

INFORME DE **POLÍTICA MONETARIA**

ENERO
2026

24 de febrero, 2026

Contenido

1. Coyuntura económica
2. Proyecciones macroeconómicas 2026-2027
3. Balance de riesgos

Objetivos principales del BCCR

(Artículo 2 de la LOBCCR):

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

Estabilidad interna

Inflación baja y estable en el orden de la inflación de largo plazo de los principales socios comerciales.

Estabilidad externa

Condiciones que permitan la sostenibilidad en la interacción económica con el resto del mundo.

Colibrí chispita volador
(*Selasphorus flammeus*)

COYUNTURA ECONÓMICA INTERNACIONAL

1

ECONOMÍA INTERNACIONAL



Economía mundial se adaptó a un entorno de alta incertidumbre. Destaca (recientemente):

- Mayores tensiones geopolíticas, principalmente entre Estados Unidos e Irán.
- Resolución de la Corte Suprema de los EUA relacionada con su política arancelaria.



Proceso desinflacionario mostró signos de avance, aunque no de forma generalizada. Impulsado por:

- Desaceleración del precio de los alimentos.
- Reducción del componente energético.

No obstante,

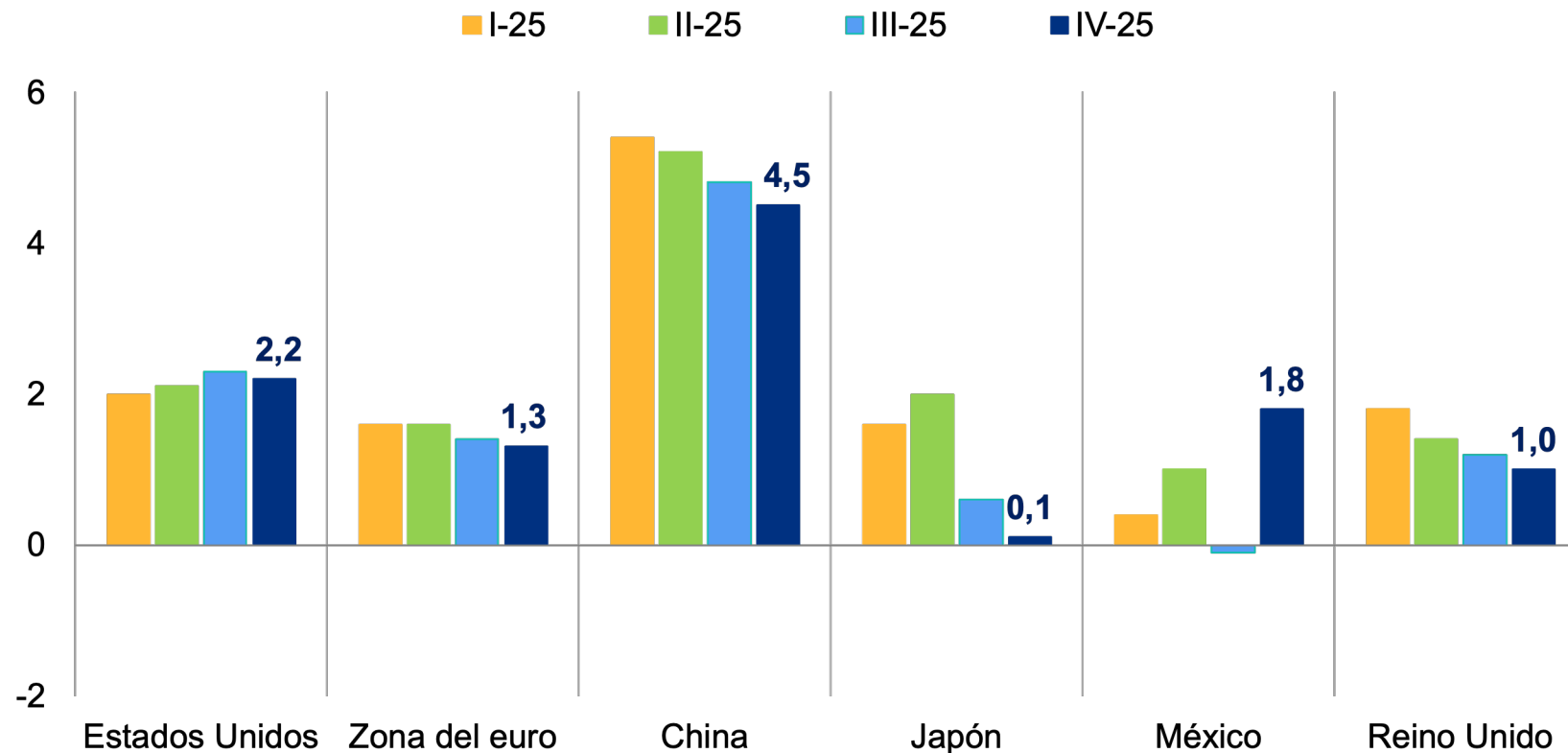
- Persiste inflación de servicios.



Evolución de la inflación y de sus perspectivas marcaron el ritmo de flexibilización monetaria.

PIB trimestral¹

Variación interanual en porcentaje



Algunas de las principales economías mostraron una notable fortaleza y capacidad de ajuste, pese a tensiones comerciales y conflictos geopolíticas.

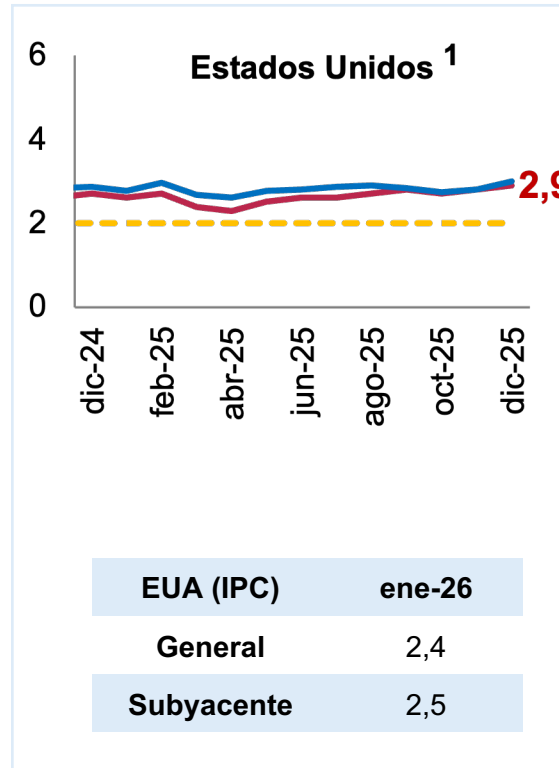
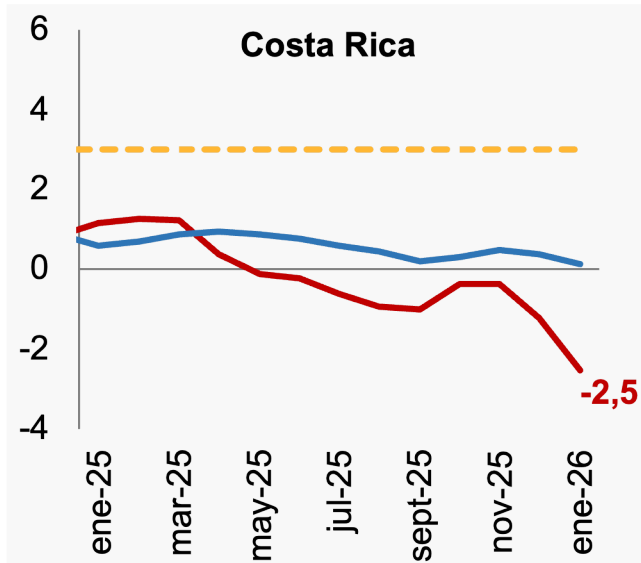
¹Estados Unidos: primera estimación del PIB para el cuarto trimestre de 2025.

Fuente: Banco Central de Costa Rica, con información de bancos centrales, institutos de estadística.

