

Comentario sobre la economía nacional N.º 8 - 2026

16 de setiembre del 2026

En la sesión 6339-2026 del pasado 26 de agosto, la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica (BCCR) realizó el análisis periódico de la coyuntura macroeconómica local e internacional; de esa evaluación destacó lo siguiente¹:

A. Economía internacional²

Durante el segundo trimestre de 2026, la producción de algunas de las principales economías mostró un crecimiento moderado. Los índices de gerentes de compra de julio para Estados Unidos, la zona del euro y China continuaron en terreno expansivo; mientras que los indicadores laborales en Estados Unidos correspondientes a agosto fueron mejores de lo previsto.

En julio, en general, la inflación internacional se moderó, principalmente por la desaceleración en los precios de la energía y de algunos servicios, aunque con diferencias entre regiones. En este contexto, en su mayoría los principales bancos centrales mantuvieron sus tasas de interés a la espera de más información sobre la evolución de la inflación y de la actividad económica.

La incertidumbre geopolítica y comercial sigue elevada. Las tensiones en Oriente Medio mantuvieron presiones al alza sobre los precios del petróleo, mientras que el recrudecimiento del conflicto entre Rusia y Ucrania impulsó los precios de los granos básicos. Asimismo, los costos del transporte marítimo de contenedores permanecen en niveles relativamente elevados.

1. Durante el segundo trimestre de 2026, el crecimiento económico de algunas de las principales economías fue moderado.

La actividad económica de Estados Unidos se desaceleró en el segundo trimestre de 2026 (segunda

estimación del PIB), con una tasa interanual de 2,1%, 0,6 puntos porcentuales (p.p.) menos que en el trimestre previo³. Si bien el consumo privado, la inversión y las exportaciones crecieron a mayor ritmo, ese efecto fue parcialmente compensado por la disminución en el gasto público y el aumento de las importaciones⁴.

En contraste, el crecimiento interanual de la zona del euro fue de 1,0% (segunda estimación) frente al 0,5% del trimestre previo, mayoritariamente por el desempeño de España, Alemania e Italia⁵.

En Japón⁶, el crecimiento interanual (0,7%) se sustentó en las exportaciones netas, el consumo privado y el gasto público. En el Reino Unido, la mejora (1,2%) se relacionó principalmente con el aumento en el consumo de los hogares, la inversión y las exportaciones.

En las economías emergentes, el PIB de China se desaceleró a 4,3% interanual. El impulso de la manufactura y de las exportaciones fue parcialmente compensado por el efecto que genera la debilidad en el consumo de los hogares, la inversión privada y el sector inmobiliario.

En América Latina, Colombia⁷ creció interanualmente 3,5% en el segundo trimestre (2,2% en el trimestre previo), en buena medida, por las actividades de administración pública y defensa, planes de seguridad social de afiliación obligatoria, educación y atención sanitaria.

¹ Cuando lo amerita, se incorpora información disponible en fecha posterior a la sesión de Junta Directiva.

² Con información disponible al 26 de agosto del 2026.

³ El crecimiento a tasa anualizada de ese trimestre fue de 1,5% (segunda estimación) frente al 2,1% del trimestre anterior. Para mayor detalle, consultar en GDP (Second Estimate), 2nd Quarter 2026.

⁴ La fórmula para calcular el PIB mediante el método del gasto se expresa como: $PIB = C + I + G + (X - M)$ donde C es el consumo, I la inversión, G el gasto público, X las exportaciones y M las importaciones. En esta ecuación, las importaciones (M) se restan porque representan bienes y servicios producidos fuera del país. Por lo tanto, ante un aumento en las importaciones y todo lo demás constante, el valor de la producción interna disminuiría.

⁵ España presentó una tasa interanual en 2,7%, mientras que en Alemania e Italia se aceleró el crecimiento interanual, de 0,6% a 0,9% y de 0,8% a 1,0%, en el orden respectivo (GDP and employment flash estimates for the second quarter of 2026).

⁶ Quarterly Estimates of GDP: April - June 2026 (The First Preliminary)

⁷ Información segundo trimestre 2026.

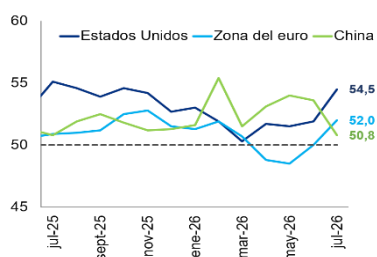
La economía chilena⁸ acumuló dos trimestres consecutivos de caída (0,2% en el segundo y 0,5% en el primer trimestre). Este resultado obedeció, principalmente, a la reducción de las exportaciones (bienes y servicios) y de la variación de existencias (en particular de productos manufacturados), lo que fue parcialmente compensado por el aumento en el consumo interno.

2. En julio, la actividad empresarial de Estados Unidos y la zona del euro se aceleró, según el índice compuesto de gerentes de compra (PMI, por sus siglas en inglés), mientras que en China se moderó (Gráfico 1).

En Estados Unidos, el PMI compuesto aumentó a 54,5 puntos desde 51,9 en junio, impulsado principalmente por los servicios⁹, mientras que el de la actividad manufacturera se mantuvo.

La actividad empresarial en la zona del euro también mejoró en julio. El PMI compuesto se ubicó en 52,0 puntos (50,0 en junio), incremento que respondió al desempeño tanto de la manufactura como de los servicios (este último retornó a zona de expansión tras tres meses consecutivos de contracción). En ambos casos, la mejora respondió a la mayor demanda interna, la moderación de los costos energéticos, aunque aún en niveles relativamente elevados, y a la mayor confianza empresarial.

