

Comentario sobre la economía nacional N.º 9 – 2026

12 de octubre de 2026

Con base en el análisis de la coyuntura macroeconómica local e internacional, la evolución prevista para la inflación y sus determinantes macroeconómicos, y la valoración de los riesgos que podrían desviar la inflación de esa trayectoria, el pasado 24 de setiembre la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica ([artículo 3 del acta de la sesión 6345-2026](#))¹ mantuvo la Tasa de Política Monetaria en 3,00%. De esa evaluación destacó lo siguiente:

A. Economía internacional²

Durante el segundo trimestre de 2026, algunas de las principales economías avanzadas mostraron una aceleración económica con respecto al trimestre previo. Asimismo, en agosto se observó una mejora de la actividad empresarial en Estados Unidos, la zona del euro y China, cuyos índices de gerentes de compra permanecieron en terreno expansivo. A ello se sumaron señales positivas en el mercado laboral estadounidense, con una creación de empleos superior a la esperada y una tasa de desempleo relativamente estable.

En agosto, el componente energético incidió en la aceleración de la inflación en la mayoría de las economías, lo que llevó a los principales bancos centrales a continuar con una postura cautelosa: la mayoría optó por mantener sus tasas de interés de política monetaria, pero otros las aumentaron.

Las mayores tensiones en Oriente Medio presionaron al alza los precios del petróleo, en tanto que los riesgos climáticos vinculados al fenómeno de El Niño y el agravamiento del conflicto entre Rusia y Ucrania impulsaron los precios de los granos básicos. Por su parte, la tendencia alcista en los mercados financieros estadounidenses se moderó; no obstante, los principales índices accionarios aún están cercanos a sus máximos históricos, mientras que los rendimientos de los bonos del Tesoro continúan en aumento.

1. Los resultados para el segundo trimestre de 2026 señalan mejoras en la actividad económica en algunas de las principales economías avanzadas, pese a las tensiones geopolíticas y comerciales.

En la zona del euro, la producción repuntó durante el segundo trimestre de 2026 con un crecimiento interanual de 1,2% (tercera estimación), superior al 0,6% del trimestre previo. Este comportamiento estuvo impulsado, principalmente, por las exportaciones netas y, en menor medida, por el consumo privado³.

De igual forma, Japón revisó al alza el PIB del segundo trimestre hasta 0,9% interanual (segunda estimación)⁴, por encima del 0,6% del trimestre previo y de la estimación inicial (en 0,2 p.p.). Esta aceleración estuvo sustentada en las exportaciones netas y el mayor gasto público, toda vez que el consumo privado moderó su tasa de expansión.

La actividad económica de Canadá creció 1,1% interanualmente (preliminar)⁵, impulsada especialmente por el aumento de las exportaciones (entre otras, de automóviles y camionetas ligeras, productos metálicos intermedios, energéticos y maquinaria industrial). Adicionalmente, incidió el consumo final de los hogares, impulsado por el gasto en servicios.

En contraste, la actividad económica de Estados Unidos se desaceleró durante el segundo trimestre de 2026 (tercera estimación), con una tasa interanual 2,2%, 0,4 puntos porcentuales (p.p.) menos que en el

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

² Con información disponible al 24 de setiembre del 2026.

³ GDP main components and employment estimates for the second quarter of 2026. A lo interno, España continuó como la economía de mayor crecimiento entre las cuatro principales de la región, con una expansión interanual de 2,7%, seguida por Alemania e Italia (1,0% cada una) y Francia (0,5%).

⁴ Quarterly Estimates of GDP: April - June 2026 (The Second Preliminary).

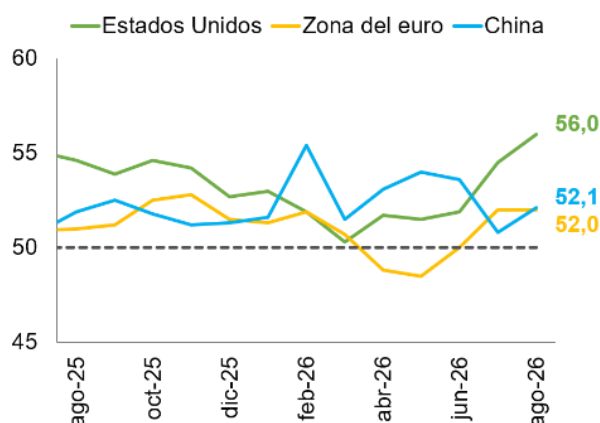
⁵ Gross domestic product, income and expenditure, second quarter 2026.

trimestre previo⁶. Si bien el consumo privado, la inversión y las exportaciones crecieron a mayor ritmo, ese efecto fue parcialmente compensado por la desaceleración en el gasto público y el aumento de las importaciones⁷.

2. En agosto, el índice compuesto de gerentes de compras (PMI, por sus siglas en inglés)⁸ mostró un desempeño positivo (Gráfico 1).

Según el PMI, en Estados Unidos la actividad empresarial se aceleró por tercer mes consecutivo (de 54,5 en julio a 56,0 un mes después), principalmente por el desempeño de los servicios, pues la manufactura mantuvo el ritmo de crecimiento. En servicios, el impulso estuvo respaldado por una mayor demanda tanto interna como externa. La manufactura registró aumentos en la producción y en nuevos pedidos y negocios, aunque a un menor ritmo. En ambos, las expectativas empresariales continuaron positivas, pero las empresas acotaron que el costo de los insumos es elevado con respecto a sus niveles históricos.