Indicadores de inflación

Variación interanual en porcentajes

General Subyacente Meta

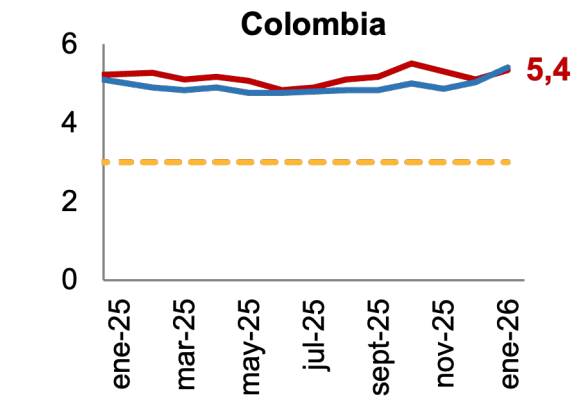
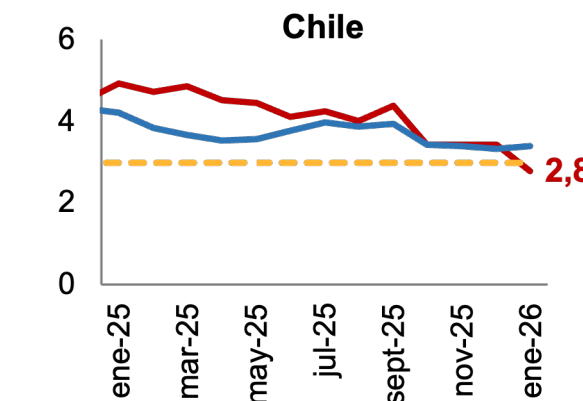
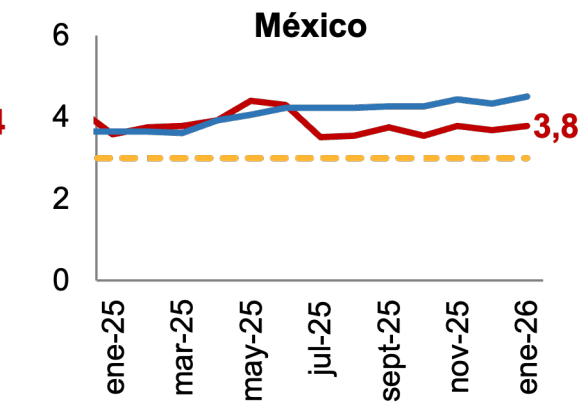
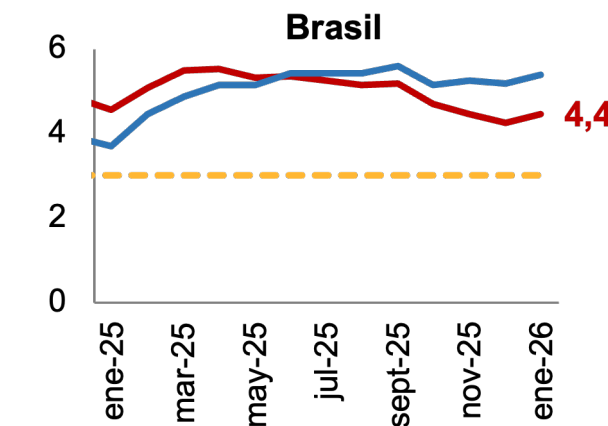
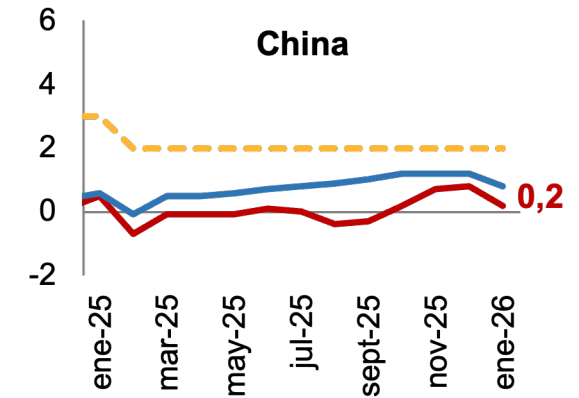
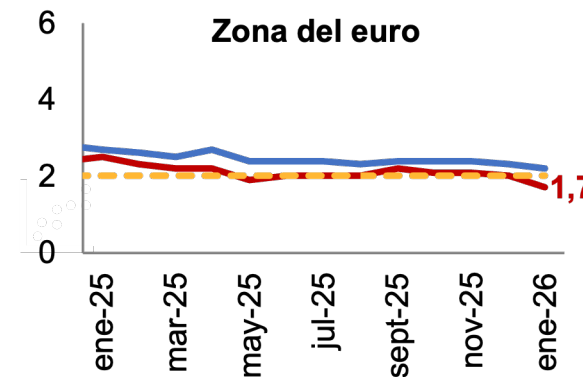


EUA (IPC)		ene-26
General		2,4
Subyacente		2,5

Proceso desinflacionario avanza, aunque de manera distinta entre países.

- Desaceleración en los precios de alimentos.
- Reducción del componente energético.

No obstante, persiste inflación de servicios.

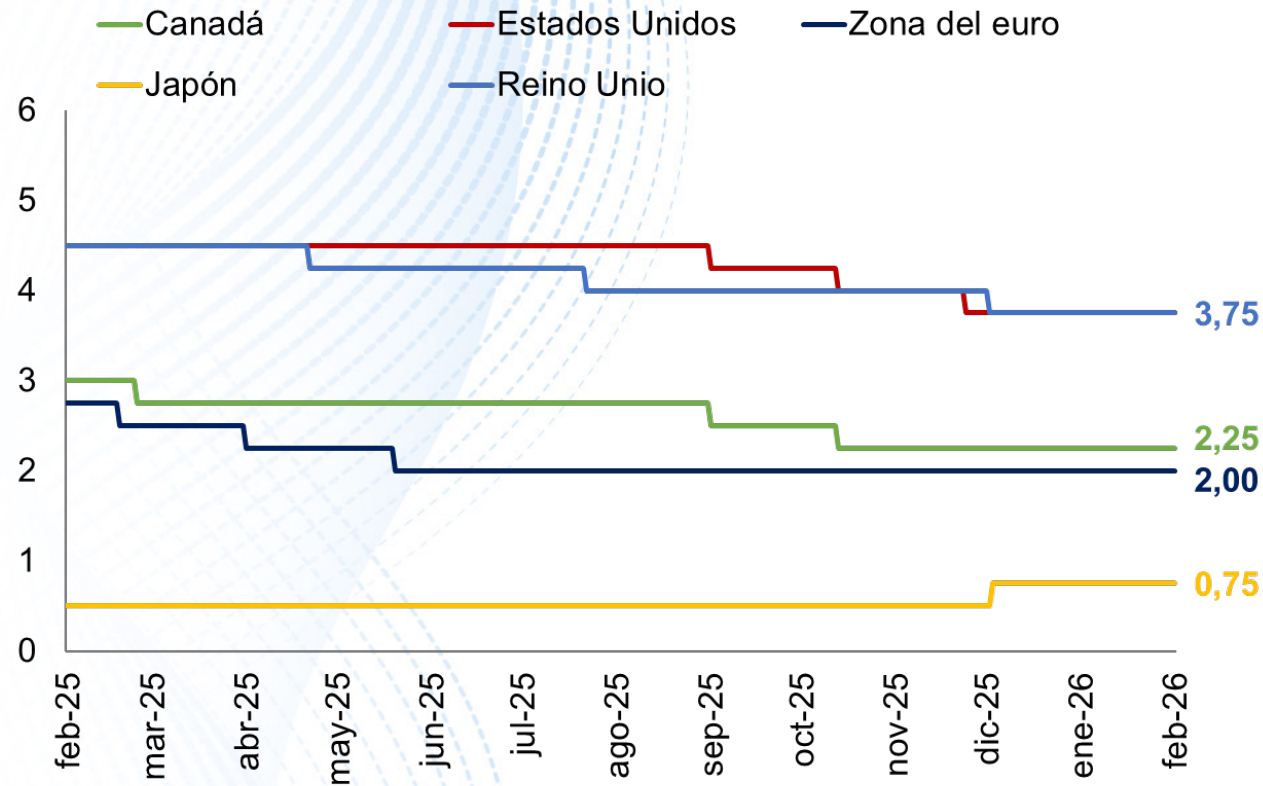


¹Medida por el Índice de precios del gasto del consumo personal (PCE, por sus siglas en inglés). EUA: Estados Unidos
Fuente: Banco Central de Costa Rica, con información de institutos de estadística y bancos centrales.

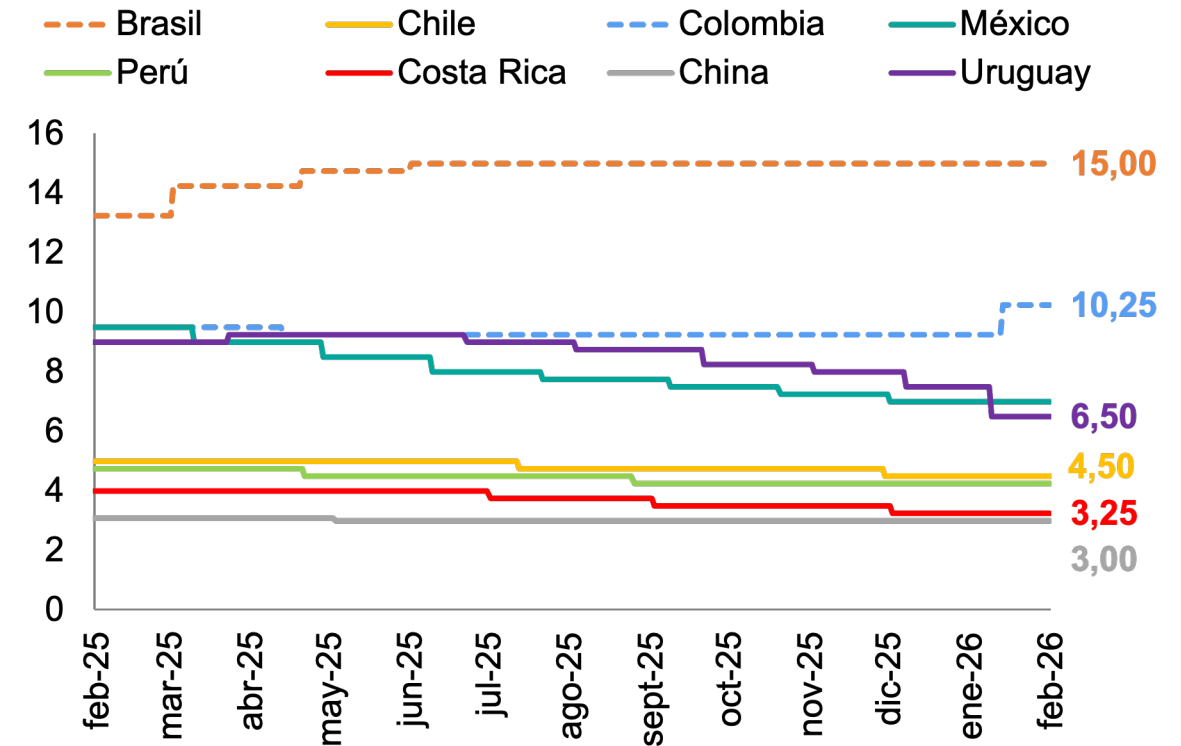
Tasa de política monetaria

En porcentaje

Economías avanzadas



Economías emergentes



Trayectoria de la inflación y sus proyecciones determinaron el ritmo de la flexibilización monetaria en algunas de las principales economías.

