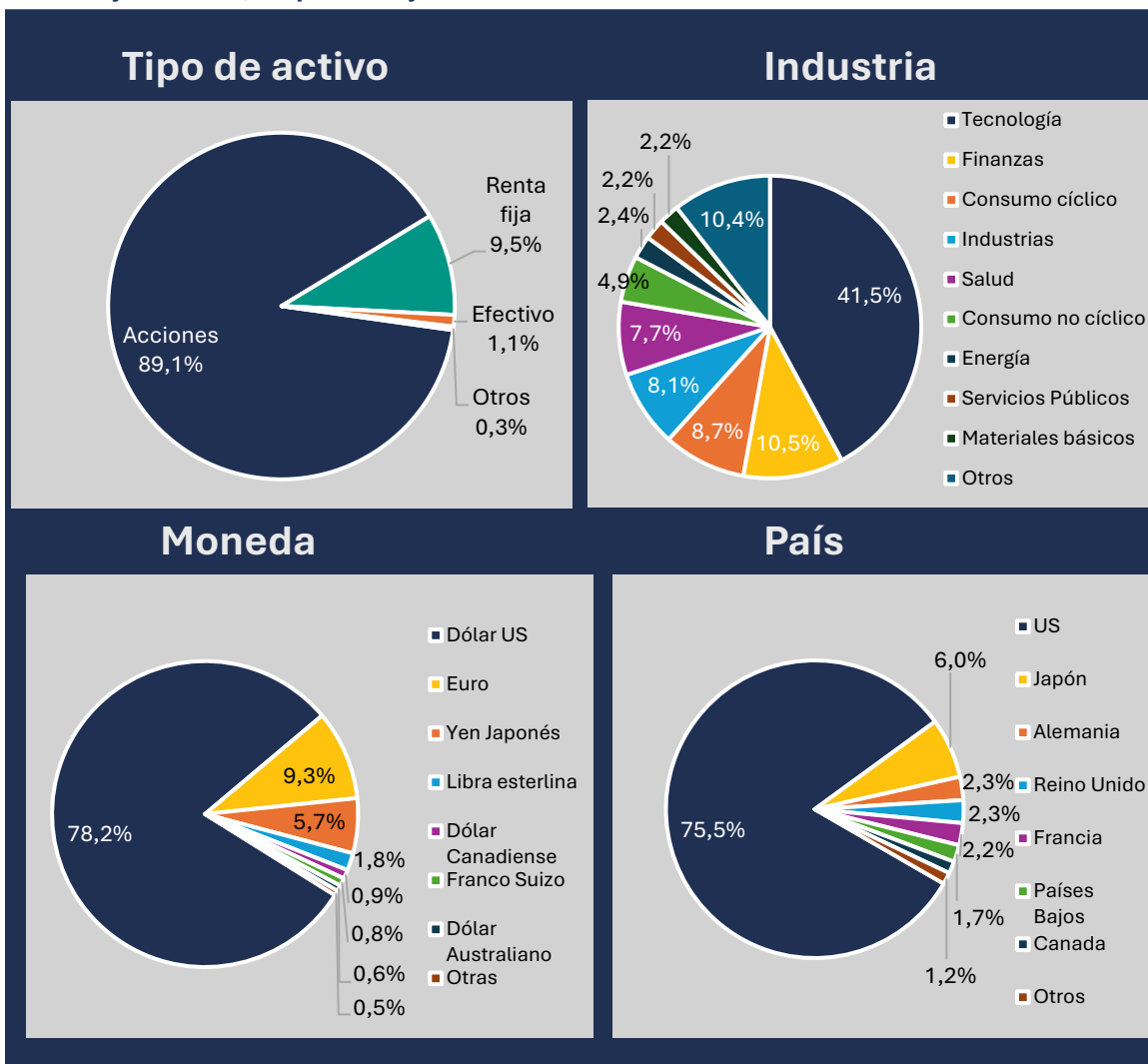
Del total de inversiones realizadas en el extranjero del SNP, el 75,8% se invierten en Exchange Traded Funds (ETF), el 22,6% en fondos mutuos, de renta fija o mixtos y sólo el 1,1% se invierte en deuda estandarizada.