Gráfico 1. Índice de gerentes de compra
En puntos



Fuente: Banco Central de Costa Rica, con información de S&P Global y Trading Economics.

En China el PMI compuesto se redujo a 50,8 puntos (53,6 en junio) tanto por servicios como por manufactura. En ambos casos, este comportamiento estuvo asociado principalmente a una menor demanda interna, dado el menor crecimiento de los nuevos negocios en servicios y de la producción manufacturera. No obstante, la demanda externa aumentó y atenuó parcialmente esa desaceleración. Asimismo, los costos de los insumos se moderaron.

3. En agosto, los indicadores del mercado laboral de Estados Unidos mostraron un desempeño mejor al esperado.

En agosto, las nóminas no agrícolas de Estados Unidos aumentaron en 162.000 puestos de trabajo, por arriba de las expectativas de mercado, que anticiparon un valor de 55.000. Asimismo, la Oficina de Estadísticas Laborales (BLS, por sus siglas en inglés) revisó al alza las cifras de los dos meses previos, lo que reforzó las señales de una mejora del mercado laboral¹⁰. El crecimiento del empleo se concentró en las actividades de alimentación y en educación (gobiernos locales), mientras que los servicios de salud continuaron en crecimiento.

La tasa de desempleo se mantuvo en 4,1%; sin embargo, este resultado estuvo acompañado por una tasa de participación laboral relativamente baja, ubicada en 61,6%.

4. La persistencia de las tensiones geopolíticas mantiene presiones al alza sobre los precios del petróleo y los granos básicos (Gráfico 2).

El precio del petróleo WTI¹¹ retomó el comportamiento alcista ante el aumento de las tensiones en Oriente Medio, la restricción al tránsito por el estrecho de Ormuz y la incertidumbre sobre la duración del conflicto¹². A estos factores se sumaron: i) las restricciones al tráfico comercial en el estrecho de Bab al Mandeb¹³, una ruta crítica para el comercio energético internacional y ii) el cierre preventivo del

⁸ Cuentas nacionales de Chile, evolución de la actividad económica segundo trimestre, año 2026

⁹ En servicios incidió el aumento de la demanda por la Copa Mundial de la FIFA y el Día de la Independencia. En la manufactura, el mayor dinamismo de la demanda interna fue compensado por una desaceleración de la demanda externa.

¹⁰ Se revisó al alza la creación de empleo no agrícola de junio y julio, hasta 31.000 y 21.000 nuevos puestos de trabajo, respectivamente, frente a los 20.000 empleos creados en junio y la pérdida de 23.000 puestos en julio estimada inicialmente. *The Employment Situation, August 2026*.

¹¹ El West Texas Intermediate (WTI) es el petróleo crudo extraído en el Golfo de México y sirve como referencia para las transacciones en la Bolsa Mercantil de New York (NYMEX, por sus siglas en inglés).

¹² Durante el período de análisis, el anuncio de nuevas negociaciones orientadas a restablecer la apertura del estrecho de Ormuz propició una corrección temporal a la baja en los precios del petróleo; no obstante, la persistente incertidumbre en torno a la viabilidad de un acuerdo entre Estados Unidos e Irán limitó la continuidad de las reducciones.

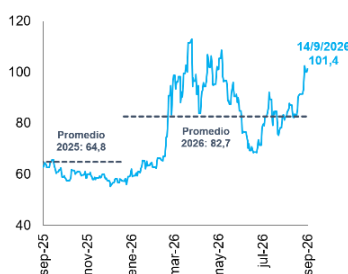
¹³ Vía marítima que une el golfo de Adén y el mar Rojo y que conduce al canal de Suez, por donde se transporta aproximadamente el 12% del petróleo mundial trasladado por mar.

oleoducto Este-Oeste de Arabia Saudita¹⁴ tras experimentar varios ataques.

La Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP)¹⁵ y la Agencia Internacional de Energía (AIE)¹⁶ revisaron a la baja la estimación de crecimiento de la demanda mundial para el resto de 2026, dadas las interrupciones en el tránsito por el estrecho de Ormuz y los elevados precios de los combustibles.

La Administración de Información de Energía (AIE)¹⁷ estima que la mayor parte de la producción de petróleo actualmente fuera de operación se restablecerá durante el primer trimestre de 2027, lo que contribuirá a la recuperación de los inventarios mundiales. La AIE estima existencias cercanas a los 7.900 millones de barriles, lo que representa una disminución de aproximadamente 410 millones de barriles desde el inicio del conflicto¹⁸. En Estados Unidos, los inventarios comerciales de petróleo se mantendrían en niveles mínimos hasta finales del 2026, debido al aumento de las exportaciones y la reducción de las importaciones¹⁹.

Gráfico 2. Precio del petróleo WTI
USD por barril



Fuente: Banco Central de Costa Rica con información de Bloomberg al 14 de setiembre de 2026.

La Organización de Países Exportadores de Petróleo y sus aliados (OPEP+) acordó incrementar la

producción en 188.000 barriles diarios a partir de setiembre de 2026²⁰.

Con información al 14 de setiembre, el precio promedio del WTI se ubicó en USD 95,1 por barril, lo que representa un aumento de 15,0% respecto al promedio de agosto (USD 82,7 por barril).

Los precios de los granos básicos subieron en julio debido al recrudecimiento del conflicto entre Rusia y Ucrania, que elevó la incertidumbre en torno a las exportaciones de trigo y maíz desde la región, así como a los riesgos asociados a los efectos del fenómeno de El Niño-Oscilación del Sur (ENOS) sobre la producción mundial de granos. No obstante, estas presiones alcistas fueron parcialmente compensadas por la disminución mensual del índice de precios de fertilizantes²¹ (-4,3%). A inicios de agosto los precios de los granos básicos se moderaron²² ante mejores perspectivas sobre la oferta global²³, entre otros factores, por el redireccionamiento de los flujos comerciales de granos provenientes de Rusia y Ucrania²⁴, expectativas de una mejor cosecha de trigo y maíz en Estados Unidos y la disponibilidad de arroz en Asia, lo que atenúa las presiones alcistas sobre los precios de los granos.