Colibri chispita volador
(*Selasphorus flammeus*)

COYUNTURA ECONÓMICA NACIONAL

1

Crecimiento económico impulsado por la mayor demanda interna (consumo de los hogares e inversión). Así como la demanda externa de productos manufacturados.

4,6%

PIB 2025

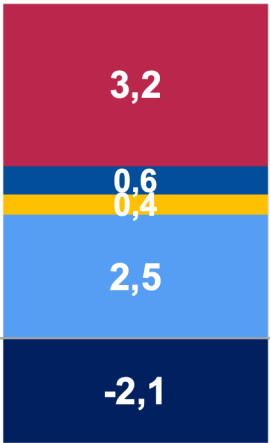
(Variación interanual en volumen)

4,1% en el 2024

PIB en volumen

Aporte a la tasa de variación interanual en p.p.

- Importaciones
- Exportaciones
- Inversión
- Consumo de gobierno
- Consumo de hogares



2025

Actividades económicas con mayor crecimiento

Variación interanual



Industria manufacturera
10,9%



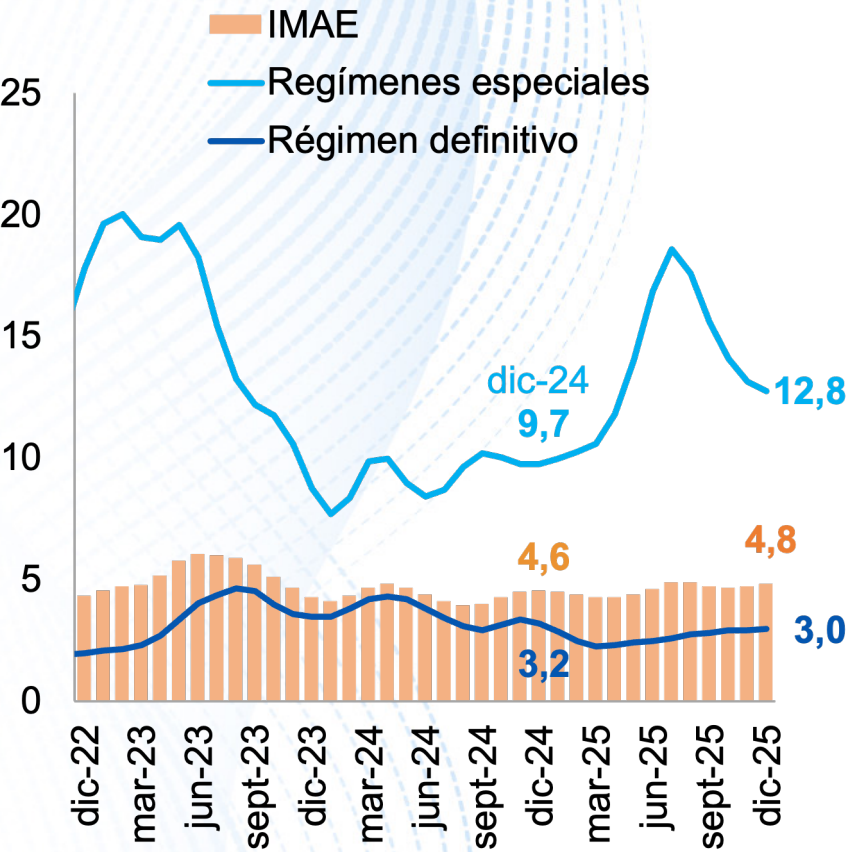
Transporte y almacenamiento
6,3%



Servicios empresariales
5,7%

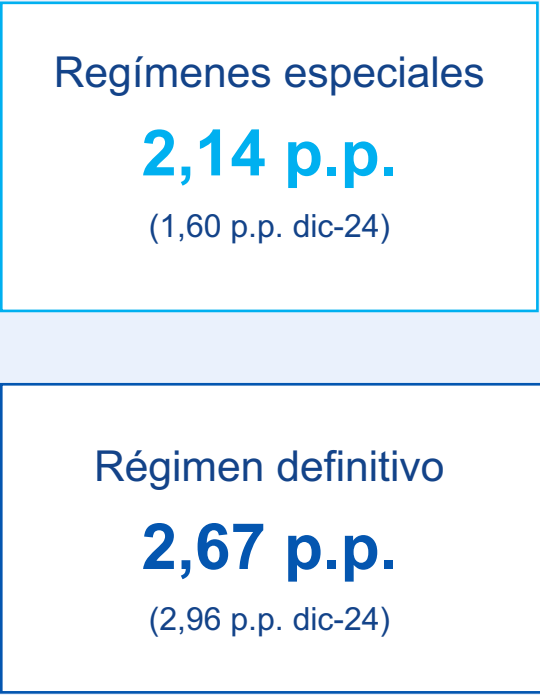
IMAE según régimen

Cifras a dic-25. Variación interanual en porcentajes de la tendencia ciclo



IMAE según régimen

Aporte en p.p. a la tasa de variación interanual de la tendencia ciclo



IMAE según actividad

Variación interanual en porcentajes de la tendencia ciclo

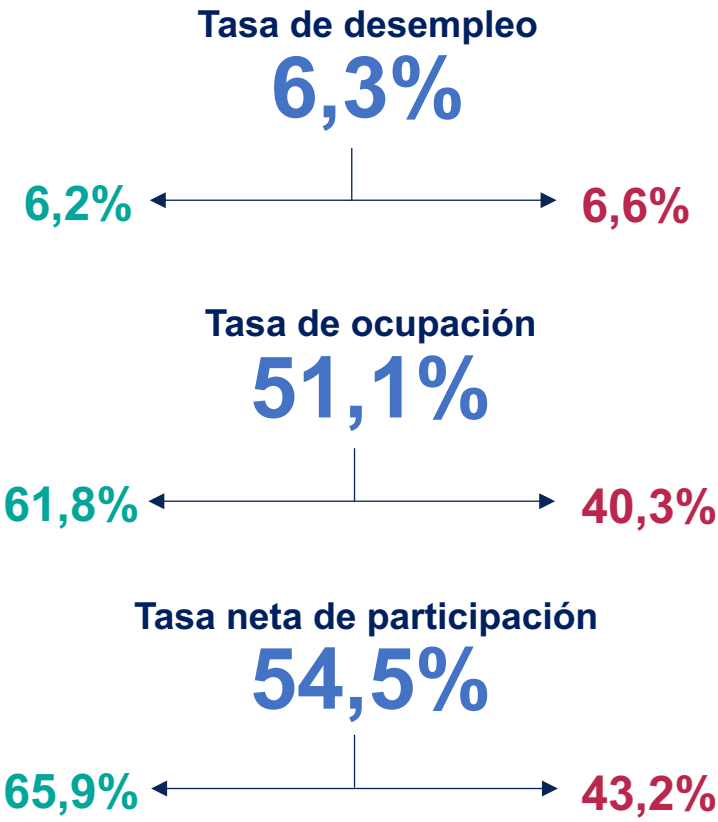


Crecimiento económico relativamente alto y estable.