Gráfico 1. Índice de gerentes de compra
En puntos



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

⁶ La tasa anualizada del crecimiento fue de 2,2% (tercera estimación) frente al 2,5% del primer trimestre (GDP (Third Estimate), 2nd Quarter 2026).

⁷ 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 disminuye.

⁸ Trading Economics y PMI by S&P Global

⁹ En la región, Alemania lideró por la expansión manufacturera más intensa en los últimos cuatro años.

En la zona del euro, el PMI compuesto se mantuvo en 52,0 puntos, con una manufactura que mostró una mejora significativa (ante el aumento en la demanda⁹ y en la confianza empresarial) y los servicios continuaron en terreno expansivo¹⁰.

En China, el PMI compuesto se aceleró en agosto (de 50,8 en julio a 52,1). En los servicios, la mejora respondió principalmente a la demanda interna, en tanto que el aumento en la manufactura combinó la expansión de la producción y de los nuevos negocios (estos impulsados por la demanda externa). En ambos casos, las empresas indicaron un incremento en los costos por energía y de algunos materiales.

3. Los indicadores del mercado laboral en Estados Unidos mejoraron en agosto.

El empleo total no agrícola subió en 162.000 puestos y superó las expectativas (55.000). La creación de empleo estuvo impulsada por los servicios de alimentación y bebidas, y educación de los gobiernos locales, mientras que la industria de la información registró una reducción.

Adicionalmente, la Oficina de Estadísticas Laborales de Estados Unidos¹¹ revisó al alza las cifras de empleo de los dos meses previos, lo que reforzó la señal de fortaleza del mercado laboral estadounidense. La tasa de desempleo se mantuvo en 4,1%; no obstante, este resultado estuvo acompañado de una tasa de participación laboral relativamente baja (61,6%)¹².

4. Se reanudan las presiones alcistas sobre los precios del petróleo y granos básicos.

La persistencia de las tensiones geopolíticas en Oriente Medio alimentó la presión al alza en el precio del petróleo WTI¹³, debido a las continuas interrupciones en el suministro mundial. Adicionalmente, el cierre temporal del oleoducto Este-

¹⁰ La actividad estuvo respaldada por una mayor demanda interna; sin embargo, las empresas experimentaron un nuevo incremento en los costos por el repunte de los precios energéticos.

¹¹ The Employment Situation – August 2026

¹² La tasa de participación laboral de Estados Unidos se mantuvo relativamente estable durante los últimos cuatro años, ubicándose en niveles cercanos al 63%. No obstante, en los meses recientes ha mostrado una tendencia descendente. En particular, desde marzo de 2026 se ha situado por debajo del 62%, alcanzando en julio su nivel más bajo de los últimos cinco años.

¹³ El West Texas Intermediate (WTI) es el 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).

Oeste, ubicado entre las regiones de Riad y Medina¹⁴ de Arabia Saudita, reforzó ese comportamiento¹⁵.

Un hecho de relevancia para el mercado petrolero fue el acuerdo anunciado el 31 de agosto entre Estados Unidos y Venezuela, con participación de la empresa privada North American Blue Energy Partners (NABEP, por sus siglas en inglés)¹⁶. Si bien el anuncio no tuvo efectos significativos sobre los precios del crudo, el acuerdo otorga a Estados Unidos varios derechos: i) una participación accionaria del 35%; ii) adquirir hasta un 20% de la extracción de las reservas petroleras venezolanas a costo de producción; iii) el control sobre 65.000 millones de barriles de reservas probadas de petróleo y; iv) la explotación de yacimientos mediante concesiones de largo plazo, para contribuir al reabastecimiento de la reserva estratégica de energía estadounidense. Para Venezuela, el acuerdo se traduce en flujos de inversión extranjera, generación de empleo e impulso de la actividad económica.

En cuanto a las perspectivas, la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP¹⁷), la Agencia Internacional de Energía (AIE¹⁸) y la Administración de Información de Energía (EIA¹⁹), revisaron a la baja sus estimaciones de crecimiento de la demanda mundial de petróleo para el resto de 2026. La revisión está influida, principalmente, por las interrupciones en el tránsito por el estrecho de Ormuz y el estancamiento de las negociaciones entre Estados Unidos e Irán. Asimismo, la AIE señaló que los inventarios mundiales disminuyeron en agosto, lo que refuerza las restricciones observadas en la oferta²⁰. La EIA prevé una recuperación gradual de la producción, el comercio y los inventarios a partir del segundo trimestre de 2027.

En este contexto, la Organización de Países Exportadores de Petróleo y sus aliados (OPEP+), en

su reunión del 5 de setiembre, acordaron mantener la producción a partir de octubre de 2026²¹.

Con información al 29 de setiembre, el precio promedio del WTI (Gráfico 2) se ubicó en USD 95,8 por barril, 15,9 % más con respecto al promedio de agosto (USD 82,7 por barril).

Por su parte, entre finales de agosto y la primera mitad de setiembre, los precios de los granos básicos aumentaron ante la mayor demanda para biocombustibles²² y alimentación animal²³, los riesgos climáticos asociados al fenómeno El Niño²⁴ y las interrupciones en el comercio de granos por el conflicto entre Rusia y Ucrania²⁵. No obstante, las perspectivas de una adecuada disponibilidad de algunos granos²⁶ y la continua disminución en los precios de los fertilizantes²⁷ moderaron esas presiones alcistas.