La poca inversión en instrumentos de deuda estandarizada pura se debe, en parte, a que también se utilizan vehículos financieros como los ETF o fondos mutuos para invertir en renta fija, que engloban, por ejemplo, bonos de deuda estandarizada, debido a que estos vehículos se encuentran diversificados y en lugar de comprar un bono particular, se compra, por ejemplo, un portafolio de instrumentos que cumplen con determinadas características. En el gráfico siguiente se observa que el 9,5% del monto invertido en ETF o fondos mutuos corresponde a activos de renta fija.

A continuación, se detallan las principales características de la concentración de las inversiones en el extranjero:

- Por tipo de activo: el 89,1% de los ETF y fondos mutuos se concentra en acciones, el 9,5% en renta fija y el restante 1,4% en efectivo y otros.
- Por industria: el 88,1% de los EFT y fondos mutuos invierten en nueve industrias: tecnológica (41,5%), financiera (10,5%), consumo cíclico (8,7%), industrias (8,1%), salud (7,7%), consumo no cíclico (4,9%), energía (2,4%), servicios públicos (2,2%) y materiales básicos (2,2%).
- Por moneda y país: el 78,2% se concentra en dólares estadounidenses, lo cual concuerda con el 75,5% invertido por país en Estados Unidos. La siguiente moneda más significativa es el euro (9,3%), lo cual también es consistente con el porcentaje invertido por países en la zona del euro (Alemania, Reino Unido, Francia y Países Bajos). Por último, el yen representa el 5,7% de las inversiones, que corresponde con el monto invertido en Japón.

Gráfico 7. SNP: distribución de los ETF y los fondos mutuos según tipo de activo, industria, moneda y país
 Datos a junio 2025, en porcentajes



Las clasificaciones provienen de Refinitiv. Para industria, moneda y país, se incluyen solo las diez categorías más representativas para cada ISIN. La clasificación por tipo de activo abarca el 100% de los activos representados para cada ISIN.

Fuente: Supen, Costa Rica (2025).

1.2.3.3. Distribución por emisor

En cuanto a la distribución por emisor, el Ministerio de Hacienda lidera los portafolios de inversión de los fondos del SNP, representando el 61,1% del total de las inversiones. Por otro lado, la participación de las emisiones del Banco Central de Costa Rica (BCCR) ha aumentado desde mediados de 2023, alcanzando un 4,5% del total de las inversiones a junio de 2025. Este incremento es congruente con el aumento en la colocación de la oferta asignada de Bonos de Estabilización Monetaria por parte de la entidad.