Principales indicadores

Diciembre 2025

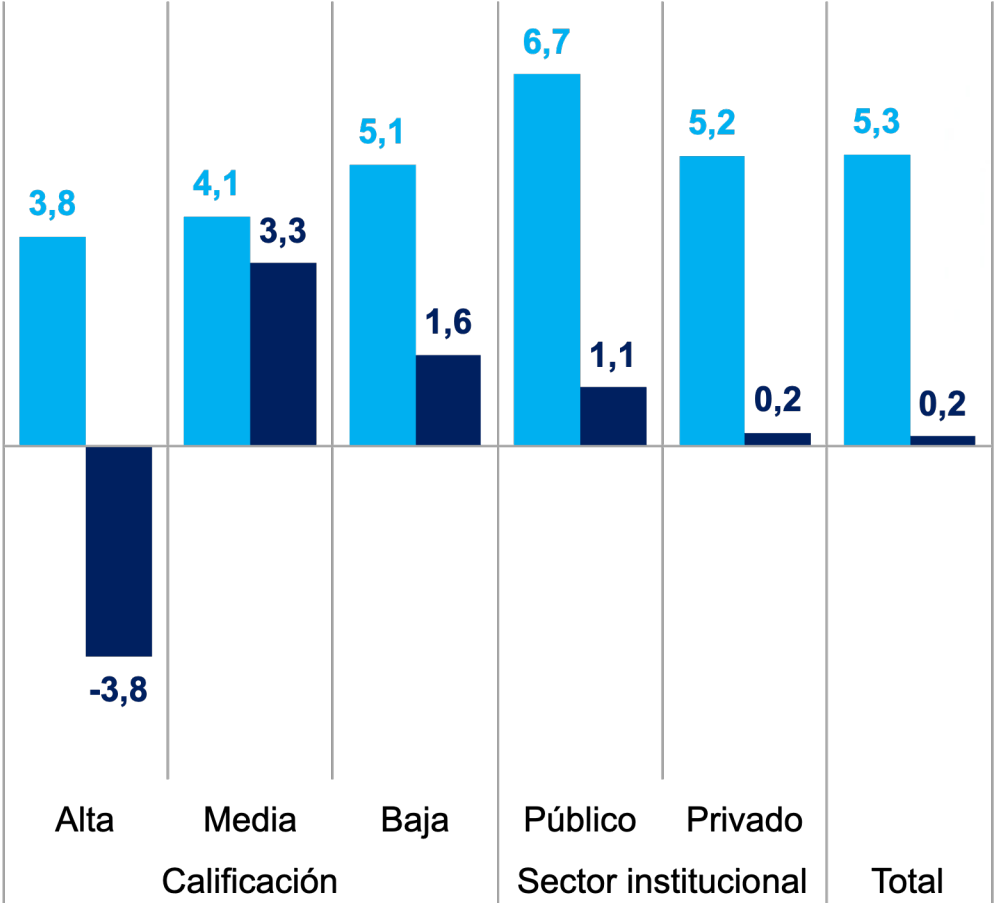
Hombres General Mujeres



Ingreso real en ocupación principal¹

Variación interanual en porcentajes

dic-24 dic-25

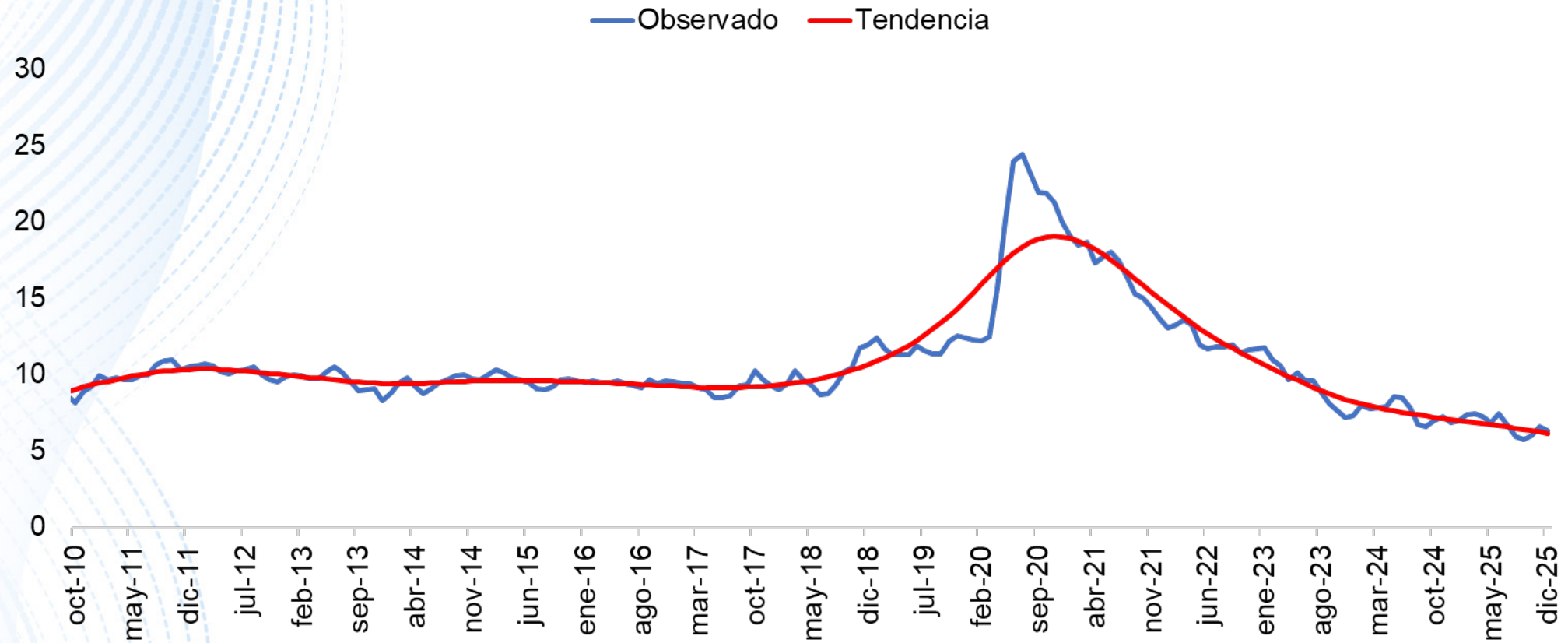


Disminución del desempleo ocurre en un contexto marcado por desafíos estructurales (cambio demográfico y obligaciones familiares) en el mercado laboral, además de desaceleración en el crecimiento de los ingresos reales.

Tasa de Desempleo: (Población desocupada/Fuerza de trabajo). Tasa de Ocupación: (Población ocupada/Población de 15 años y más). Tasa Neta de Participación: (Fuerza de trabajo/Población de 15 años y más). ¹Cálculos a partir de las series de tendencia. Fuente: Banco Central de Costa Rica con información del Instituto Nacional de Estadística y Censos.

Tasa de desempleo

Datos a diciembre 2025.



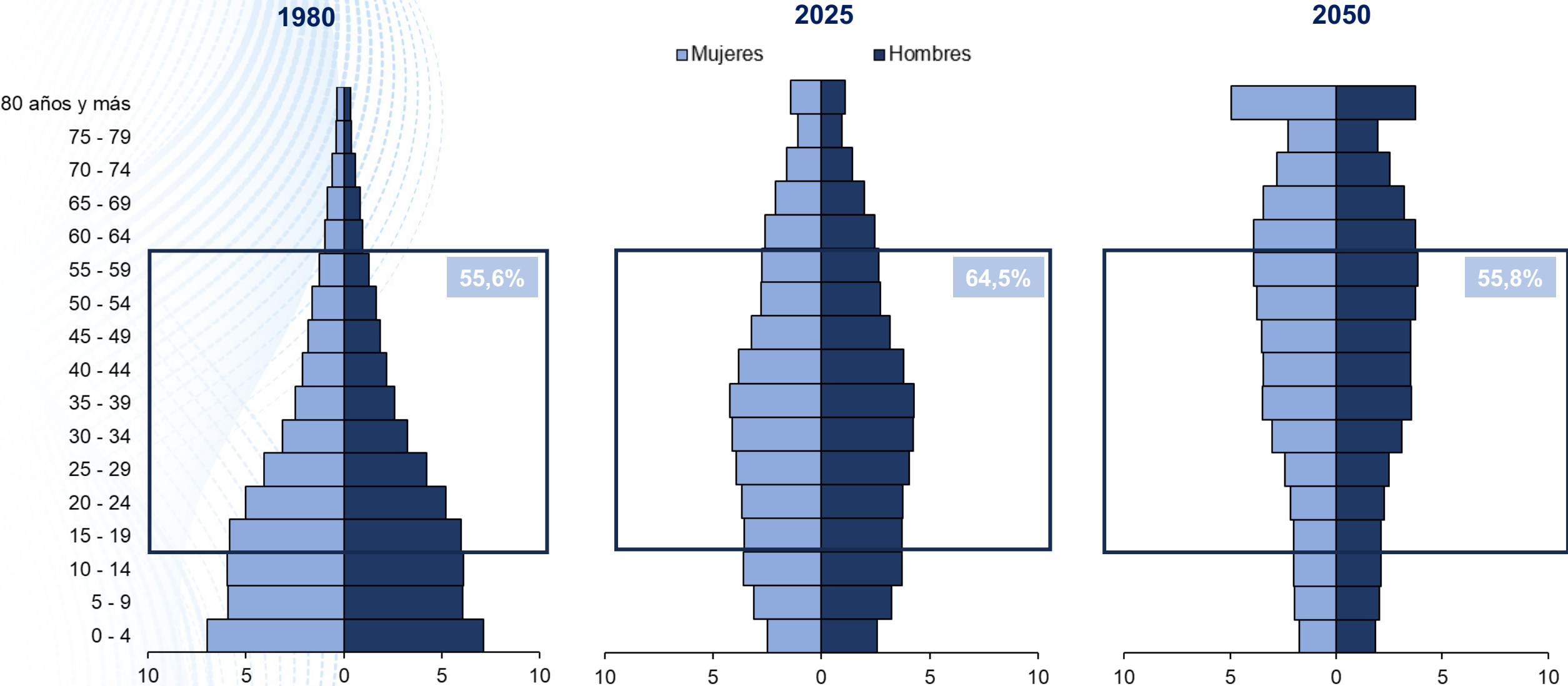
INDICADORES DEL MERCADO LABORAL POR GRUPO ETARIO

14 / 30

	FEB-20	DIC-25	DIFERENCIA
Población total	5 084 116	5 370 133	286 017
0-14 años	1 111 396	1 094 964	-16 432
15-24 años	795 474	687 853	-107 621
25-59 años	2 318 851	2 404 342	85 491
60 años o más	858 395	1 182 974	324 579
Fuerza de trabajo	2 537 010	2 330 926	-206 084
15-24 años	388 951	242 827	-146 124
25-59 años	1 878 048	1 868 214	-9 834
60 años o más	270 011	219 885	-50 126
Ocupados	2 227 240	2 183 473	-43 767
15-24 años	262 623	198 522	-64 101
25-59 años	1 704 084	1 767 854	63 770
60 años o más	260 533	217 097	-43 436
• Informalidad	1 053 256	824 524	-228 732
15-24 años	128 317	66 404	-61 913
25-59 años	727 532	624 372	-103 160
60 años o más	197 407	133 748	-63 659
Desempleados	309 770	147 453	-162 317
15-24 años	126 328	44 305	-82 023
25-59 años	173 964	100 360	-73 604
60 años o más	9 478	2 788	-6 690
Fuera de la fuerza de trabajo	1 435 710	1 944 243	508 533
15-24 años	406 523	445 026	38 503
25-59 años	440 803	536 128	95 325
60 años o más	588 384	963 089	374 705

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

Distribución porcentual de la población por sexo y grupos de edades



Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos. Estimaciones y proyecciones subnacionales de población 2000 - 2050, junio 2025.