Gráfico 2. Precio del petróleo WTI
USD por barril



Fuente: Banco Central de Costa Rica con información de Bloomberg al 29 de setiembre de 2026.

¹⁴ Esta infraestructura petrolera, también conocida como Petroline, transporta aproximadamente 7 millones de barriles diarios hacia el puerto de Yanbu, en el mar Rojo, un volumen equivalente a aproximadamente 4% del suministro mundial de petróleo y que proporciona una ruta alternativa al estrecho de Ormuz.

¹⁵ Como medida preventiva, Arabia Saudita canceló las exportaciones de petróleo a países europeos previstas para setiembre por los ataques de Irak a ese oleoducto.

¹⁶ Acuerdo Estados Unidos - Venezuela.

¹⁷ OPEC Monthly Oil Market Report, September 2026.

¹⁸ Oil Market Report, September 2026.

¹⁹ Short Term Energy Outlook, September 2026.

²⁰ Los inventarios globales de petróleo cayeron 95 mb en agosto, a un nivel ligeramente inferior a 7.800 mb (disminución acumulada de 507 mb desde el inicio del conflicto).

²¹ Estiman su cuota diaria a partir de octubre en 31 millones de barriles diarios (mb/d). Comunicado de la OPEP, setiembre 2026.

²² Los mayores precios del petróleo reforzaron el atractivo del etanol e impulsaron el uso de maíz para la producción de biocombustibles.

²³ Se suman expectativas de una demanda continua de soja por parte de China.

²⁴ Se manifiestan en riesgo de menores rendimientos y una menor área sembrada de maíz en Estados Unidos. Además, influye menores rendimientos en la producción de arroz en India.

²⁵ La incertidumbre en torno a los flujos de exportación por el Mar Negro, junto con el desvío de los embarques hacia el corredor del Danubio y rutas ferroviarias, incrementaron los costos logísticos. A inicios de setiembre hubo avances en las gestiones para retomar el diálogo entre Rusia y Ucrania; no obstante, no se han alcanzado acuerdos.

²⁶ Las previsiones 2026/27 contemplan una mayor producción y existencias de trigo, principalmente en Rusia, Australia, Canadá y Ucrania; una mayor producción de soja en Estados Unidos y Canadá, así como mayores suministros de arroz ante el incremento de las existencias iniciales en India, que más que compensarían la reducción estimada para la producción actual. World Agricultural Supply and Demand Estimates (WASDE), setiembre 2026.

²⁷ El índice de precios de fertilizantes registró su cuarta disminución mensual consecutiva. En agosto de 2026, el índice general disminuyó 1,94%. Indicadores del Banco Mundial, setiembre 2026. Perspectivas de los mercados de materias primas.

5. En agosto, el componente energético aceleró la inflación general en la mayoría de las economías.

En agosto, la inflación en Estados Unidos medida por la variación interanual del índice de precios del gasto en consumo personal (PCE, por sus siglas en inglés)²⁸ permaneció en 3,4% y el componente subyacente en 3,0%. Por rubros, los precios de los bienes y de los servicios crecieron interanualmente 3,6% y 3,4%, respectivamente (3,3% y 3,4% en julio). Por otra parte, los rubros de vivienda y alimentos subieron 3,0% y 1,9%, por debajo del resultado del mes anterior, especialmente en alimentos. En contraste, el componente de energía aceleró su crecimiento, con una variación de 16,8% (15,1% en julio²⁹).

En la zona del euro, la inflación general en agosto fue de 3,2% (resultado superior en 0,3 p.p. a la del mes previo), en tanto que la subyacente disminuyó una décima de punto porcentual, hasta 2,1%. El comportamiento de la inflación general estuvo asociado a la aceleración en los rubros de energía y alimentos frescos, con tasas interanuales de 14,3% y 2,7%, en ese orden (10,3% y 2,4% en julio). Lo anterior fue compensado por la desaceleración de los servicios, cuyos precios subieron 3,0% (3,3% en julio).

En China, la inflación general en agosto alcanzó 0,8% interanual (0,5% el mes anterior) y por undécimo mes consecutivo presentó valores positivos. Por rubros, los precios de los bienes de consumo³⁰ se aceleraron en 0,6 p.p. hasta 0,8% y en menor medida los de los servicios (0,1 p.p. hasta el 0,8%). El componente subyacente creció 1,0% interanualmente (0,9% el mes previo).

En agosto, en las economías latinoamericanas, la inflación general se aceleró en Colombia, Uruguay, Perú, Chile y México, hasta el 6,2%, 4,6%, 4,4%, 4,1% y 3,3%, en el orden usual (6,0%, 4,3%, 4,1%, 3,5% y 3,1% el registro previo), pero se desaceleró en Brasil (4,2%, desde 4,4% en julio).

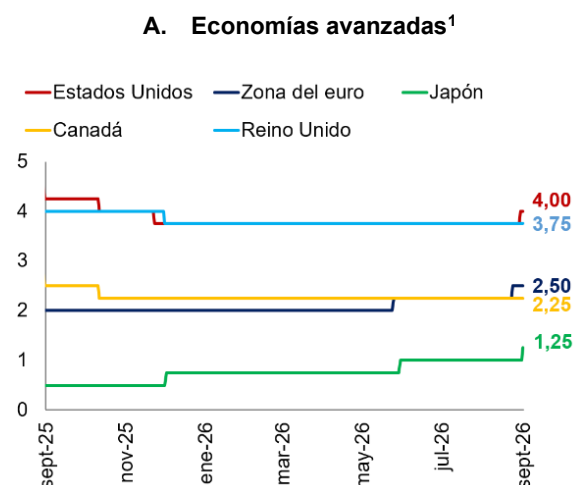
6. La persistencia de inflaciones por encima de la meta llevó a varios bancos centrales a mantener o incrementar sus tasas de interés de referencia.

