

CP-BCCR-003-2026

30 de enero del 2026

## Crecimiento económico en el 2025 aceleró a 4,6%, y el promedio para el bienio 2026-2027 será de 3,9%, lo que significa una revisión al alza en ambos años con respecto al IPM de octubre

- *La actividad económica, en el cuarto trimestre del 2025 creció 4,6%, impulsada principalmente por la demanda interna. Dado ese comportamiento se estima que en ese año el PIB habría crecido 4,6%, superior en 0,4 p.p. a lo previsto en el informe de octubre pasado, y superior al crecimiento del año previo.*
- *Informe de Política Monetaria de este mes contempla que en 2026 el crecimiento sería 3,8%, mientras que en 2027 la economía costarricense crecerá 4,0%.*
- *Los modelos de proyección del Banco Central señalan que, en términos interanuales, la inflación general continuará en valores negativos durante el primer semestre del 2026 e ingresará al rango de tolerancia alrededor de la meta en el segundo trimestre del 2027.*

**San José.** El Banco Central de Costa Rica (BCCR) presentó, este viernes 30 de enero de 2026, el Informe de Política Monetaria (IPM) de enero del 2026, en el cual se proyecta que para el bienio 2026-2027 el crecimiento económico promedio será de 3,9%, ello significa una revisión al alza en ambos años con respecto a lo estimado en el IPM de octubre anterior.

En el 2026 el crecimiento sería moderado (3,8%) debido a la desaceleración de la demanda externa (luego del significativo crecimiento en el 2025 (4,6%) y a la salida de algunas empresas de inversión directa. En contraste, la demanda interna presentaría mayor impulso, sustentado en la expansión del consumo de los hogares y la recuperación de la inversión. En el 2027, la economía crecería 4,0%. Al efecto positivo de la demanda interna, se uniría la recuperación gradual de las exportaciones, en particular de los servicios.

En el horizonte de proyección, el Producto Interno Bruto (PIB) se mantendría cerca de su nivel potencial, por lo cual no se anticipan presiones inflacionarias significativas asociadas a excesos de demanda agregada.

### Inflación y acciones de política

Como es usual, los ejercicios de proyección macroeconómica se sustentan en un conjunto de supuestos que están sujetos a riesgos sobre su cumplimiento, por lo cual eventos que modifiquen el escenario utilizado tienden a desviar las proyecciones de la trayectoria central estimada. En este informe, la valoración de los riesgos para la inflación indica que es más probable que se materialicen los riesgos que llevarían a una inflación menor que la prevista.

De los factores de riesgo que, de materializarse, podrían desviar la inflación a la baja con respecto a la proyección central destacan: a) expectativas de inflación sostenidamente por debajo de la meta, que posterguen su convergencia al rango de tolerancia; b) un crecimiento económico de los principales socios comerciales inferior al estimado, que tendría un impacto negativo sobre la demanda agregada del país; c) precios internacionales de materias primas y de bienes finales menores a lo proyectado; y d) que las tasas de interés del sistema financiero respondan más lentamente de lo observado históricamente ante reducciones en la Tasa de Política Monetaria (TPM).

Contrariamente, los principales riesgos que desviarían la inflación al alza en relación con la proyección central están asociados con choques de oferta sobre el precio de bienes por fenómenos climatológicos

extremos (locales o externos) y con el escalamiento de los conflictos geopolíticos, por su eventual efecto sobre las cadenas de suministro y los precios internacionales.

La Junta Directiva del BCCR reafirma su compromiso con la estabilidad de precios, condición que favorece la estabilidad macroeconómica e incide positivamente en el crecimiento económico, en la generación de empleo y en el bienestar de la población. La trayectoria observada y prospectiva de la inflación es coherente con el compromiso dispuesto en su Ley Orgánica, de procurar inflaciones bajas y estables.