	1980	2025	2050
0-14	38,1	18,8	11,7
15-59	55,6	64,5	55,8
60 y más	6,2	16,7	32,5
Total	100,0	100,0	100,0
0-29	68,5	41,5	25,1

Fuente: Banco Central de Costa Rica, con base en estimaciones y proyecciones publicadas por el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos.

El ahorro externo permitió financiar el déficit de cuenta corriente y acumular activos de reserva.

Superávit primario y baja en gasto de intereses coherentes con la búsqueda de la sostenibilidad fiscal.

Crédito al sector privado se modera.



Balanza de pagos

2025¹

Como porcentaje del PIB

Déficit cuenta corriente

0,7%

(0,9% 2024)

Cuenta financiera

3,3%

(1,9% 2024)

Ingresos brutos de inversión directa

5,4%

(5,5% 2024)

Acumulación de reservas

2,6%

(1,0% 2024)



Gobierno Central

Diciembre-25

Como porcentaje del PIB²

Deuda total

60,4%

(58,9% dic-24)

Superávit primario

0,9%

(1,0% dic-24)

Déficit financiero

3,4%

(3,7% dic-24)

Pago de intereses

4,4%

(4,8% dic-24)



Condiciones crediticias

Enero-2025

Variación interanual

Crédito al sector privado

4,8%

Moneda local

4,7%

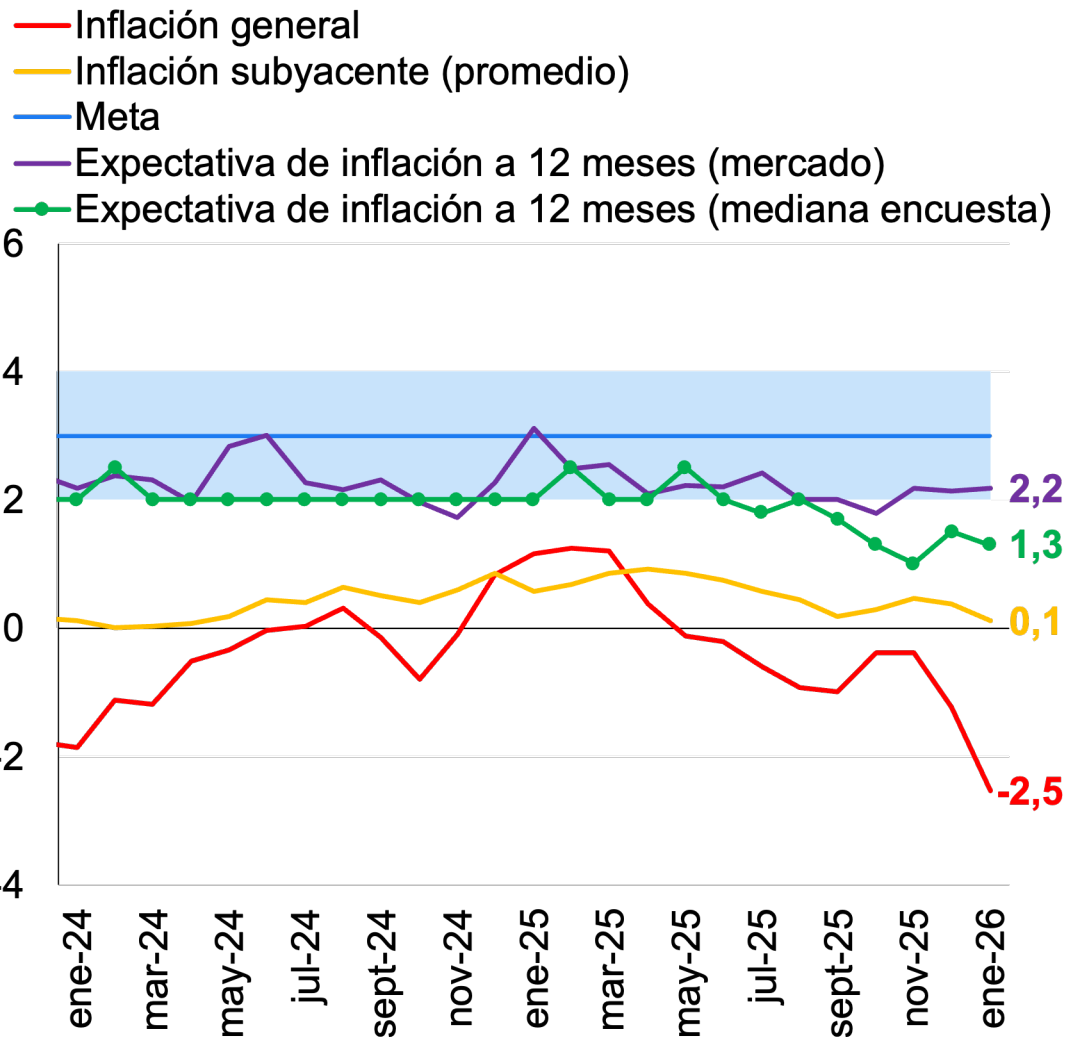
Moneda extranjera

5,0%

¹Cifras preliminares del 2025. ²Relaciones escaladas al PIB anual estimado para el IPM de enero del 2026. Fuente: Banco Central de Costa Rica y Ministerio de Hacienda.

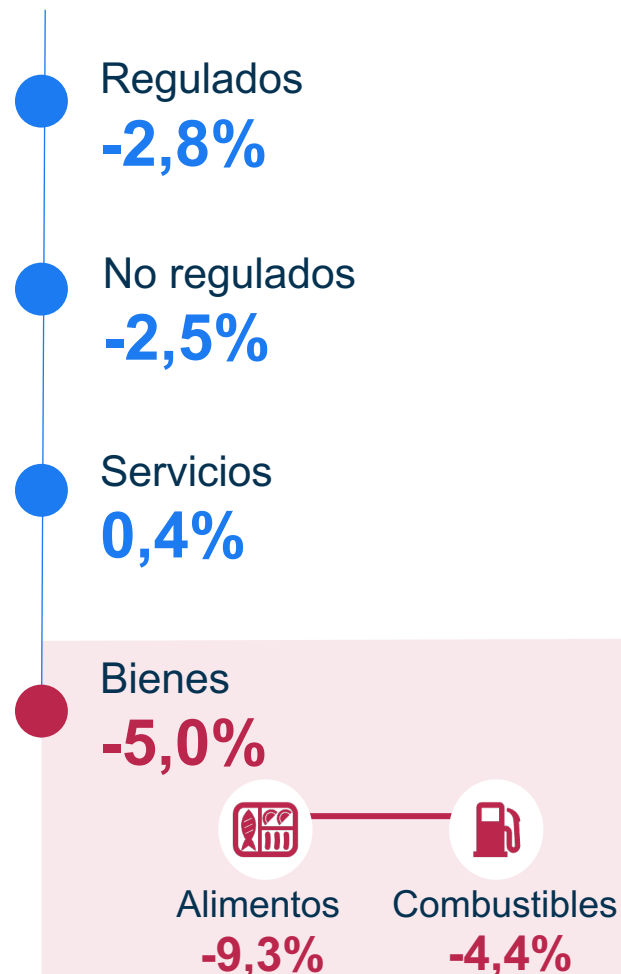
Inflación general y subyacente

Variación interanual, en porcentajes



Subíndices del IPC

A enero-26. Variación interanual



Inflación general negativa en términos interanuales, influida por choques de oferta internos (bienes agrícolas) y externos (combustibles), que no dependen de la política monetaria.



TPM se ubicó en 3,25% en enero 2026

- Dadas las expectativas de inflación, es coherente con una postura de política monetaria neutral.
- Proceso gradual y ordenado: -575 p.b. de marzo-23 a febrero-26.
- Análisis prospectivo.
- Movimiento en tasas de interés diferenciado según tasas activas y pasivas.



Reducción del excedente de liquidez

- Cancelación del saldo pendiente de las facilidades de crédito (ODP).
- Gestión activa de deuda y liquidez.



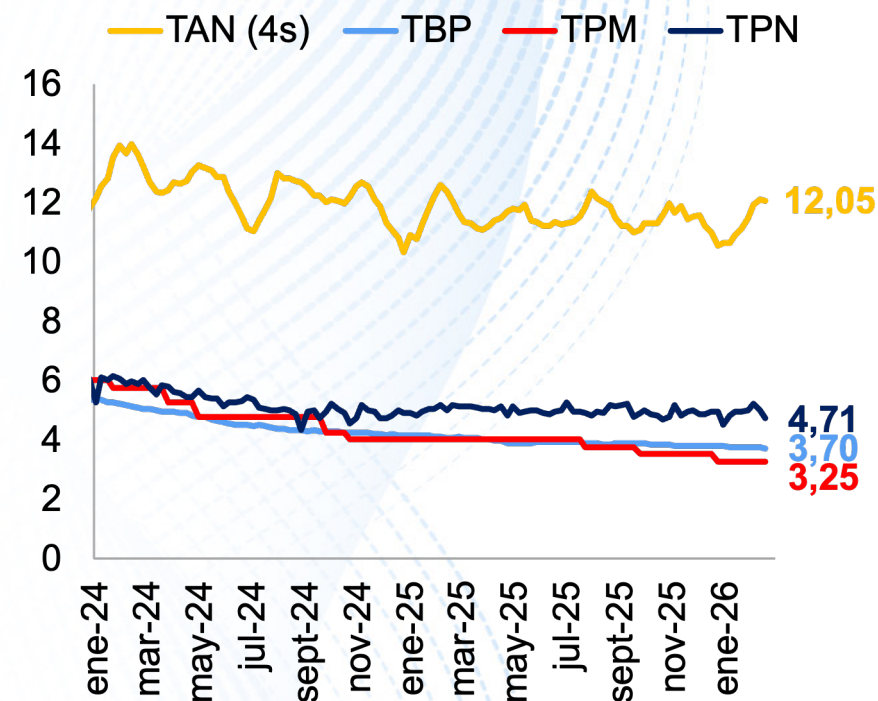
BCCR demandante neto en Monex

- Atención de los requerimientos del SPNB (contemporáneos y futuros).
- Fortalecimiento de la posición de RIN.