Entre el 20 de agosto y el 18 de setiembre, periodo de observación para la discusión en la Junta Directiva del

BCCR, el Sistema de la Reserva Federal de los Estados Unidos (16 de setiembre) subió en 25 puntos base (p.b.) el rango para la tasa de fondos federales hasta (3,75%-4,0%). De igual forma, el Banco Central Europeo (10 de setiembre) y los bancos de Japón (18 de setiembre), Nueva Zelanda (2 de setiembre) y Corea del Sur (27 de agosto) aprobaron alzas de igual cuantía, para ubicar sus tasas de interés en 2,5%, 1,25%, 2,75% y 3,0%, respectivamente. Por su parte, los bancos de Suecia, Canadá, Inglaterra y República Checa optaron, en su última reunión de política monetaria, por mantener sus tasas de referencia (Gráfico 3.A).

En las economías emergentes (Gráfico 3.B), únicamente el Banco Central de Filipinas subió en 25 p.b. su tasa de interés, hasta 5,0%, en tanto que los bancos de Hungría (25 de agosto) y Brasil (16 de agosto) las bajaron en 25 p.b., hasta ubicarlas en 5,5% y 13,75%, en ese orden. De la muestra de países seleccionada, las tasas de referencia se mantuvieron en China, Paraguay, República Dominicana, Chile, Polonia, Turquía y Perú.

Gráfico 3. Tasas de política monetaria
Variación porcentual



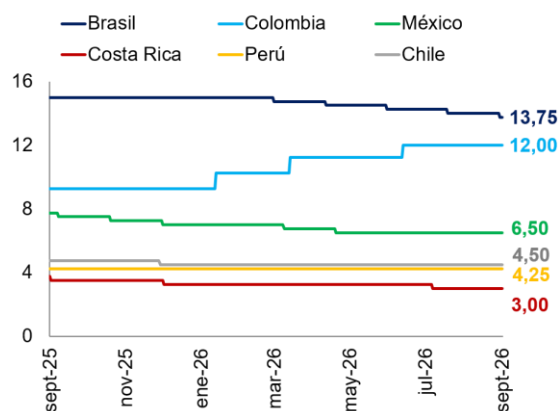
²⁸ En agosto, según el índice de precios al consumidor de los Estados Unidos, la inflación general permaneció en 3,4% y la subyacente desaceleró en 0,1 p.p., hasta 2,4%. Destacó la aceleración en el rubro de energía, con una variación interanual de 16,3% (14,7% en julio).

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 agosto es determinado, principalmente, por la aceleración en el precio de los combustibles para transporte (8,3% interanual desde un 0,8% en julio).

B. Economías emergentes



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 18 de setiembre de 2026.

7. **Aumentó la incertidumbre comercial.** En respuesta a los aranceles estadounidenses³¹, Canadá gravó hasta un 50% a algunos bienes importados procedentes de ese país³².

Además, Estados Unidos amplió las restricciones y modificó los aranceles para determinados bienes canadienses³³ y anunció la posibilidad³⁴ de aplicar medidas comerciales a la Unión Europea y de suspender las relaciones comerciales con el bloque en el tanto prospere la creación de una membresía asociada para Canadá³⁵.

También entró en vigor una ley³⁶ que faculta a Estados Unidos a imponer sanciones y aranceles vinculados al comercio con Rusia, además de prorrogar la Ley de Sanciones contra Irán hasta el 2031.

8. **Aunque el comportamiento alcista en lo que transcurre del segundo semestre se ha moderado, los principales índices accionarios continúan en niveles históricamente elevados y los rendimientos de los bonos del Tesoro continúan al alza.**

Tras la caída en el primer trimestre de 2026, ante el estallido del conflicto en Oriente Medio, los mercados financieros estadounidenses registraron una recuperación significativa (al 29 de setiembre, las ganancias acumuladas de los índices Dow Jones, S&P 500 y Nasdaq fueron cercanas a 7%, 12% y 15%, respectivamente)³⁷. Si bien ese impulso se moderó en meses recientes, los principales índices accionarios permanecen en niveles históricamente elevados, con episodios puntuales de corrección asociados, principalmente, a la postura monetaria más restrictiva en Estados Unidos.

Los rendimientos de los bonos del Tesoro de Estados Unidos, particularmente, a 10 años, continuaron al alza (se ubicaron alrededor de 5% al finalizar setiembre), lo que refleja los riesgos inflacionarios, las expectativas de una postura monetaria restrictiva por un período más prolongado y las elevadas necesidades de financiamiento del gobierno federal.

En este contexto, los mercados financieros han operado en un entorno de volatilidad relativamente contenida, manifiesta en el índice de volatilidad VIX³⁸, que, si bien presentó momentos de mayor volatilidad, se ha mantenido por debajo de los 20 puntos en la mayor parte del período, lo que sugiere una percepción de relativa calma por parte de los agentes económicos.

