

CP-BCCR-020-2026

30 de julio de 2026

La economía costarricense crecerá 3,4% en el 2026 y 3,5% en el 2027

- Con respecto al IPM de abril pasado, estas proyecciones significan una revisión a la baja de 0,1 puntos porcentuales (p.p.) en ambos años.
- A pesar de la elevada incertidumbre en el contexto internacional, en julio del 2026 hubo espacio para una reducción de la Tasa de Política Monetaria (TPM) en 25 p.b.
- Para el horizonte de pronóstico de este informe, se estima que la inflación general se mantendría en promedio en valores superiores a 2%, aunque por debajo de la meta de 3,0%.

San José. El Banco Central de Costa Rica (BCCR) presentó, este jueves 30 de julio, el Informe de Política Monetaria (IPM) de julio de 2026, que contempla un crecimiento económico de 3,4% en el 2026 y de 3,5% en el 2027. Con respecto al IPM de abril pasado, estas proyecciones significan una revisión a la baja de 0,1 puntos porcentuales (p.p.) en ambos años. La demanda interna continuaría como el principal determinante del crecimiento económico durante el horizonte de proyección.

El escenario externo considerado en estas proyecciones se caracteriza por la persistencia de la incertidumbre asociada a las tensiones geopolíticas, las políticas comerciales de los Estados Unidos y la fragmentación geoeconómica.

Se estima que en el 2026 los términos internacionales de intercambio tendrán un impacto negativo sobre el ingreso nacional disponible, aunque su deterioro sería un poco menor al previsto en abril, pero habría una ligera ganancia en el 2027.

Inflación

Costa Rica, en su condición de economía pequeña, abierta al comercio internacional e importadora de hidrocarburos, también ha sido afectada por el complejo entorno externo, en especial por el aumento del precio del petróleo. Pese a ello, en el segundo trimestre del año en curso, tanto la inflación general como la subyacente se ubicaron en valores interanuales negativos, por lo cual continuaron por debajo del límite inferior del rango de tolerancia alrededor de la meta de inflación (3,0% $\pm$ 1 p.p.).

El análisis de la inflación general muestra que, aunque los combustibles y los servicios tuvieron un aporte positivo a la inflación, este fue más que compensado por la reducción en el precio de los bienes (excluidos los combustibles) asociada, a su vez, a factores como los menores precios internacionales de algunos productos, una mayor oferta local y la apreciación del colón.

Para el horizonte de pronóstico relevante para la política monetaria, que en este informe comprende desde el tercer trimestre del 2026 hasta el segundo del 2028, se estima que la inflación general, en promedio se mantendría en valores superiores a 2,0%, aunque por debajo de la meta de 3,0%.

La moderación en los incrementos esperados en el precio de algunas materias primas en los mercados internacionales, en especial de petróleo y de granos, comparado con lo estimado en abril, condujo a una revisión a la baja en las proyecciones de la inflación general y, en menor medida, las de la inflación subyacente.

Con base en las condiciones del entorno internacional observadas en mayo del 2026, el comportamiento observado y proyectado de la inflación y de las principales variables macroeconómicas, así como los riesgos asociados a las proyecciones, la Junta Directiva del BCCR mantuvo la Tasa de Política Monetaria en 3,25% en su reunión de política monetaria de mayo. No obstante, en la reunión de julio decidió reducir en 25 puntos base (p.b.) el nivel de la tasa que estuvo vigente desde diciembre del 2025, a un valor de 3,0%.

Una de las consideraciones de particular relevancia en esta última decisión es que, a pesar del aumento de los precios internacionales de las materias primas, la inflación general continuaba en valores negativos y el promedio de los indicadores de inflación subyacente, que es informativo de la tendencia inflacionaria de mediano plazo, se ubicó en torno a cero desde febrero pasado.

Además, las expectativas de inflación muestran un desalineamiento con respecto a la meta y la actividad económica se ha desacelerado. Estas condiciones apuntaron a la posibilidad de realizar una reducción en la tasa de interés de referencia sin generar presiones inflacionarias adicionales a la meta, en el mediano plazo.

Esas decisiones se tomaron en un entorno caracterizado por la existencia de un excedente de liquidez en el sistema financiero, aunque menor en comparación con el año anterior, y por una abundancia relativa de divisas, que le permitió al BCCR atender los requerimientos del Sector Público no Bancario y fortalecer el blindaje financiero del país. Como resultado de esa disponibilidad de divisas, en lo transcurrido del año continuó la apreciación del colón.

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 podrían desviar las proyecciones de la trayectoria central estimada.