5. Los costos del transporte marítimo de contenedores continúan elevados en comparación con los observados antes del 28 de febrero de 2026.

Tras el inicio del conflicto en Oriente Medio, el costo del transporte marítimo de contenedores, medido por el Índice Mundial de Contenedores (WCI) de Drewry, aumentó en forma moderada; no obstante, a partir de mayo pasado tuvo un incremento significativo²⁵.

¹⁴ Infraestructura estratégica que constituye una alternativa al tránsito de petróleo por el estrecho de Ormuz y permite transportar cerca de siete millones de barriles diarios de crudo.

¹⁵ OPEC Monthly Oil Market Report, August 2026.

¹⁶ Oil Market Report, August 2026.

¹⁷ Short-Term Energy Outlook, EIA, August 2026.

¹⁸ Los inventarios mundiales de petróleo disminuyeron debido a las interrupciones en el estrecho de Ormuz. En cuanto a las reservas de emergencia, se estima que se han liberado 300 millones de barriles. Informe del mercado petrolero, agosto 2026.

¹⁹ Se espera que las importaciones netas permanezcan por debajo del promedio histórico hasta el 2027, debido al alta demanda internacional por el petróleo estadounidense.

²⁰ La producción conjunta estimada de los siete países de la OPEP+ que incrementarán su cuota diaria a partir de setiembre, aumentará a 34,4 millones de barriles diarios (mb/d) Comunicado de la OPEP, agosto 2026.

²¹ Disminución asociada principalmente por la caída en el precio de la urea (-11,7%). Indicadores del Banco Mundial a julio del 2026. [Perspectivas de los mercados de materias primas](#).

²² La variación mensual de precios al 19 de agosto para el trigo y el arroz en promedio fue de 4,3% (9,5% en julio), para el maíz 1,2% (6,3% en julio) y los de la soya disminuyeron 2,0% (6,2% en julio).

²³ Las perspectivas para 2026-2027 apuntan a una oferta mundial de granos relativamente holgada: aumentan ligeramente las existencias de trigo, arroz, maíz y soja. [World Agricultural Supply and Demand Estimates \(WASDE\)](#), agosto 2026.

²⁴ Parte de las exportaciones de granos de Rusia y Ucrania se han canalizado por rutas logísticas alternas, principalmente ferroviarias y terrestres.

²⁵ El 13 de agosto de 2026, el WCI se situó en USD 4.339 por contenedor de 40 pies, lo que representa un 128% más con respecto a lo observado al 26 de febrero, USD 1.899. Este comportamiento respondió, entre otros a: i) mayores precios de combustibles, que, además propiciaron,

A ello se suman las restricciones anunciadas en agosto²⁶ para el tránsito por el Canal de Panamá, derivadas de las condiciones climáticas vinculadas al ENOS, que podrían limitar la carga transportada y generar presiones adicionales sobre los costos logísticos en determinadas rutas comerciales.

Varias navieras anunciaron la aplicación de recargos vinculados al tránsito por el Canal de Panamá para las rutas comerciales entre Asia y la costa Este de Estados Unidos y la costa del Golfo de México, con entrada en vigor en setiembre de 2026²⁷.

6. En la mayoría de economías, la desaceleración en el crecimiento de precios de energía y servicios, restó presión a la inflación general en julio.

En julio, la inflación en Estados Unidos medida por la variación del índice de precios del gasto en consumo personal (PCE, por sus siglas en inglés)²⁸ registró una variación interanual de 3,7%, mientras que el componente subyacente se ubicó en 3,3% (ambas iguales al mes previo). Por rubros, tanto el precio de los bienes como el de los servicios mantuvieron su crecimiento de 3,7%. Los componentes de vivienda y alimentos presentaron tasas interanuales similares a las del mes previo (3,2% y 2,4% respectivamente), mientras que el de energía desaceleró una décima de punto porcentual con respecto al mes anterior y registró una variación de 15,0%²⁹.

En la zona del euro, la inflación general en julio fue de 2,9% (resultado superior en 0,1 p.p. al del mes previo). De igual forma, la inflación subyacente aumentó una décima de punto porcentual hasta 2,2%. El comportamiento de la inflación general estuvo asociado a la aceleración en los rubros de energía y servicios, cuyos precios crecieron interanualmente 10,3% y 3,3% respectivamente (8,5% y 3,2% el mes previo). Lo anterior fue parcialmente compensado por

la desaceleración en los alimentos frescos, con una tasa de 2,4% (3,1% en junio).

En China, la inflación general en julio fue de 0,5% interanual (1,0% en junio) y por décimo mes consecutivo presentó valores positivos. Por rubro, los precios de los bienes de consumo³⁰ desaceleraron 0,9 p.p. hasta 0,2%, pero los servicios crecieron 0,7% (0,8% en junio). El componente subyacente creció a una tasa interanual de 0,9% (1,0% el mes previo).

En julio, en las economías latinoamericanas, la inflación general se desaceleró en Brasil, Colombia, México y Chile hasta 4,4%, 6,0%, 3,1% y 3,5% respectivamente (4,6%, 6,1%, 3,4% y 4,3% en junio), mientras que en Uruguay los precios al consumidor crecieron al mismo ritmo que en el mes previo (4,3%), en Perú la inflación pasó de 4,0% en junio a 4,1%.