³¹ Desde el 22 de agosto de 2026, Estados Unidos aplica un arancel de 50% a algunos productos canadienses.

³² A partir del pasado 8 de setiembre, Canadá aplica aranceles de entre 15% y 50% a diversos bienes importados de Estados Unidos, incluidos acero, aluminio, productos electrónicos, maquinaria, alambre de cobre y carbón vegetal.

³³ Estados Unidos modificó, a partir del 15 de setiembre, la lista de bienes canadienses sujetos a aranceles e incorporó vehículos todoterreno (ATV) y otros productos lácteos. Asimismo, a partir del 29 de setiembre prohibió la importación de algunos bienes canadienses (entre ellos, bebidas alcohólicas, derivados de suero de leche y melaza y motocicletas de mayor cilindrada). Adicionalmente, propuso elevar al 50% los aranceles aplicados a vehículos y autopartes canadienses a partir de enero de 2027, cuyo arancel vigente es de 25%.

³⁴ Las medidas serían aplicadas si Estados Unidos considera que la iniciativa afecta negativamente sus intereses comerciales.

³⁵ La Unión Europea planteó la posibilidad de establecer una figura de membresía asociada para Canadá, que fortalezca la cooperación en áreas como industria, defensa, tecnología, energía e inteligencia

artificial. Esta modalidad aún no existe en los tratados europeos, por lo que su eventual establecimiento dependería de la aprobación y ratificación de los estados miembros.

³⁶ La Ley "Lindsey O. Graham Sanctioning Russia and Iran Act of 2026" entró en vigor el 18 de setiembre de 2026 y permite imponer aranceles de hasta 500% a productos rusos y de hasta 100% a bienes procedentes de países vinculados al comercio energético ruso o a la evasión de sanciones. La ley prorroga la Ley de Sanciones contra Irán de 1996 por cinco años más.

³⁷ El desempeño de los mercados bursátiles estuvo respaldado por el crecimiento de las utilidades corporativas, especialmente en el sector tecnológico, la resiliencia de la actividad económica de Estados Unidos y mejores perspectivas por la inversión en inteligencia artificial.

³⁸ El índice de volatilidad (VIX) es un indicador que muestra la volatilidad esperada a corto plazo en los mercados financieros de Estados Unidos (se construye sobre el índice S&P 500). Valores superiores a 30 se asocian con alta volatilidad, valores inferiores a 20, con calma o estabilidad y valores entre 20 y 30, con lapsos de volatilidad moderada.

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 e inmobiliarios. La tasa de desempleo se ubicó en torno a 6,7%, en tanto que la de ocupación en 50,8%.

El comercio externo de bienes en agosto acumuló un déficit superior al de un año atrás, ante las mayores importaciones en ambos regímenes de comercio. Las cifras fiscales acumuladas a agosto mostraron un menor superávit primario y un mayor déficit financiero como porcentaje del PIB, respecto a las 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 es positivo pero cercano a cero. Si bien el crédito al sector privado creció menos que un año atrás, se aprecia una ligera aceleración en meses recientes y el indicador de dolarización presenta una relativa estabilidad.

En setiembre de 2026³⁹, la inflación general, en términos interanuales presentó un valor positivo (0,3%) y las expectativas de inflación continuaron por debajo de la meta.

1. La actividad económica se desaceleró en julio.

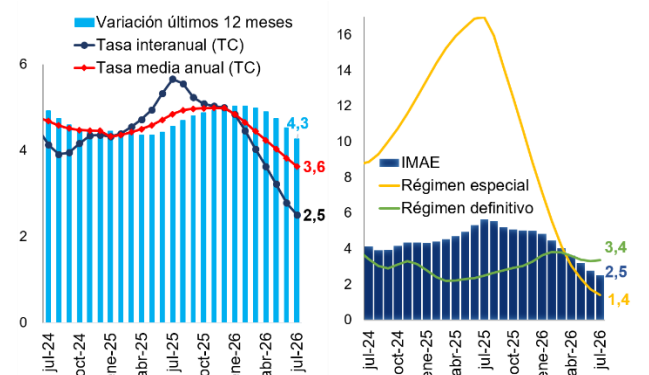
El pasado mes de julio, el Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), según la serie de tendencia ciclo, creció 2,5% interanualmente (desaceleró 3,2 p.p. con respecto a igual mes de un año atrás). Con este resultado, el crecimiento medio anual de la producción se ubicó en 3,6% (4,8% a julio 2025,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

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, 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.

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



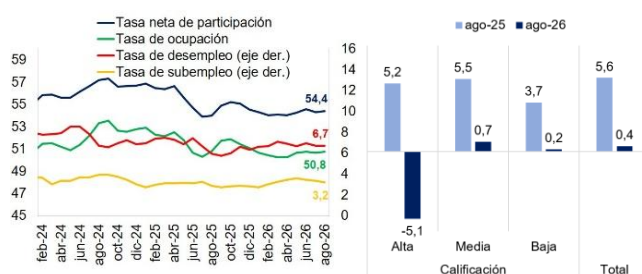
Fuente: Banco Central de Costa Rica.

2. La tasa de desempleo se ubicó en 6,7%, y los ingresos reales aumentaron (Gráfico 5).

En el trimestre móvil finalizado en agosto, la tasa de desempleo se ubicó en 6,7%, superior en 0,7 p.p. con respecto al mismo periodo del año anterior.