En el informe presentado este jueves, con base en la valoración realizada, se considera que el balance de riesgos para la inflación es, en términos generales, equilibrado. Sin embargo, se observa una mayor amplitud en las posibles trayectorias de inflación por debajo del escenario central que la considerada en abril, asociada principalmente a una eventual moderación de los precios internacionales.

Los principales riesgos que desviarían la inflación al alza en relación con la proyección central están relacionados con un mayor escalamiento de los conflictos geopolíticos, por su eventual efecto sobre las cadenas de suministro y los precios internacionales de las materias primas, así como con choques adicionales de oferta sobre el precio de bienes y servicios por fenómenos climatológicos extremos (locales o externos).

De los factores de riesgo que, de materializarse, podrían desviar la inflación a la baja con respecto a la proyección central destacan: a) un crecimiento económico de los principales socios comerciales inferior al estimado, que tendría un impacto negativo sobre la demanda agregada del país; b) una respuesta más lenta de las tasas de interés del sistema financiero ante reducciones en la TPM en relación con lo observado históricamente y; c) expectativas de inflación reiteradamente inferiores a la meta, que podrían postergar aún más la convergencia de la inflación hacia el rango de tolerancia alrededor de esa meta.

La Junta Directiva del BCCR reafirma su compromiso con la estabilidad de precios, condición necesaria para el buen desempeño macroeconómico, que 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 $3,0\% \pm 1$ p.p.; no obstante, cabe señalar que el BCCR 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. De acuerdo con este proceso, el próximo 14 de agosto se realizará una mesa redonda en la cual los participantes intercambiarán ideas y opiniones sobre este proceso.

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.

Otros resultados macroeconómicos y consideraciones de política

La actividad económica mantuvo una evolución positiva en el segundo trimestre del 2026, apoyada, según componentes del gasto, en la fortaleza de la demanda interna y, por el lado de la oferta, en la actividad empresarial y la intermediación financiera. No obstante, el crecimiento se desaceleró debido, principalmente, a la moderación de la manufactura de los regímenes especiales.

En el mercado laboral, durante el segundo trimestre del 2026 los indicadores presentaron resultados mixtos. La tasa de desempleo se mantuvo relativamente estable, pero las tasas de participación y de ocupación bajaron, y el subempleo aumentó. Además, los ingresos en la ocupación principal mostraron una contracción en abril y mayo, luego de registrar una desaceleración en los primeros meses del año.

En lo que respecta a las cuentas externas del país, en el primer semestre del presente año, la cuenta corriente de la balanza de pagos generó un déficit que superó, en términos del PIB, al de igual periodo del año anterior. Para el bienio en comentario, se prevé un incremento de 0,7 puntos porcentuales (p.p.) en dicho déficit en comparación con el 2025 que, al igual que en años previos, habría sido más que financiado con recursos externos de largo plazo.

Al término de mayo del 2026, las finanzas públicas mostraron un deterioro en relación con un año atrás, lo cual se manifestó en un menor superávit primario, un mayor déficit financiero y una razón de deuda del Gobierno Central equivalente a 61,1% del PIB.

El comportamiento en la primera parte del presente año es coherente con la revisión de las proyecciones del Ministerio de Hacienda para el bienio 2026-2027, las cuales apuntan a una desmejora con respecto al 2025, que estaría determinada por el efecto de menores ingresos tributarios y un mayor gasto en intereses. Asimismo, la razón de la deuda del Gobierno Central a PIB fue revisada al alza y presenta una trayectoria de endeudamiento creciente.

En cuanto a las condiciones monetarias, al término del primer semestre, los agregados monetarios presentaron tasas de crecimiento superiores a las registradas en igual lapso del año pasado, pero sin comprometer, prospectivamente, el objetivo inflacionario. Se observó una ligera preferencia por los pasivos financieros denominados en moneda extranjera, principalmente en instrumentos a la vista. En contraste, en el crédito dicha preferencia se moderó.

Dada la meta de inflación y el comportamiento previsto de la producción, se estima que, en el periodo 2026-2027, la liquidez total crecería a una tasa media anual cercana a 6,3%, lo que permitiría un aumento del crédito al sector privado de alrededor del 6,2% anual. El crecimiento del crédito se daría tanto en moneda nacional como extranjera, aunque en esta última habría una desaceleración.

En materia cambiaria, acorde con lo dispuesto en su Ley Orgánica, el BCCR participará en el mercado cambiario con el fin de atender los requerimientos propios y del Sector Público no Bancario, así como para evitar fluctuaciones violentas en el tipo de cambio.