7. Los principales bancos centrales mantuvieron sus tasas de interés.

Entre el 17 de julio y el 26 de agosto, periodo de observación, en las economías avanzadas, solamente el Banco Central de Islandia³¹ (19 de agosto) incrementó en 25 puntos base (p.b.) su tasa de interés, para ubicarla en 8,0%.

El Sistema de la Reserva Federal de los Estados Unidos, el Banco Central Europeo y los bancos de Inglaterra, Japón, República Checa, Australia y Noruega, en su última reunión de política monetaria, optaron por mantener sus tasas de referencia (Gráfico 3.A).

recargos por este concepto (Emergency Fuel Adjustment); ii) ajustes en tarifas (General Rate Increase, GRI); iii) el adelantamiento de la temporada alta de envíos, impulsado por la expectativa de mayores incrementos tarifarios y, con ello la aplicación de recargos por temporada alta (Peak Season Surcharge); y iv) medidas de gestión de capacidad adoptadas por algunas navieras, entre ellas, la cancelación de itinerarios programados.

²⁶ El calado máximo autorizado para los buques que transiten por las esclusas Neopanamax se reducirá a 48 pies (14,63 metros) a partir del 2 de setiembre de 2026 y a 47,5 pies (14,48 metros) a partir del 1 de octubre de 2026. Además, reducirá a 9 los cupos diarios en las esclusas Neopanamax y a 23 en las Panamax a partir del 15 de setiembre de 2026 (ver [ajustes en Canal de Panamá](#)).

²⁷ Para mayor detalle, revisar el informe semanal de la [consultora de investigación marítima Drewry](#).

²⁸ Respecto al índice de precios al consumidor de los Estados Unidos, tanto la inflación general como la subyacente a julio registraron una

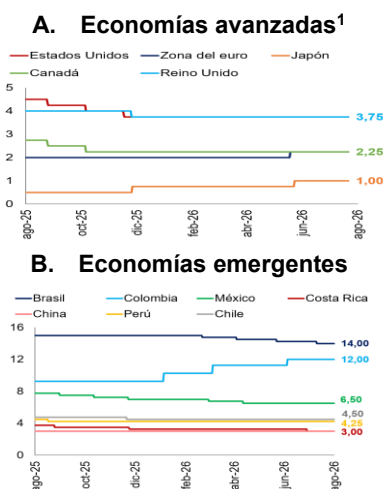
desaceleración de 0,1 p.p. hasta 3,4% y 2,5% respectivamente. Destacó el menor crecimiento en el rubro de energía, con una variación interanual de 14,7% (15,7% en junio).

²⁹ De acuerdo con el Bureau of Economic Analysis, el rubro de alimentos comprende alimentos y bebidas adquiridos para consumo fuera del establecimiento, y no incluye servicios de alimentación. El componente de energía incluye gasolina y otros bienes energéticos, así como servicios de electricidad y gas.

³⁰ El comportamiento de los bienes de consumo en julio responde, principalmente, a la desaceleración en el precio de los combustibles para transporte (0,8% interanual desde 15,3% en junio) y a la caída de 1,5% en alimentos (principalmente por la reducción en el precio de la carne de cerdo).

³¹ La decisión estuvo sustentada en el incremento en la inflación general (asociado, principalmente, a aumentos en impuestos y a los efectos del conflicto en Medio Oriente), en tanto que la inflación subyacente y las expectativas de inflación continúan altas.

Gráfico 3. Tasas de política monetaria
Variación porcentual



¹Para Estados Unidos, se utilizó el límite superior del rango objetivo para la tasa de fondos federales.

Fuente: Banco Central de Costa Rica, con información de bancos centrales al 26 de agosto del 2026.

En las economías emergentes, el banco de Hungría (21 de julio y 25 de agosto) acumuló una reducción de 50 p.b., mientras que el de Brasil (5 de agosto) aprobó una reducción de 25 p.b. en su indicador de referencia, para ubicarlos en 5,50% y 14,0%, respectivamente. Los bancos de China, Indonesia, Turquía, Sudáfrica, Paraguay, Chile, Colombia, República Dominicana, India, México, Perú y Uruguay mantuvieron sus tasas de política monetaria (Gráfico 3.B).

8. El comercio internacional se reconfigura ante los cambios globales en las políticas arancelarias.

A finales de julio e inicios de agosto, Estados Unidos avanzó en la implementación de su estrategia

comercial mediante la aplicación de un arancel adicional de 25% a diversas importaciones procedentes de Brasil³², de 50% a determinados productos canadienses³³, la entrada en vigor de aranceles relacionados con el combate del trabajo forzoso³⁴ y la aplicación de nuevas restricciones de importación sobre algunos equipos tecnológicos, incluidos robots e inversores³⁵.

B. Coyuntura nacional

En julio de 2026 la actividad económica creció 2,5% interanualmente, impulsada por la construcción, los servicios profesionales, administrativos, educativos, de salud y servicios inmobiliarios. La tasa de desempleo se ubicó en torno a 6,7%, en tanto que la de participación laboral aumentó en respuesta al aumento en la ocupación.

El comercio de bienes con el resto del mundo presentó en julio un déficit acumulado, como porcentaje del PIB, superior al de un año atrás, ante las mayores importaciones en ambos regímenes de comercio. Las cifras fiscales acumuladas al primer semestre del año mostraron un superávit primario y un déficit financiero como porcentaje del PIB similares a los de igual lapso de 2025.

En los agregados monetarios se observó una ligera dolarización, principalmente en instrumentos a la vista; en un contexto en el que el premio por ahorrar en colones se encuentra cercano a cero. Si bien el crédito al sector privado creció menos que un año atrás, se aprecia una aceleración en meses recientes y el indicador de dolarización presenta una relativa estabilidad.