Gráfico 5. Indicadores del mercado laboral

A. Tasa de desempleo, subempleo, participación y ocupación¹
B. Ingreso real en la ocupación principal²
Variación interanual en porcentajes



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.

Por su parte, la tasa neta de participación alcanzó 54,4%, superior en 0,4 p.p. a la de un año atrás,

³⁹ Para la discusión en Junta Directiva, este indicador estaba disponible con información hasta agosto de 2026.

comportamiento determinado principalmente, por la mayor participación de los hombres. En contraste, la tasa de ocupación se mantuvo estable en 50,8%, sin variaciones respecto al mismo periodo de referencia.

Los ingresos reales aumentaron y, según el componente de tendencia, su variación interanual fue de 0,4% (5,6% en agosto de 2025). Según características del empleo, los ingresos reales de los trabajadores de calificación media y baja crecieron 0,7% y 0,2%, respectivamente, mientras que los de calificación alta cayeron 5,1%.

3. **La cuenta comercial de bienes acumuló un déficit de 2,1% del PIB.**

En agosto de 2026 la balanza comercial de bienes acumuló una brecha negativa de USD 2.412,4 millones (2,1% del PIB, superior al 1,7% de un año atrás). En este periodo las compras externas crecieron 7,7% con respecto al mismo periodo del año anterior, superior al aumento de 4,0% en las exportaciones (6,7% y 15,7%, un año antes, en su orden).

El aumento en las exportaciones de régimen definitivo fue impulsado, principalmente por productos manufacturados, mientras que las actividades agrícolas mostraron un menor crecimiento⁴⁰. En los regímenes especiales el crecimiento estuvo asociado, en buena medida, a las ventas de dispositivos médicos y detectores para medición industrial.

El aumento en las importaciones fue impulsado por las compras en ambos regímenes⁴¹. En el régimen definitivo destacó la mayor adquisición de combustibles, bienes de consumo (vehículos eléctricos nuevos, productos inmunológicos y textiles), de capital (baterías para vehículos y camiones con eficiencia energética) y materias primas (productos químicos para uso agrícola). En los regímenes especiales, el crecimiento estuvo determinado, en buena medida, por compras de materias primas (en particular semiconductores y circuitos integrados); en contraste, hubo una reducción en las importaciones de bienes de capital, especialmente de motores y generadores eléctricos.

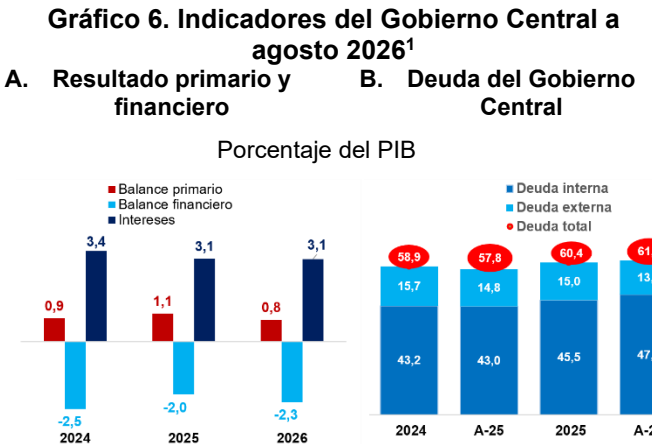
En cuanto a la factura petrolera, en agosto ascendió a USD 282,5 millones, lo que representó un incremento interanual de 58,8%. Este resultado combinó un

aumento de 5,0 % en el volumen y de 51,3 % en el precio promedio de la mezcla de hidrocarburos⁴².

4. **Con información a agosto pasado las finanzas del Gobierno Central registraron un menor superávit primario y un mayor déficit financiero en relación con un año atrás (Gráfico 6).**

Al finalizar agosto el Gobierno Central (GC) presentó un superávit primario de 0,8% del PIB y un resultado financiero de -2,3% del PIB, (1,1% y -2,0% en igual lapso del 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 disminuyeron 0,8% interanualmente (aumento de 1,7% un año atrás), caída que se observó en ingresos por aduanas, impuesto a la propiedad de vehículos, ventas internas y selectivo de consumo, reducciones que fueron parcialmente compensadas por el aumento en la recaudación del impuesto único a los combustibles y de renta. Por su parte, los gastos totales⁴³ subieron 2,9% (-2,5% a agosto del 2025); en ese comportamiento destacaron el mayor pago de intereses, así como el crecimiento de los gastos de capital, las remuneraciones y el gasto en bienes y servicios; esos efectos fueron compensados parcialmente por la reducción en las transferencias corrientes.



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

⁴⁰ En manufactura destacó el crecimiento de las exportaciones de cables de cobre: en contraste, el banano registró la mayor contracción.
⁴¹ En agosto los incrementos interanuales de las importaciones del régimen definitivo y especial fueron 11,9% y 7,9%, respectivamente (4,1% y 18,1% en agosto de 2025, en igual orden).

⁴² En términos acumulados la factura petrolera alcanzó USD 1.968,3 millones (45,4% más que en igual lapso de 2025) y combinó el efecto del mayor volumen importado (8,4%) y mayor precio (34,1%).
⁴³ El gasto primario aumentó 2,2% (caída de 0,5% en igual lapso del 2025).

El superávit primario acumulado por el GC a agosto contribuyó a moderar las necesidades de financiamiento; no obstante, la deuda del Gobierno Central como porcentaje del PIB, se ubicó en 61,1% del PIB (3,3 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.