Incrementos recientes en tasas activas contrarios a lo esperado, en un entorno de holgada liquidez.

TPM y tasas de interés del SF¹

En porcentajes

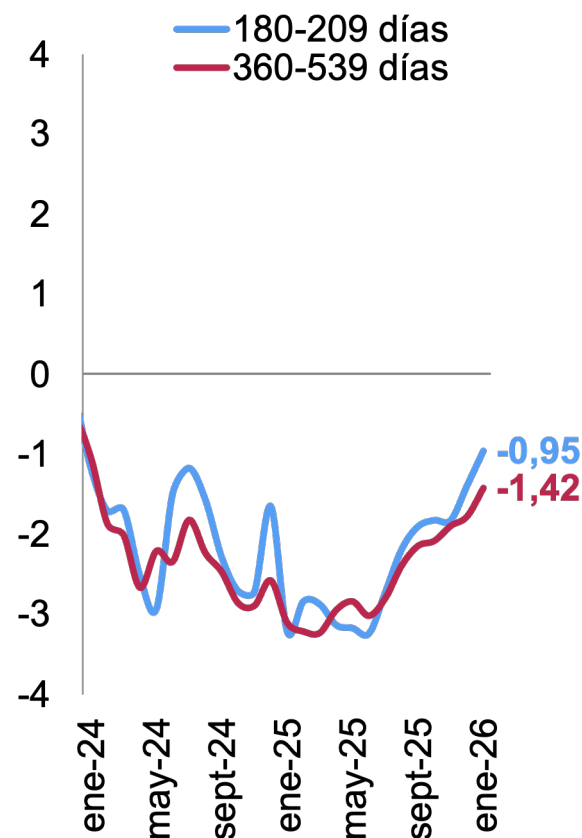


Respecto a la
decisión del 17-7-25
(En p.b.)



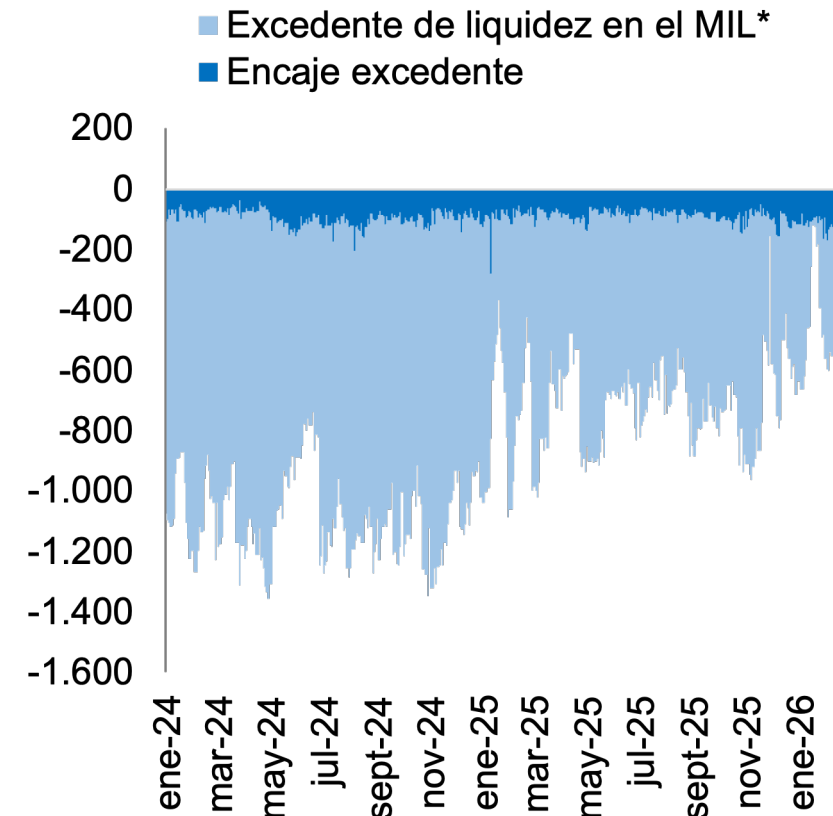
Premio por plazo²

Enero-26



Condiciones de liquidez en el MIL³

Miles de millones de colones



*Se estima mediante la participación neta del BCCR en el MIL; si es deudor neto indica que hay un excedente de liquidez y a la inversa.

¹Cifras al 18/2/26. TBP corresponde al nivel vigente del 17/7/25 y el 12/2/26. 4S: Promedio móvil de 4 semanas. ²Información disponible al 10/2/26. Utiliza las expectativas de variación de tipo de cambio estimadas a partir de las negociaciones de títulos valores de deuda interna en moneda nacional del Ministerio de Hacienda y del BCCR, realizadas en los mercados primario y secundario locales. ³Cifras al 22/2/26. No incluye ODP ni Reserva de Liquidez. Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Abundancia de divisas en el mercado cambiario:

- Le permitió al BCCR atender los requerimientos del SPNB y fortalecer el blindaje financiero del país.
- Como resultado de las fuerzas del mercado, se apreció la moneda nacional.

¹Cifras al 23/2/2026. ²Cifras al 24/2/2026.
Fuente: Banco Central de Costa Rica.

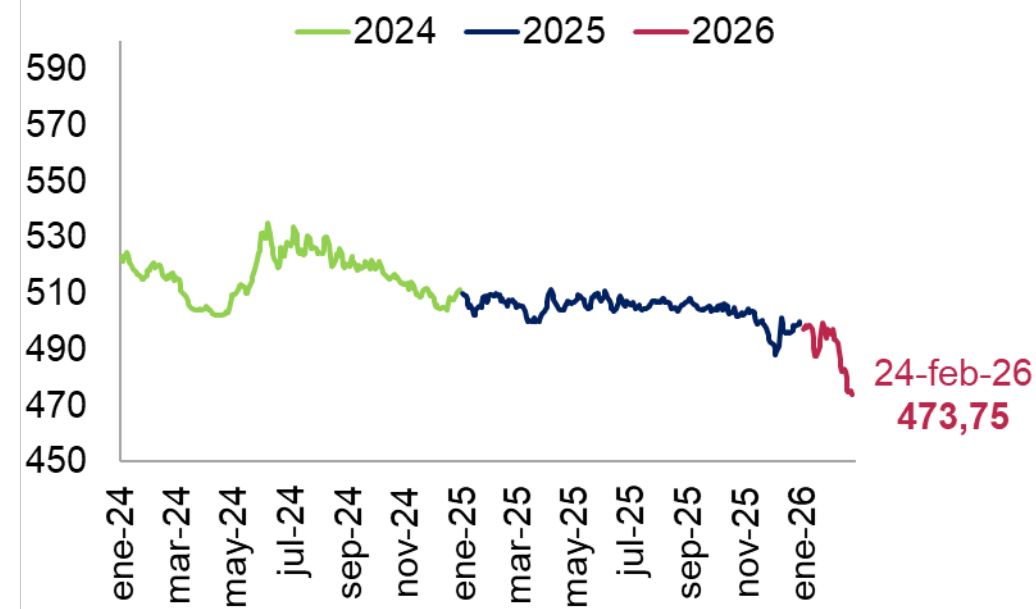
**Mercado privado
(ventanillas)**
Años 2025-2026 ¹ en millones

Oferta
(promedio diario)
USD 140,3

Demanda
(promedio diario)
USD 114,4

Resultado neto
(acumulado)
USD 7.445,8

TC promedio ponderado de Monex² Colones por dólar



Reservas internacionales netas Al 20/2/2026: USD 18.942,0 millones

Indicador de seguimiento
de reservas (IR):