³² La medida, vigente desde el 22 de julio de 2026 y amparada en el artículo 301 de la Ley de Comercio de 1974, aduce la existencia de prácticas comerciales desleales por parte de Brasil y contempla excepciones para productos como café, carne de res y algunos derivados del etanol.

³³ Estados Unidos aplicará, bajo la Sección 338 de la Ley Arancelaria de 1930, un arancel adicional de 50% a determinados productos canadienses, incluidos vino, palos de *hockey* y cemento. La medida aplica aun cuando los bienes califiquen para trato preferencial bajo el Acuerdo Estados Unidos-México-Canadá (USMCA) y excluye, entre otros, energía, potasa, pescado, minerales críticos y productos sujetos a aranceles de la Sección 232. La medida entró en vigor el 22 de agosto de 2026.

³⁴ El 24 de julio de 2026 entraron en vigor, al amparo de la Sección 301 de la Ley de Comercio de 1974, aranceles adicionales de Estados Unidos sobre las importaciones procedentes de sesenta economías, incluida Costa Rica, por considerar insuficientes los mecanismos para combatir la producción e importación de bienes producidos con trabajo forzoso. La medida establece un 10% para los países con regulaciones

o compromisos en esta materia y de 12,5% para aquellos que, según la evaluación estadounidense, carecen de ellos. Costa Rica fue incluida en este último grupo; sin embargo, la medida contempla exenciones para productos que no pueden cultivarse o producirse suficientemente en Estados Unidos, como el café y las frutas tropicales.

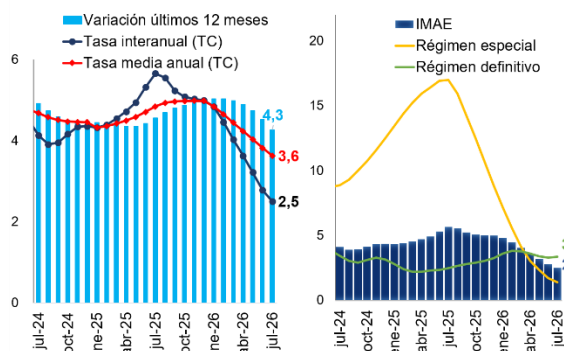
³⁵ Entre las medidas en proceso destacan, al amparo de la Sección 232 de la Ley de Expansión Comercial de 1962, la imposición de un arancel de hasta 100% a las importaciones de sistemas aéreos no tripulados (drones) y sus componentes, con vigencia a partir del 3 de setiembre de 2026 (previo a su anuncio China endureció los controles sobre la exportación de drones); la aplicación de un arancel adicional de 15% y precios mínimos de importación al polisilicio y sus derivados, incluidos los productos solares, a partir del 4 de diciembre de 2026; así como la propuesta de establecer un arancel de 100% a los medicamentos genéricos desde el 2028, que aumentaría a 200% en 2029. La investigación en Estados Unidos sobre la importación de bienes relacionados con robótica, maquinaria industrial y dispositivos médicos está en proceso.

En agosto de 2026, la inflación general, en términos interanuales, continuó en tasas negativas (-0,2%) y las expectativas de inflación se ubicaron, en su mayoría, en torno al límite inferior del rango de tolerancia alrededor de la meta.

1. La actividad económica se desaceleró en julio.

El pasado mes de julio, el Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), según la serie de tendencia ciclo, creció 2,5% interanualmente (desaceleró 3,2 p.p. con respecto a igual mes de un año atrás). Con este resultado, el crecimiento medio anual de la producción se ubicó en 3,6% (4,8% a julio 2025, Gráfico 4).

Gráfico 4. Índice Mensual de Actividad Económica
Variación interanual en porcentajes



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

La producción en el régimen definitivo creció 3,4% (2,5% un año antes). En este resultado influyó la ejecución de obras residenciales privadas y la construcción de obras públicas, los servicios de enseñanza, de salud, profesionales, administrativos, y el comercio.

La producción de las empresas amparadas a regímenes especiales de comercio aumentó 1,4%, lo que significó una desaceleración de 15,6 p.p. con respecto a julio de 2025. Dicho comportamiento, previsto por las altas tasas de crecimiento observadas en años previos, estuvo determinado, principalmente, por una desaceleración en la fabricación de implementos médicos y de productos metálicos, así como el cese de operaciones de empresas dedicadas a la fabricación de componentes y tableros electrónicos.

2. La tasa de desempleo se ubicó en 6,7%.

En el trimestre finalizado en julio, la tasa de desempleo fue de 6,7%, sin variación respecto al mismo periodo del año previo. La tasa neta de

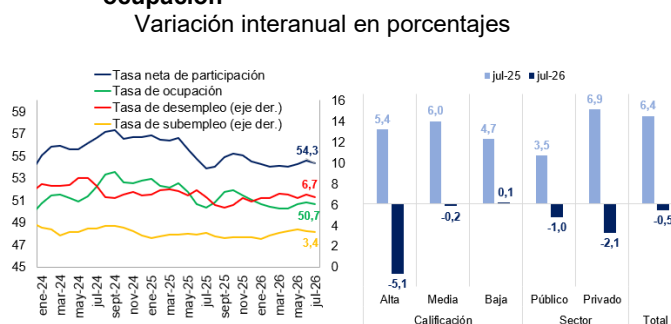
participación (54,3%) aumentó 0,4 p.p. respecto a julio de 2025, determinada por el incremento de igual magnitud en la tasa de ocupación que se ubicó en 50,7%.

Los ingresos reales se redujeron y, según el componente de tendencia, su variación interanual fue de -0,5% (6,4% en julio del 2025). Según características del empleo, los ingresos reales de los trabajadores de calificación baja crecieron 0,1%, mientras que los de calificación alta y media cayeron 5,1% y 0,2% respectivamente (Gráfico 5).