El EMBI de Costa Rica continúa por debajo de 130 puntos (127 p.b. al 31 de agosto), valor inferior al promedio regional y global (EMBI LATAM en 270 p.b. y EMBI Global en 216 p.b.). Por otra parte, el 16 de julio del presente año S&P Ratings mantuvo la calificación soberana de Costa Rica en BB con perspectiva estable⁴⁴.

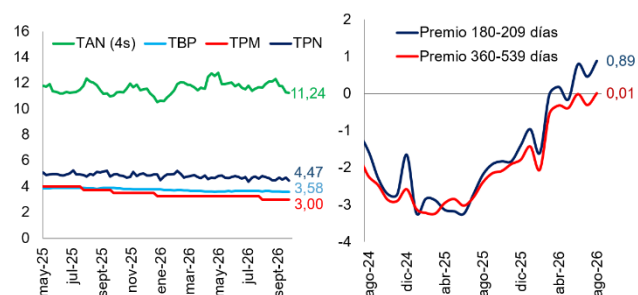
5. El proceso de transmisión de las reducciones en la TPM se ha manifestado, mayormente, en las tasas pasivas (Gráfico 7).

Para el lapso comprendido entre el 17 de julio de 2025 y el 24 de setiembre del presente año la TPM acumuló una reducción de 100 p.b. como resultado de las decisiones de política monetaria, incluida la de julio pasado.

En ese periodo la Tasa Básica Pasiva, la Tasa Pasiva Negociada y la Tasa Activa Negociada⁴⁵ disminuyeron en 32, 47 y 27 p.b., respectivamente⁴⁶.

Al considerar las tasas pasivas en moneda nacional y extranjera, así como el comportamiento 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 orden⁴⁷.

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



¹Información al 24/9/2026. **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 25/9/2026. Para la estimación del premio utiliza las expectativas de mercado.

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

6. La trayectoria de los agregados monetarios y del crédito no incuba presiones inflacionarias futuras por encima de la meta de inflación⁴⁸ (Gráfico 8).

En agosto 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 por debajo de la producción potencial y la meta de inflación, por lo cual se considera que su comportamiento no generaría presiones inflacionarias por encima de esa meta en el mediano plazo.

La liquidez total y la riqueza financiera crecieron interanualmente 4,2% y 6,8% (3,2% y 5,0% en igual mes del año previo). En cuanto a la composición del ahorro financiero por moneda, se observó una ligera preferencia por instrumentos denominados en moneda extranjera, sobre todo en instrumentos a la vista, lo cual se manifestó en un incremento de la dolarización, especialmente del M1 amplio (0,8 p.p. más que en diciembre pasado⁴⁹).

El crédito al sector privado creció 4,8% interanualmente y muestra una recuperación con respecto a meses previos (3,2% en mayo, por

⁴⁴ Esa agencia calificadora destacó el desempeño de las exportaciones, el crecimiento sostenido de la inversión directa y el incremento de sus reservas internacionales, así como el acceso a líneas de crédito contingentes con organismos multilaterales, que fortalecen la capacidad de respuesta ante eventuales choques externos. No obstante, advirtió que el país mantiene desafíos como la elevada deuda pública y carga de intereses, así como los retrasos al acceso de financiamiento externo que podrían generar presiones sobre el mercado local.

⁴⁵ En el siguiente vínculo se puede consultar la metodología de cálculo de la Tasa activa negociada.

⁴⁶ Por actividad económica las principales reducciones se observaron en manufactura, construcción, comercio y transporte.

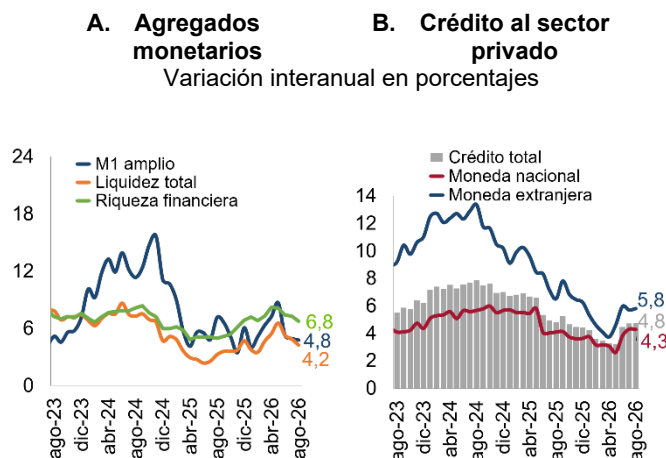
⁴⁷ Las expectativas de variación cambiaria de mercado consideradas para estas estimaciones son de 0,3% y 1,1% para 6 meses (anualizada) y 12 meses, respectivamente, inferiores a las registradas en el primer semestre del año en curso.

⁴⁸ Las tasas de variación de los agregados monetarios y del crédito al sector privado no consideran el efecto cambiario.

⁴⁹ En la liquidez total la participación relativa del componente en moneda extranjera aumentó en 0,7 p.p. con respecto a diciembre del año anterior; mientras en la riqueza financiera esa participación se mantuvo relativamente estable.

ejemplo). El componente en colones aumentó 4,3% (4,1% un año atrás), mientras que en dólares pasó de 6,5% en agosto de 2025 a 5,8% 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 31,0%.