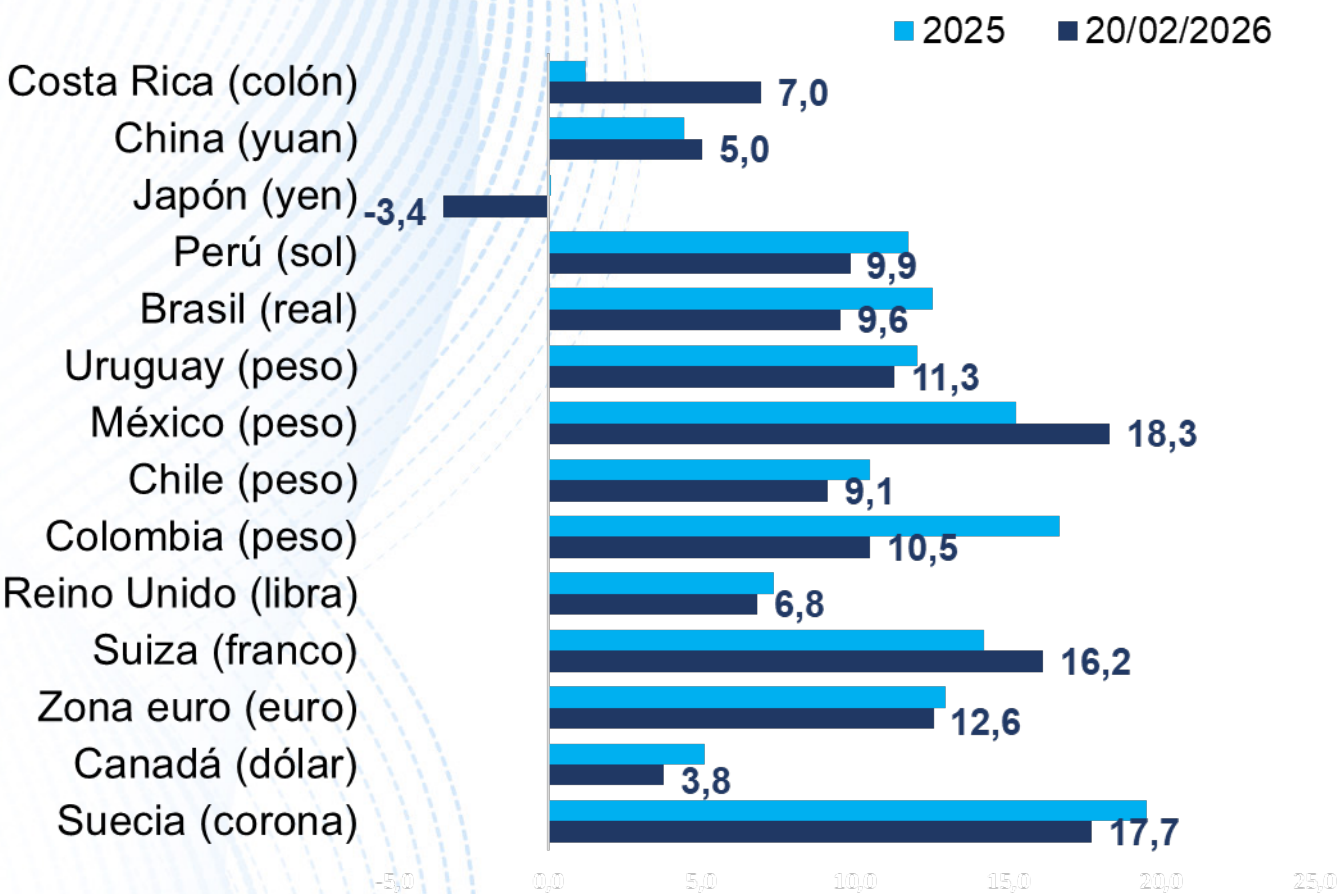
RIN/PIB

153,0%

17,0%

Apreciación (+) / Depreciación (-) de algunas monedas respecto al dólar estadounidense

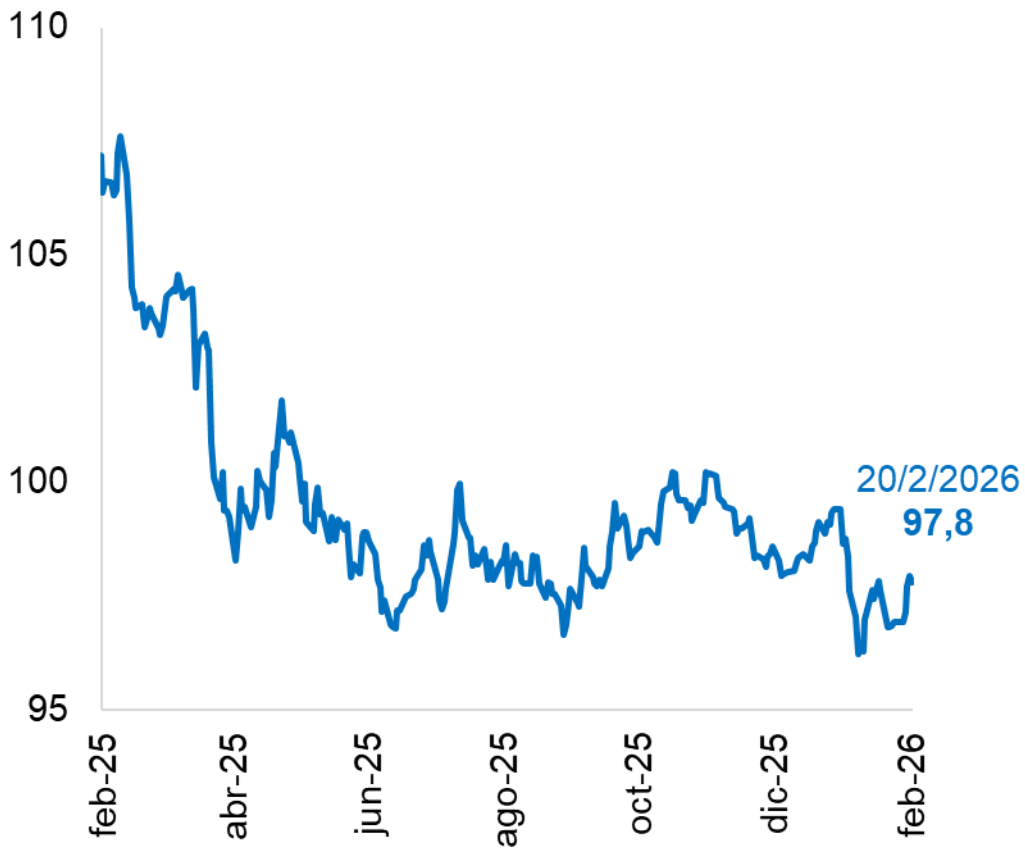
En porcentajes



Índice del dólar estadounidense

1973=100

En puntos



Dólar estadounidense continuó con una depreciación generalizada.

Colibri chispita volador
(*Selasphorus flammeus*)

PROYECCIONES ECONOMÍA INTERNACIONAL

2

Principales supuestos del entorno externo 2026-2027¹

Variación interanual en porcentajes

	Preliminar	Proyecciones	
	2025	2026	2027
Crecimiento mundial	3,3	3,3	3,2
Crecimiento Estados Unidos	2,1	2,2	2,0
Crecimiento socios comerciales, promedio	2,2	2,2	2,2
Inflación mundial	4,1	3,8	3,4
Inflación de Estados Unidos	2,9	2,4	2,1
Precio de hidrocarburos (USD)	81,8	75,5	75,7
Variación %	-10,0	-7,7	0,3
Índice de precios de granos, variación %	-7,6	-0,5	6,1
Términos de intercambio, variación %	0,5	0,2	0,0
SOFR (a diciembre) ²	3,9	3,5	3,6

Crecimiento económico estable, aunque mayor a lo previsto en octubre del 2025.

Inflación general mantendrá senda decreciente.

¹Proyecciones realizadas con base en la información disponible el 16 de enero del 2026. Las diferencias en el precio de los hidrocarburos están expresadas en USD.

²Tasa SOFR (Secured Overnight Financing Rate) a diciembre de cada año, tomadas de Bloomberg el 20 de enero del 2026.

Fuente: Banco Central de Costa Rica con información de Bloomberg, Sistema de la Reserva Federal de EUA, OCDE, Banco Mundial y FMI.

Colibri chispita volador
(*Selasphorus flammeus*)