1.2.3.4. Distribución por moneda

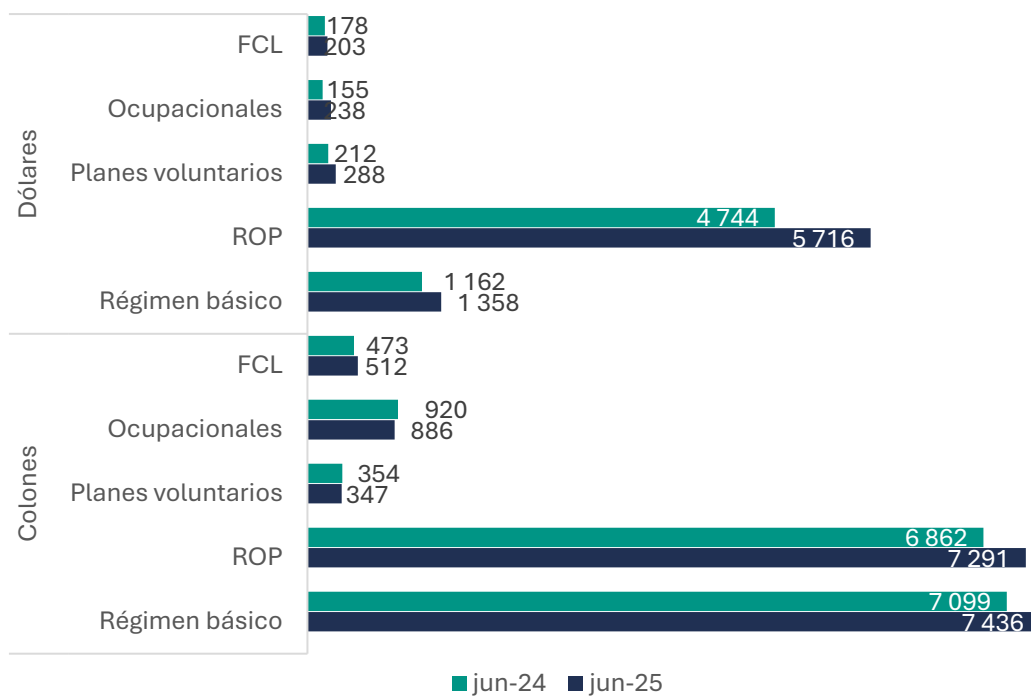
A junio de 2025, la distribución por moneda del total de las carteras del SNP revela que el 67,9% del portafolio está compuesto por inversiones en colones, frente al 70,9% del año anterior. Esto indica que, en el último año, ha habido un ajuste en la composición de las carteras, evidenciando una preferencia por las inversiones en dólares, alineada con la adquisición de títulos del sector extranjero.

En el gráfico siguiente se muestra la comparación de las inversiones en función de las monedas de los instrumentos en los diferentes regímenes.

Las inversiones en colones mostraron un aumento del 4,9% anual a junio 2025, mientras que las de dólares aumentaron un 21% anual.

Por otro lado, las inversiones en dólares del ROP han registrado un crecimiento anual del 21%, contribuyendo con 15,1 puntos porcentuales a la variación anual de los instrumentos denominados en dólares. Este aumento se alinea con el incremento en las inversiones en el extranjero, motivado en parte por las condiciones de mercado que, en ciertos períodos, han ofrecido rentabilidades relativamente atractivas en comparación con las alternativas locales. No obstante, es importante considerar que dichos rendimientos pueden variar e incluso volverse negativos, como ha ocurrido en contextos recientes.

Gráfico 8. SNP: inversiones por régimen y moneda
Datos a junio de 2024 y 2025, en miles de millones de colones



Fuente: Supen, Costa Rica (2025).

Referencias

- Banco Central de Costa Rica. (julio de 2025). *Informe de Política Monetaria julio 2025*. Obtenido de <https://www.bccr.fi.cr/publicaciones/DocPoliticaMonetarialInflacin/Documento-IPM-Julio-2025.pdf>
- Banco Central de Costa Rica. (julio de 2025). *Resumen de negociación en MONEX*. Obtenido de <https://gee.bccr.fi.cr/indicadoreseconomicos/Cuadros/frmVerCatCuadro.aspx?CodCuadro=770&Idioma=1&FecInicial=2023/01/01&FecFinal=2025/07/01&Filtro=0>
- Diario Oficial La Gaceta. (julio de 2025). CCSS. *Aprobación de reforma reglamentaria*, pág. 34. Obtenido de https://www.imprentanacional.go.cr/pub/2022/01/11/COMP_11_01_2022.pdf
- Fondo Monetario Internacional. (abril de 2025). *Perspectivas de la economía mundial. World Economic*. Obtenido de <https://www.imf.org/>:
<https://www.imf.org/es/Publications/WEO/Issues/2025/04/22/world-economic-outlook-april-2025>
- Gourinchas, P.-O. (22 de abril de 2025). *Fondo Monetario Internacional*. Obtenido de <https://www.imf.org/es/Blogs/Articles/2025/04/22/the-global-economy-enters-a-new-era>
- INEC. (mayo de 2025). Obtenido de <https://inec.cr/estadisticas-fuentes/encuestas/encuesta-continua-empleo>