Para este ejercicio, la Junta Directiva mantiene la meta de inflación en  $3,0\% \pm 1$  puntos porcentuales (p.p.); no obstante, ha de indicarse que, como parte de su Plan Estratégico, el Banco Central se encuentra en la revisión de los componentes del esquema monetario de meta de inflación, análisis del cual se desprenderán los elementos necesarios que podrían llevar a un replanteamiento de cómo se formula la meta de inflación o de sus características.

Al igual que lo ha hecho hasta el momento, la política monetaria estará basada en un análisis prospectivo de la inflación y de sus determinantes macroeconómicos, así como en la identificación, en cada momento, de riesgos cuya materialización pueda desviar la inflación de la proyección central. Con base en este análisis, de ser necesario, la Junta Directiva hará los ajustes requeridos en la TPM y gestionará la liquidez del sistema financiero en procura de evitar desequilibrios en el mercado monetario.

En materia cambiaria, acorde con lo dispuesto en su Ley Orgánica y como lo ha hecho hasta el momento, el BCCR participará en el mercado cambiario con el fin de atender los requerimientos propios y del Sector Público no Bancario, así como para mitigar fluctuaciones violentas en el tipo de cambio. En la medida en que las condiciones del mercado cambiario lo permitan, continuará fortaleciendo aún más el blindaje financiero del país, de acuerdo con los parámetros y lineamientos definidos por su Junta Directiva.

### **Coyuntura económica**

En el ámbito nacional, durante el cuarto trimestre del 2025 la inflación general interanual promedio fue negativa (-0,7%), al igual que en los dos trimestres anteriores. Asimismo, el promedio de los indicadores de inflación subyacente se mantuvo positivo (0,4%), aunque moderado y menor al registrado en la primera mitad del 2025. Al finalizar el 2025, la inflación general se situó en -1,2% y el promedio de inflación subyacente en 0,4%.

Las expectativas de inflación se ubicaron en el periodo en comentario en torno al límite inferior del rango de tolerancia alrededor de la meta o por debajo en el caso de uno de los indicadores disponibles para el horizonte de 12 meses.

La reducción de la inflación general estuvo determinada, principalmente, por factores que no dependen de las decisiones de política monetaria, como la caída en los precios internacionales de los combustibles y la normalización de los precios de algunos productos agrícolas, una vez superados los efectos de condiciones climáticas adversas.

Los modelos de proyección del Banco Central señalan que, en términos interanuales, la inflación general continuará en valores negativos durante el primer semestre del 2026 e ingresará al rango de tolerancia alrededor de la meta en el segundo trimestre del 2027. Por su parte, la inflación subyacente mantendría valores positivos en el 2026 e ingresaría a dicho rango en el cuarto trimestre de ese año.

En el presente informe, el horizonte de pronóstico relevante para la política monetaria comprende desde el primer trimestre del 2026 hasta el cuarto del 2027. Se estima que, en este periodo, tanto la inflación general como la subyacente estarán cerca del límite inferior del rango de tolerancia alrededor de la meta, sin alcanzar el 3%.

Las proyecciones del IPM de enero 2026 incorporan una postura de política monetaria cuyo objetivo es mantener una inflación baja y estable.

Con este propósito, en la reunión de política monetaria del 18 de diciembre del 2025 la Junta Directiva del Banco Central redujo la TPM en 25 p.b. hasta ubicarla en 3,25% anual, mientras que en la reunión del 22 de enero del presente año mantuvo ese nivel.

La decisión de reducir la TPM en diciembre pasado consideró, entre otros, la persistencia de la inflación general y subyacente en valores por debajo del rango de tolerancia en torno a la meta, el comportamiento a la baja en algunos de los indicadores de expectativas de inflación, precios internacionales de materias primas que resultaron inferiores a lo previsto en la reunión de política monetaria previa, un crecimiento relativamente sólido de la actividad económica, así como la elevada incertidumbre en el entorno internacional (asociada a las barreras comerciales y a los riesgos geopolíticos). Esa reducción en la TPM fue coherente con una postura monetaria neutral.