PROYECCIONES ECONOMÍA NACIONAL

2

PIB preliminar 2025 y proyecciones macroeconómicas

En porcentajes

IPM enero 2026

4,6

2025

3,8

2026

4,0

2027

4,2

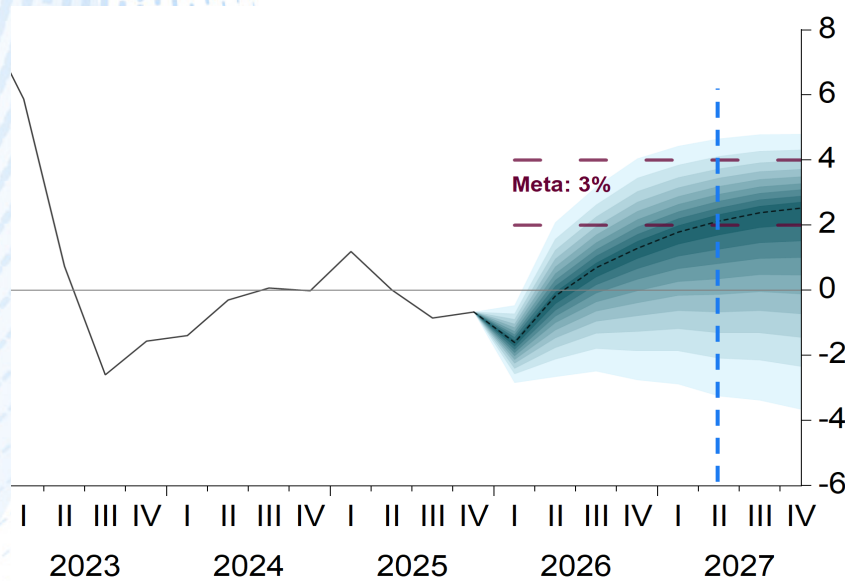
3,5

3,8

IPM octubre 2025

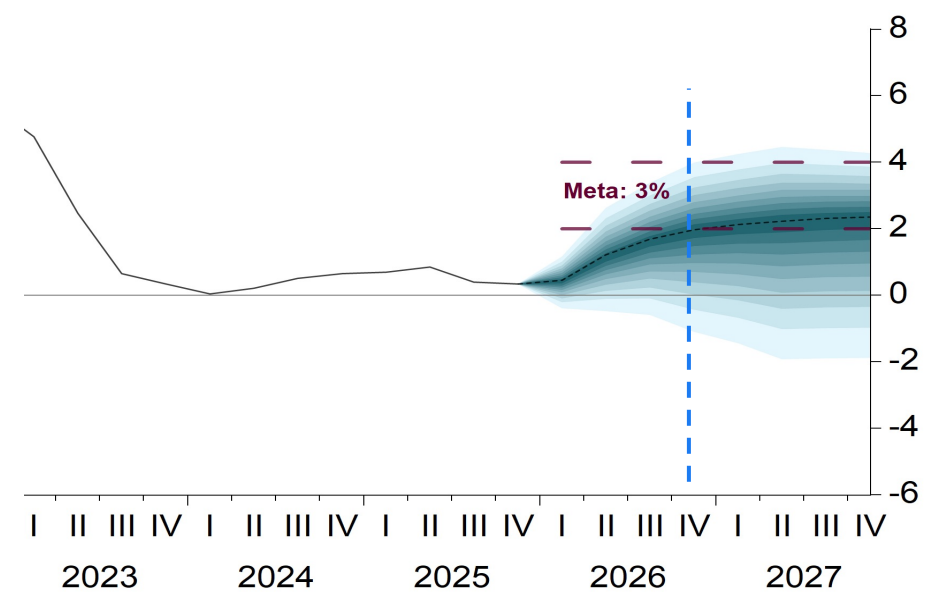
Inflación general

En porcentajes



Inflación subyacente

En porcentajes



Inflación general retornará al rango de tolerancia alrededor de la meta en el segundo trimestre del 2027, en tanto que la inflación subyacente lo haría en el cuarto trimestre de 2026.

Los gráficos muestran las bandas de predicción de la inflación general, medida por el Índice de Precios al Consumidor, y de la inflación subyacente, a lo largo del horizonte de proyección. Son proyecciones condicionales; es decir, toman en consideración las posibles reacciones de política monetaria que pudieran presentarse a lo largo de dicho horizonte. La banda más oscura alrededor del valor central concentra el 10% de probabilidad de ocurrencia. Cada par de bandas con tonalidades sucesivamente más claras acumula un 10% adicional, hasta alcanzar el 90% de probabilidad. Fuente: Banco Central de Costa Rica

Colibri chispita volador
(*Selasphorus flammeus*)

BALANCE DE RIESGOS

3

PRINCIPALES FACTORES DE RIESGO QUE DESVIARÍAN LA INFLACIÓN

Por debajo de la proyección central

1. Expectativas de inflación reiteradamente por debajo de la meta de inflación.
 - Asociadas a los choques de oferta que postergan la convergencia de la inflación al rango de tolerancia.
2. Trayectoria en precios de materias primas y bienes importados inferior a la prevista.
 - A pesar de la incertidumbre, temporalidad, magnitud de las barreras arancelarias y los conflictos geopolíticos.
3. Crecimiento económico mundial inferior al proyectado, particularmente el de socios comerciales.
4. Traslado de reducciones de la TPM más lentas de lo que muestra la evidencia histórica en CR.

Por arriba de la proyección central

1. Escalamiento de conflictos geopolíticos.
2. Choques de oferta:
 - Fragmentación del comercio global.
 - Fenómenos climatológicos locales y externos.

INFORME DE **POLÍTICA MONETARIA**

ENERO
2026

24 de febrero, 2026

PLAN DE EMISIÓN ANUAL BONOS DE ESTABILIZACIÓN MONETARIA 2026

Contenido

1. Resultados BCCR 2025
2. Plan de Emisión BEM para 2026
3. Otros aspectos

Colibrí chispita volador
(*Selasphorus flammeus*)

RESULTADOS DEL BCCR 2025

1

RESULTADO DE EMISIÓN BEM 2025

Colocación neta
anual máxima
anunciada

₡596 223
millones

Tasa Fija
Corto plazo
3, 6 y 12 meses
Mediano plazo
2 y 5 años

Subastas
semanales y
mensuales

Colocación neta realizada

₡255 000
millones

En miles de millones de colones

Por años al vencimiento	Saldo deuda 31 dic. 24		Saldo deuda 31 dic. 25		Cambio
Menos de 1 año	1 280	43%	1 067	33%	-213
Entre 1 y 2 años	605	21%	634	20%	29
Más de 2 años	1069	36%	1 508	47%	439
Total	2 954	100%	3 209	100%	255

Colocación neta positiva en ₡255 000 millones

Colocación bruta

₡1 777 000 millones



Vencimientos

₡1 522 000 millones

Colibrí chispita volador
(*Selasphorus flammeus*)

PLAN DE EMISIÓN BEM 2026

2

Plan de Emisión BEM 2026



Es **coherente** con las recientes estimaciones del **Informe de Política Monetaria**.



La estrategia busca un **traslado gradual de fondos** que están depositados en el MIL a 1 día a plazos más largos.

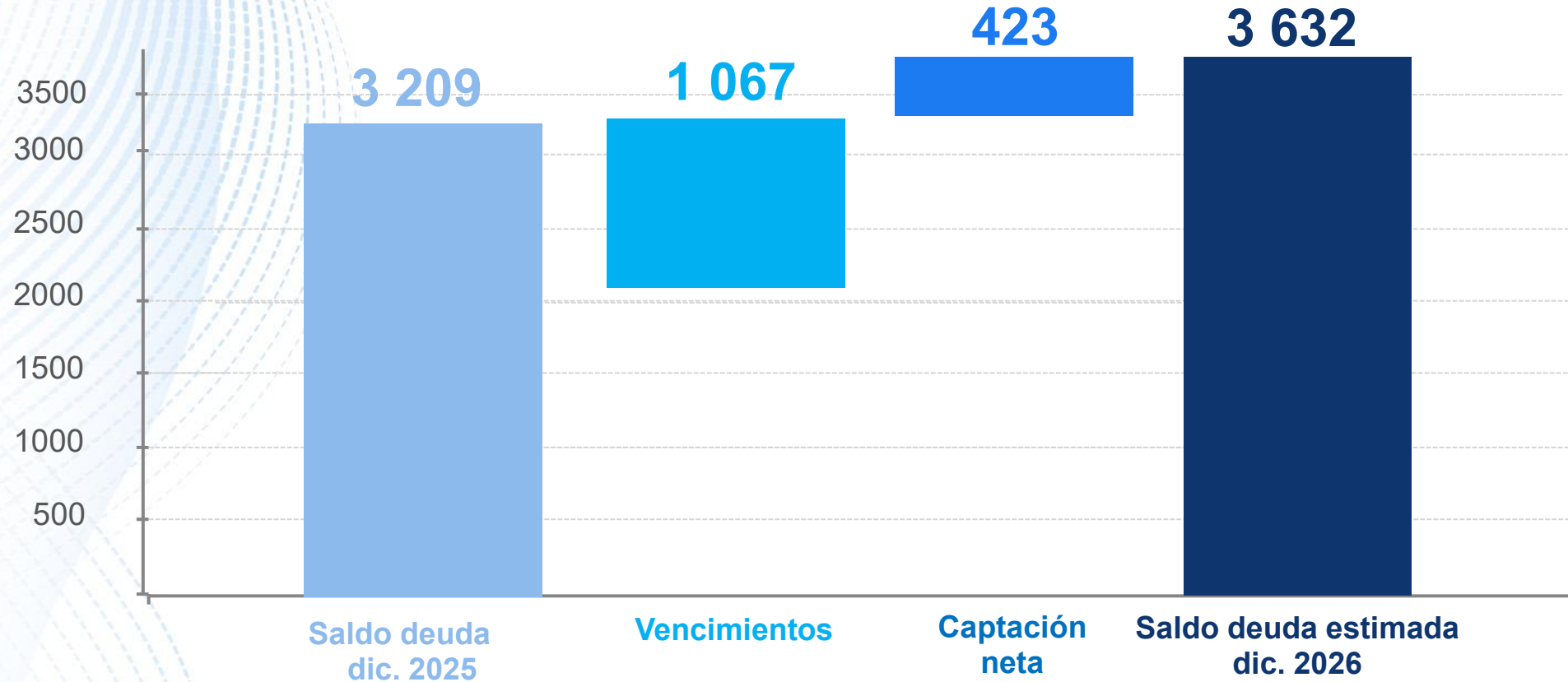
Plan de Emisión BEM 2026

- Captación neta máxima

₡423 000 millones

- No incluye efecto de operaciones cambiarias futuras.
- Tasas congruentes con decisiones de política monetaria.

En miles de millones de colones



Captación bruta a la fecha:
₡350 659 millones

Vencimientos a la fecha
₡207 336 millones

PLAN DE EMISIÓN BEM 2026

INSTRUMENTOS A OFRECER

Programa de
emisiones de
corto plazo

Bonos
tasa fija



CORTO PLAZO

Instrumento
Tasa fija

Mecanismo
**Subastas
semanales**

Plazos
**3, 6 y 12
meses**



MEDIANO PLAZO

Instrumento
Tasa fija

Mecanismo
**Subastas
mensuales**

Plazos
2 y 5 años

Colibri chispita volador
(*Selasphorus flammeus*)

OTROS ASPECTOS 2026

3

Mantener disponibles los mecanismos de gestión de deuda: **canjes, subastas inversas y mercado secundario de BEM.**



Reuniones con intermediarios financieros e inversionistas institucionales.

CONTACTOS



Francisco Meza Chacón
Director, Departamento
Administración de Operaciones
Nacionales



Yessenia Monge Calvo
Ejecutiva de Operaciones
Monetarias



PLAN DE EMISIÓN ANUAL BONOS DE ESTABILIZACIÓN MONETARIA 2026