Gráfico 5. Indicadores del mercado laboral

A. Tasa de desempleo, subempleo, participación y ocupación¹

B. Ingreso real en la ocupación principal²



¹ Tasa Neta de Participación (Fuerza de trabajo/Población de 15 años y más). Tasa de Ocupación (Población ocupada/Población de 15 años y más). Tasa de Desempleo (Población desocupada/Fuerza de trabajo). Tasa de Subempleo (Población subempleada/Ocupada).

² Cálculos a partir de la serie de tendencia.

Fuente: Banco Central de Costa Rica, con base en datos del INEC.

3. La cuenta comercial de bienes acumuló un déficit de 1,7% del PIB.

A julio del 2026 la balanza comercial de bienes acumuló una brecha negativa de USD 1.936,5 millones (1,7% del PIB, superior al 1,5% de un año atrás). En este periodo las compras externas crecieron 7,4% con respecto al mismo período del año anterior, superior al aumento de 4,5% en las exportaciones (6,7% y 16,2%, un año antes, en su orden).

En julio el aumento en las exportaciones de régimen definitivo fue impulsado, principalmente por productos

manufacturados y actividades agrícolas³⁶. En los regímenes especiales las exportaciones se redujeron debido, en buena medida, al rubro de implementos médicos, sin embargo, al comparar las ventas acumuladas de estos bienes en los primeros siete meses del año estas crecieron 1,1% respecto al mismo periodo del año previo.

El aumento en las importaciones fue impulsado por las compras en ambos regímenes³⁷. En el régimen definitivo destacaron combustibles y lubricantes, además, de bienes de consumo (dispositivos de telecomunicación), de capital (máquinas para procesamiento de datos) y materias primas. En los regímenes especiales, el crecimiento estuvo determinado, en buena medida, por bienes de capital (por ejemplo, equipos de encapsulación³⁸).

En julio la factura petrolera ascendió a USD 286,5 millones, lo que representó un incremento interanual de 123,4%. Este resultado combinó un aumento de 58,2% en el volumen y de 41,2% en el precio promedio de la mezcla de hidrocarburos³⁹.

4. **A junio de 2026 el Gobierno Central presentó un superávit primario y un déficit financiero similar a lo observado un año atrás⁴⁰ (Gráfico 6).**

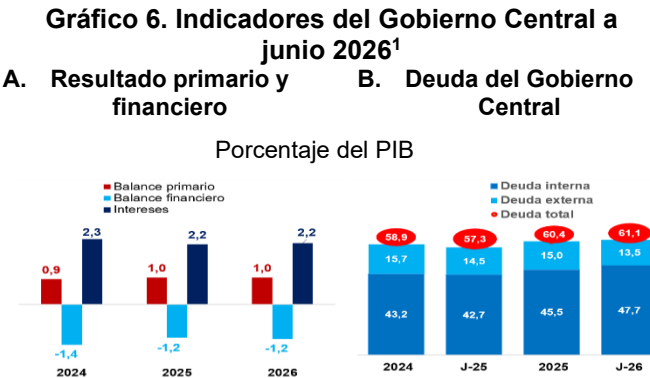
En el primer semestre del año en curso el Gobierno Central presentó un superávit primario de 1,0% del PIB y un resultado financiero de -1,2% del PIB, similares a los de igual lapso de 2025. El déficit financiero estuvo determinado, principalmente, por la reducción en los ingresos tributarios y el aumento de los gastos por intereses de la deuda interna.

Los ingresos tributarios cayeron 0,5% interanualmente (+1,3% un año atrás), caída que se observó en la mayoría de los componentes excepto en el impuesto de renta (+ 4,6%).

Los gastos totales⁴¹ subieron 1,1% (-1,4% a junio de 2025), donde destacó el mayor pago de intereses y el gasto en remuneraciones, bienes y servicios y de capital; esos efectos fueron compensados

parcialmente por la reducción en las transferencias corrientes.

El superávit primario acumulado por el Gobierno Central a junio contribuyó a moderar las necesidades de financiamiento; no obstante, su deuda como porcentaje del PIB se ubicó en 61,1% del PIB (3,8 p.p. por encima de lo registrado un año antes). Según el Ministerio de Hacienda este incremento estuvo influido por una estrategia explícita de pre financiamiento.



¹Relaciones escaladas al PIB anual correspondiente a cada año.
Fuente: Ministerio de Hacienda.

El EMBI de Costa Rica (131 p.b. al 20 de agosto), es inferior al promedio regional y global (EMBI LATAM en 278 p.b. y EMBI Global en 225 p.b.) y el 16 de julio S&P Ratings mantuvo la calificación soberana de Costa Rica en BB con perspectiva estable⁴².

5. **El proceso de transmisión de las reducciones en la TPM se manifiesta principalmente en las tasas pasivas (Gráfico 7).**

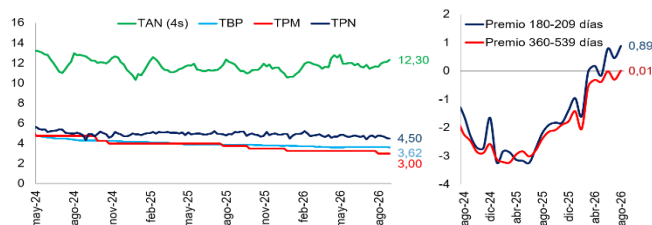
Para el lapso comprendido entre el 17 de julio de 2025 y el pasado 27 de agosto la TPM acumuló una reducción de 100 p.b. como resultado de las decisiones de política monetaria, incluida la de julio

³⁶ Destacaron láminas metálicas, conductores aislados de cobre y tubos de acero, mientras que el banano constituyó el principal aporte en las exportaciones agrícolas.
³⁷ En julio los incrementos interanuales de las importaciones del régimen definitivo y de los especiales fueron 18,0% y 2,7%, respectivamente (11,7% y 25,1% en julio de 2025, en igual orden).
³⁸ En contraste, se observó una reducción en las compras de materias primas, especialmente alambre de acero inoxidable.
³⁹ En términos acumulados la factura petrolera ascendió a USD 1.685,9 millones, lo que significó un incremento interanual de 43,4%, explicada por el aumento de 8,9% en el volumen de barriles importados y de 31,6% en el precio promedio de la mezcla de hidrocarburos.