Las proyecciones del IPM de julio de 2026 suponen que durante el 2027 el Banco Central no realizaría compras de divisas para fortalecer el blindaje financiero del país. No obstante, dado el alto grado de apertura comercial y financiera de la economía costarricense, este Órgano Directivo tiene como una de sus prioridades revisar lo dispuesto en el artículo 4 del acta de la sesión 6110-2023, cuando definió el indicador de seguimiento de reservas con respecto a un nivel que consideró adecuado. La decisión que al respecto adopte la Junta Directiva será comunicada de manera oportuna.

Por otra parte, la mejora en la comunicación con el público continúa como una de sus prioridades, 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.

Resultados y supuestos de la economía internacional

En el segundo trimestre del 2026, el desempeño de la economía mundial siguió condicionado por las tensiones geopolíticas relacionadas, principalmente, con la crisis en el Oriente Medio provocada por el enfrentamiento bélico entre Estados Unidos-Israel e Irán.

En las semanas posteriores al inicio de este conflicto (28 de febrero), hubo un impacto considerable sobre las cadenas de suministros y los precios internacionales de las materias primas, en especial el petróleo y los granos básicos. Específicamente, en el caso del petróleo *West Texas Intermediate* (WTI), que es la referencia para Costa Rica, la cotización del barril mostró una tendencia ascendente hasta alcanzar un máximo de *USD 113* por barril el pasado 4 de abril.

Posteriormente, aunque las cotizaciones del petróleo han registrado fluctuaciones asociadas a los avances y retrocesos en las negociaciones entre Estados Unidos e Irán, han permanecido por debajo de los máximos alcanzados luego del inicio del conflicto. A ello contribuyeron las condiciones del mercado, entre ellas el aumento en la oferta de los países fuera del Golfo Pérsico, el uso de reservas estratégicas y la reducción de la demanda en varios países ante el aumento del precio.

Al 17 de julio, el precio promedio del WTI se ubicó en *USD 73,0* por barril, lo que representa una disminución de 10,1% respecto al promedio de junio y de 25,4% en comparación con el promedio de mayo. Pese a esta moderación, los eventos recientes apuntan a un escalamiento del conflicto, que aviva los temores de una nueva crisis de suministros ante el eventual bloqueo de otras importantes rutas marítimas, además del estrecho de Ormuz.

Como resultado del aumento en el precio de la energía, en lo transcurrido del presente año se detuvo el proceso desinflacionario y en varios países incluso hubo un resurgimiento de sus presiones. Como consecuencia de este comportamiento, en julio el Fondo Monetario Internacional (FMI) ajustó al alza sus proyecciones previas (abril) para la inflación mundial. En el 2026 esta se ubicaría en 4,7%, por encima del 4,1% registrado el año anterior, pero en el 2027 se moderaría, a medida que se diluyan los efectos del choque energético, hasta 3,9%.

Las tensiones geopolíticas también han afectado negativamente la actividad económica global, en gran parte debido al choque energético antes comentado. Sin embargo, en Estados Unidos y algunas naciones asiáticas, el efecto de dicho evento ha sido contrarrestado por el dinamismo de las inversiones y exportaciones relacionadas con la inteligencia artificial, lo cual les ha permitido crecer, durante el primer trimestre del año en curso, a un ritmo superior al del último trimestre del año pasado.

De acuerdo con las estimaciones del Banco Mundial (BM), la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) y el FMI, las perspectivas de crecimiento mundial presentan un ligero ajuste a la baja para el 2026 y al alza para el 2027 en comparación con lo señalado en el IPM de abril pasado. Estas proyecciones anticipan una desaceleración en el 2026 respecto al 2025, con un crecimiento de entre 2,5% y 3,0%, seguida de una recuperación moderada en el 2027, cuando se ubicaría en un rango de entre 2,8% y 3,4%. Pese a esa recuperación, el crecimiento mundial sería inferior al del 2025 en ambos años.

El FMI destaca que las economías exportadoras de energía y aquellas con una mayor integración a las nuevas tecnologías registrarían un mejor desempeño relativo, mientras que las economías importadoras de energía y con menor capacidad de adaptación a dichas tecnologías enfrentarían un crecimiento más limitado.

Con respecto a la política monetaria, los organismos internacionales prevén posturas menos expansivas por parte de los bancos centrales, en respuesta a las presiones inflacionarias. Tanto para Estados Unidos como para la zona del euro se esperan incrementos en sus tasas de interés de referencia, principalmente durante el segundo semestre del 2026, por lo que las condiciones financieras internacionales serían más restrictivas.