Gráfico 8. Agregados monetarios y crédito al sector privado



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

7. Continúa la abundancia relativa de divisas.

Al finalizar setiembre el superávit acumulado de las operaciones cambiarias del público con los intermediarios cambiarios ascendió a *USD* 5.681,4 millones (*USD* 5.086,2 millones en igual lapso del 2025⁵⁰). En este lapso el promedio diario de las cantidades ofrecidas y demandadas fue de *USD* 153,5 millones y *USD* 123,3 millones, respectivamente.

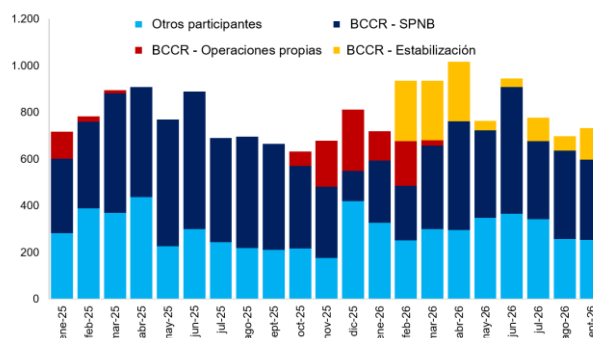
Dicho superávit se manifestó en el Monex, donde el BCCR realizó compras por *USD* 4.787,6 millones. De ese monto, *USD* 340,7 millones se destinaron a incrementar el blindaje financiero del país y *USD* 1.140,6 millones a operaciones de estabilización; los *USD* 3.306,3 millones restantes se destinaron al Sector Público no Bancario (SPNB)⁵¹.

Como resultado, al término de setiembre el tipo de cambio promedio en Monex fue de ₡458,97, ₡40,84 inferior al valor observado al finalizar el 2025⁵². Ello

llevó a una variación interanual de -8,93% y acumulada de -8,17% en lo que transcurre de 2026.

Gráfico 9. Participación de las compras de BCCR en Monex

USD millones y porcentajes



Información al 30 de setiembre, 2026.

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

El saldo de las reservas internacionales netas al 30 de setiembre ascendió a *USD* 20.158,6 millones, superior en *USD* 3.076,9 millones al registrado al término de 2025; ese saldo equivale a 17,5% del PIB y a 176,8% del nivel adecuado definido por la Junta Directiva.

8. En setiembre de 2026 la inflación general, en términos interanuales, mostró un valor positivo (Gráfico 10).

En setiembre la inflación general, medida con la variación interanual del Índice de Precios al Consumidor, se ubicó en 0,3%⁵³ (-0,2% el mes previo). Con este resultado, la tasa de inflación retornó a un valor positivo tras 16 meses consecutivos de tasas negativas, aunque continúa por debajo de la meta del BCCR (3,0%).

El incremento del índice general en setiembre obedeció principalmente al comportamiento del precio de los servicios. En términos interanuales, sus precios crecieron 1,6%, mientras que los de los bienes se redujeron 0,8%⁵⁴.

El incremento en el precio de los servicios se explica por la variación positiva del alquiler de vivienda y telefonía móvil, que fue parcialmente contrarrestada por el efecto de la reducción en la tarifa de electricidad. La variación negativa del subíndice de

⁵⁰ Primeras 188 sesiones de Monex de cada año.

⁵¹ Los requerimientos netos contemporáneos del SPNB fueron de *USD* 2.897,8 millones.

⁵² En la segunda quincena del mes de setiembre disminuyó el superávit de las operaciones cambiarias del público con los intermediarios cambiarios (el promedio diario pasó de *USD* 40,6 en la primera quincena

a *USD* 21,9 en la segunda), lo que se reflejó en un incremento de alrededor de ₡12 en el tipo de cambio.

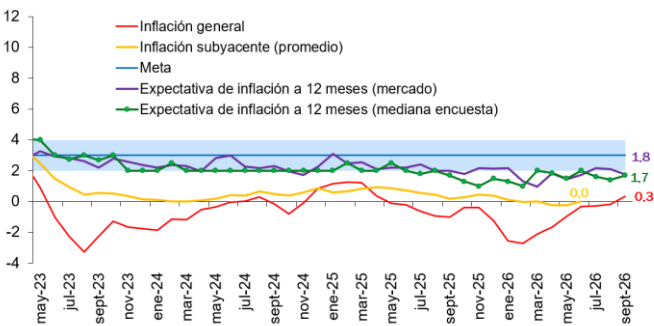
⁵³ Resultado obtenido con la nueva canasta del IPC base junio del 2026, publicada por el INEC.

⁵⁴ 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.

bienes estuvo determinada por la reducción en los precios de los automóviles nuevos y los huevos, cuyo efecto fue atenuado, principalmente, por el aporte positivo de los combustibles.

En setiembre, las expectativas de inflación continuaron por debajo de la meta de inflación. Las expectativas de mercado⁵⁵ se ubicaron en 1,8% a 12 meses y en 2,1% a 24 meses. Por su parte, la encuesta⁵⁶ registró, para el horizonte de 12 meses, un promedio de 1,6% y una mediana de 1,7%; a 24 meses, estos valores fueron de 2,2% y 2,0%, respectivamente.

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 revisión.
Fuente: Banco Central de Costa Rica e Instituto Nacional de Estadística y Censos.

⁵⁵ Estimadas a partir de la negociación de títulos públicos en el mercado financiero costarricense.

⁵⁶ Encuesta realizada por el BCCR a analistas financieros, consultores en economía, académicos y empresarios.