⁴⁰ En días recientes el Ministerio de Hacienda publicó los resultados correspondientes a julio de 2026, cuyos principales resultados serán incorporados en el próximo informe mensual.
⁴¹ El gasto primario se redujo en 0,1% (caída de 0,4% en igual lapso del 2025).
⁴² En su informe destacó el desempeño de las exportaciones, el crecimiento sostenido de la inversión directa, el incremento de las reservas internacionales, así como el acceso a líneas de crédito contingentes con organismos multilaterales, que fortalecen la capacidad de respuesta ante eventuales choques externos. Advirtió que Costa Rica mantiene desafíos como la elevada deuda pública y carga de intereses, así como el retraso en el acceso a financiamiento externo, que podrían generar presiones sobre el mercado local.

pasado⁴³. En ese lapso la Tasa Básica Pasiva y la Tasa Pasiva Negociada disminuyeron en 28 y 44 p.b., respectivamente; en contraste, el promedio de tasas activas aumentó 80 p.b.⁴⁴.

Gráfico 7. TPM, tasas de interés del Sistema financiero¹ (en porcentaje) y premio por ahorrar en colones según plazo (en p.p.)



¹Información al 26/8/2026. **TPM**: Tasa de Política Monetaria. **TPN**: Tasa Pasiva Negociada. **TAN**: Tasa Activa Negociada (corresponde al promedio móvil de 4 semanas). **TBP**: Tasa Básica Pasiva corresponde al nivel vigente al 27/8/2026. Para la estimación del premio utiliza las expectativas de mercado.
Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Al considerar las tasas pasivas en moneda nacional y extranjera, así como el comportamiento reciente en las expectativas de variación del tipo de cambio según el mercado, el premio por ahorrar en colones se ubicó, en agosto, en 89 y 1 p.b. para los plazos de 180 a 209 días y 360 a 539 días, en ese orden⁴⁵.

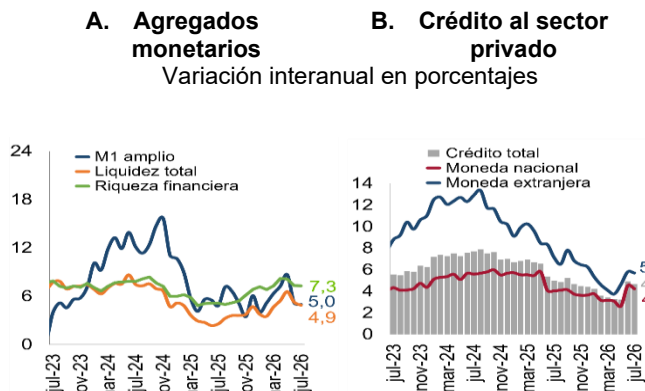
6. La trayectoria de los agregados monetarios y del crédito no incuba presiones inflacionarias futuras por encima de la meta de inflación⁴⁶ (Gráfico 8).

En julio de 2026, el ahorro financiero, aproximado con los agregados monetarios amplios, mostró tasas de variación interanual superiores a las de igual mes del año anterior, pero coherentes con la tasa compuesta de crecimiento de la actividad económica y la meta de inflación, por lo cual se considera que su comportamiento no generará presiones inflacionarias por encima de esa meta durante el horizonte de la programación macroeconómica.

La liquidez total y la riqueza financiera subieron interanualmente 4,9% y 7,3% (2,6% y 5,1% en igual periodo del año previo). En cuanto a la composición del ahorro financiero por moneda, se observó una ligera preferencia por instrumentos denominados en

moneda extranjera, principalmente en instrumentos a la vista, que se manifestó en un incremento de la dolarización, especialmente del M1 amplio (0,8 p.p. más que en diciembre pasado⁴⁷).

Gráfico 8. Agregados monetarios y crédito al sector privado



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

El crédito al sector privado creció 4,7% interanualmente, si bien inferior a lo observado en julio del 2025 (5,0%), se ha recuperado con respecto a meses previos (3,2% en mayo, por ejemplo). El componente en colones aumentó 4,2% (4,0% un año atrás), mientras que en dólares pasó de 7,1% en julio de 2025 a 5,7% un año después; este comportamiento contuvo la dolarización del agregado observada en los últimos tres años. En lo que transcurre del presente año la dolarización del agregado en promedio se ubicó en torno a 31,0%.

7. Continúa la abundancia relativa de divisas.

Al finalizar agosto, el superávit acumulado de las operaciones cambiarias del público con los intermediarios cambiarios ascendió a *USD* 5.034,1 millones (*USD* 4.552,0 millones en igual lapso de 2025⁴⁸). En este lapso el promedio diario de las cantidades ofrecidas y demandadas fue de *USD* 152,9 millones y *USD* 122,8 millones, en ese orden.

Dicho excedente se manifestó en el Monex, donde el BCCR realizó compras por *USD* 4.304,8 millones. De ese monto, *USD* 340,7 millones se destinaron a

y 12 meses, respectivamente, inferiores a las registradas en el primer semestre del año en curso.