Por su parte, en la reunión de enero del año en curso, analizada la información económica relevante, la Junta Directiva concluyó que, dadas las expectativas de inflación, el nivel vigente de la TPM es coherente con una postura monetaria neutral y que era prudente hacer una pausa para permitir que las reducciones previas en esta referencia se transmitan al resto de tasas de interés del sistema financiero. Además, reiteró que evaluará, como lo hace en cada reunión de política monetaria, los indicadores económicos y ajustará su postura cuando sea necesario, con el objetivo de preservar la estabilidad macroeconómica y el bienestar de la población.

En lo que respecta a la actividad económica, en el cuarto trimestre del 2025, creció 4,6%, impulsada principalmente por la demanda interna. Dado ese comportamiento, se estima que en ese año el PIB habría crecido 4,6%, superior en 0,4 p.p. a lo previsto en el informe de octubre pasado, y superior al crecimiento del año previo.

De acuerdo con el comportamiento de la actividad económica, en el trimestre móvil concluido en noviembre del 2025, los indicadores del mercado laboral mostraron una mejora con respecto a igual lapso del año anterior, con disminuciones en las tasas de desempleo, subempleo y presión general. No obstante, la participación laboral y la ocupación disminuyeron debido a condiciones que, en lo sustantivo, se relacionan con el envejecimiento poblacional y con decisiones a lo interno de los hogares, como es la atención de obligaciones familiares vinculadas con el cuidado de miembros dependientes, todo lo cual trasciende la política pública a cargo del Banco Central.

En cuanto a las operaciones del país con el resto del mundo, en el cuarto trimestre del 2025 el déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos ascendió a 0,1% del PIB. Con este resultado, se estima que al término del año la cuenta corriente haya acumulado un déficit equivalente a 0,7% del PIB, inferior en 0,2 p.p. al registrado un año antes.

Para el bienio 2026-2027, se proyecta que el déficit de la cuenta corriente se ubique, en promedio, en 1,3% del PIB, superior al estimado para 2025. Este aumento estaría determinado, primordialmente, por la reducción del superávit agregado de la cuenta de servicios y de ingreso secundario, toda vez que se espera una caída del déficit conjunto de la cuenta de bienes y de ingreso primario.

Como ha sido característico en las últimas dos décadas, esa brecha sería más que cubierta con ahorro externo de largo plazo.

En lo que respecta a las finanzas públicas, el Gobierno Central registró al término de octubre del 2025 un superávit primario equivalente a 1,1% del PIB y un déficit financiero de 2,6% del PIB, lo que significó una reducción de 0,2 p.p. en ambos indicadores, en relación con lo observado doce meses atrás. Este comportamiento estuvo determinado por la disminución del gasto total, en particular del pago de intereses.

Respecto a las condiciones monetarias, en el 2025 el crecimiento del ahorro financiero (liquidez y riqueza financiera) y del crédito al sector privado no generó excesos monetarios que a futuro puedan comprometer el compromiso del Banco Central con el control de la inflación. Para el bienio 2026-2027, dada la meta de inflación y el comportamiento previsto para las cuentas de producción, la liquidez total crecería en torno a 7,0% anual, lo que permitiría un crecimiento del crédito al sector privado a una tasa similar. Este incremento se daría tanto en moneda nacional como extranjera, aunque se prevé una desaceleración en este último indicador.

Finalmente, la mejora en la comunicación con el público continuará como prioridad, en procura de facilitar un mejor entendimiento de la coyuntura macroeconómica y de los elementos que sustentan las decisiones

en materia monetaria, cambiaria y de temas relativos a la estabilidad y eficiencia del sistema financiero. Esto fortalece el proceso de formación de expectativas sobre el comportamiento de los principales indicadores macroeconómicos.