⁴⁶ Las tasas de variación de los agregados monetarios y del crédito al sector privado no consideran el efecto cambiario.

⁴⁷ En la liquidez total la participación relativa del componente en moneda extranjera aumentó en 0,5 p.p. en relación con diciembre del año anterior; mientras en la riqueza financiera esa participación estuvo relativamente estable.

⁴⁸ Primeras 167 sesiones de Monex de cada año.

⁴³ Artículo 4 del acta de la sesión 6333-2026, celebrada el 23 de julio 2026.

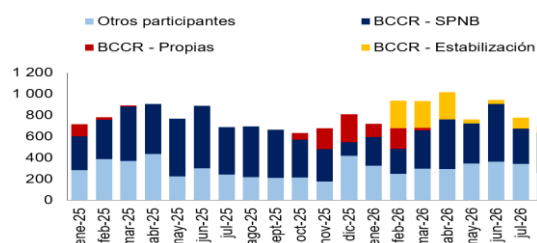
⁴⁴ Por actividad económica los principales aumentos se observaron en consumo, actividades inmobiliarias, servicios, turismo y comercio; en contraste, las tasas de manufactura, construcción y transporte disminuyeron.

⁴⁵ Las expectativas de variación cambiaria de mercado consideradas para estas estimaciones son de 0,3% y 1,1% para 6 meses (anualizada)

incrementar el blindaje financiero del país y USD 1.006,9 millones a operaciones de estabilización; los USD 2.957,2 millones restantes se destinaron al Sector Público no Bancario (USD 2.478,9 millones para atender requerimientos contemporáneos y USD 478,3 millones para incrementar el disponible para atender demandas futuras de esas entidades⁴⁹) (Gráfico 9).

Como resultado, el tipo de cambio promedio en Monex fue de ₡450,03, ₡49,78 inferior al valor observado al finalizar el 2025. Ello llevó a una variación interanual de -11,12% y acumulada -9,96% en lo que transcurre de 2026.

Gráfico 9. Participación de las compras de BCCR en Monex
USD millones y porcentajes



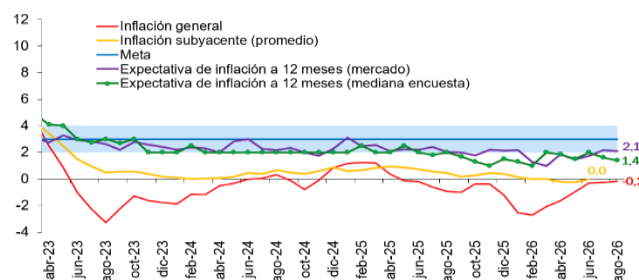
Información al 28 de agosto, 2026.
Fuente: Banco Central de Costa Rica.

El saldo de las reservas internacionales netas ascendió a USD 20.443,5 millones, superior en USD 3.361,8 millones al registrado al término del 2025; ese saldo equivale a 17,8% del PIB y a 177,4% del nivel mínimo adecuado definido por la Junta Directiva.

8. En agosto de 2026 la inflación general, en términos interanuales, continúa negativa (Gráfico 10).

En agosto la inflación general, medida con la variación interanual del Índice de Precios al Consumidor, se ubicó en -0,2%⁵⁰ (-0,3% el mes previo). Con ello la inflación general sigue por debajo del rango de tolerancia, definido alrededor de la meta de inflación (3,0% $\pm$ 1 p.p.).

Gráfico 10. Inflación general, subyacente¹ y expectativas
Variación interanual en porcentajes



¹Debido a la actualización reciente de la canasta del IPC base junio de 2026, los indicadores de inflación subyacente se encuentran en proceso de cálculo.
Fuente: Banco Central de Costa Rica e Instituto Nacional de Estadística y Censos.

Por componentes, la inflación interanual de bienes fue de -1,3%, este efecto fue compensado parcialmente por el crecimiento en los servicios de 1,1%⁵¹.

La variación negativa del subíndice de bienes estuvo determinada por la reducción en los precios de los automóviles nuevos⁵² y los huevos⁵³, cuyo efecto fue atenuado, principalmente, por el aporte positivo de los combustibles. En servicios, la variación positiva del alquiler de vivienda fue parcialmente contrarrestada por el efecto de la reducción en la tarifa de electricidad.

En agosto las expectativas de inflación estimadas a partir de la negociación de títulos públicos en el mercado financiero costarricense (de mercado) y las obtenidas de la encuesta (con excepción de la de 12 meses) permanecieron en torno al límite inferior del rango de tolerancia alrededor de la meta de inflación. Las de mercado se ubicaron en 2,1% y 2,0% para el horizonte a 12 meses y 24 meses⁵⁴, mientras que las de la encuesta registraron una mediana de 1,4% para el plazo de 12 meses y de 2,0% para el de 24 meses.

⁴⁹ A esa fecha, el disponible para estos fines ascendió a USD 1.157,1 millones.

⁵⁰ Resultado obtenido con la nueva canasta del IPC base junio del 2026, publicada por el INEC.

⁵¹ Con la actualización del IPC (base junio de 2026) realizada recientemente por el INEC, la ponderación de los bienes y servicios en el índice corresponde al 51% y 49%, respectivamente.

⁵² El precio de los vehículos nuevos disminuyó mensual e interanualmente, 1,4% y 11,6%, respectivamente.

⁵³ El precio de los huevos bajó 31,4% en términos interanuales, resultado todavía influido por condiciones de sobreoferta. No obstante, su variación mensual fue de 23,4%, lo cual podría señalar una normalización después de precios excepcionalmente bajos en meses previos.

⁵⁴ Las expectativas de inflación de mercado para los plazos de 36 y 60 meses también se ubicaron en 2,0%.