

Comentario sobre la economía nacional N.º 2 - 2026

13 de marzo del 2026

En la sesión 6308-2026 del pasado 18 de febrero, 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

La información al cuarto trimestre del 2025 señala un crecimiento económico moderado en varios de los principales socios comerciales de Costa Rica y lleva a resultados anuales mejores a los previstos meses atrás.

Los indicadores adelantados de actividad económica disponibles a enero del 2026, en general, mantienen un desempeño positivo y, particularmente, el mercado laboral estadounidense registró mejoras con respecto a meses anteriores.

La inflación general en distintos países continuó marcada por el comportamiento de los precios de la energía y los servicios. En este contexto, la mayoría de los bancos centrales inició el año sin ajustes en sus tasas de interés de política monetaria.

- Durante el cuarto trimestre del 2025, algunos de los principales socios comerciales de Costa Rica mostraron un crecimiento económico moderado. (Gráfico 1)³.**

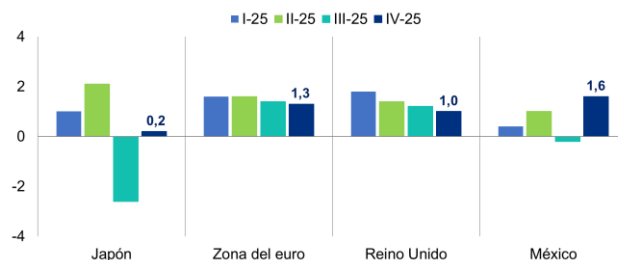
De la información disponible a la fecha destacan los resultados de la zona del euro⁴, que creció 1,3% interanualmente (1,4% en el trimestre previo), que ubicaría el crecimiento para el 2025 en 1,5% (0,9% del 2024). El resultado anual es mejor a lo previsto para esa región por el Banco Central Europeo en diciembre pasado⁵ y el Fondo Monetario Internacional (enero 2026)⁶, ambos con tasas cercanas a 1,4%. Lo anterior evidencia la relativa fortaleza del área frente a

desafíos externos y la persistente incertidumbre global.

El Reino Unido⁷ creció 1,0% en el cuarto trimestre del 2025 (1,2% en el período anterior), impulsado por los servicios y la producción industrial, toda vez que el crecimiento de la construcción fue modesto. A pesar de la desaceleración trimestral, la tasa anual se ubicaría en 1,3%, por encima del 1,1% del 2024.

Japón registró en términos anualizados 0,2%, tras la contracción del 2,6% observada en el trimestre previo. Este resultado puso de manifiesto, principalmente, el repunte del consumo privado, que compensó la debilidad tanto de las exportaciones como del gasto público. Estiman que en el 2025 Japón habría crecido 1,1%, luego de la caída de 0,2% en el 2024.

Gráfico 1. PIB trimestral
Variación interanual en porcentajes¹



¹Japón: tasa de variación anualizada. México: cifras preliminares.

Fuente: Banco Central de Costa Rica con información de institutos estadísticos o bancos centrales correspondientes.

En América Latina, México⁸ creció 1,6%, lo que revierte la contracción de 0,2% del trimestre previo.

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

² Incluye información disponible al 20 de febrero de 2026.

³ Según la primera estimación de la Oficina de Análisis Económico del Departamento de Comercio, la economía de Estados Unidos creció 1,4% (tasa anualizada) en el cuarto trimestre de 2025, por lo que desacelera frente al 4,4% del trimestre anterior. Esta moderación respondió a la caída del gasto público y de las exportaciones, así como a un menor dinamismo del consumo privado. Con estos resultados, el PIB en 2025 crecería 2,2% (2,8% en 2024).

⁴ GDP and employment flash estimates for the fourth quarter of 2025.

⁵ Proyecciones macroeconómicas de los expertos del Eurosistema para la zona del euro, diciembre de 2025.

⁶ Actualización de las Perspectivas de la Economía Mundial, enero 2026.

⁷ GDP first quarterly estimate, UK: October to December 2025.

⁸ Producto Interno Bruto, 2025 4T.

Este comportamiento respondió a la mejora en los servicios, así como a la recuperación de la manufactura tras varios períodos de contracción y al buen desempeño de las actividades agropecuarias. Dicho resultado llevaría a un crecimiento anual de 0,7% en el 2025 (1,1% en 2024)⁹.

2. El índice compuesto de gerentes de compra (PMI) de las principales economías continuó en zona de expansión.

El PMI compuesto de Estados Unidos aumentó a 53,0 puntos en enero del 2026 (52,7 en diciembre del 2025). La mejora en el indicador estuvo impulsada por el repunte de la producción tanto en la manufactura como en los servicios. No obstante, la baja confianza del consumidor y la persistente incertidumbre económica limitaron el crecimiento.

De forma similar, en China el indicador ascendió a 51,6 en enero, desde 51,3 en el mes previo y alcanzó su valor más alto desde octubre. En ese aumento incidió la mayor producción en manufactura y en servicios, impulsada especialmente por la demanda externa y el incremento en los nuevos negocios.

En la zona del euro, el PMI compuesto continuó en expansión, pero a una tasa menor; este se ubicó en 51,3 en enero, por debajo del 51,5 de diciembre, debido a una menor demanda. Por actividades, los servicios siguieron en expansión, aunque a un ritmo más lento, mientras que la manufactura permaneció en zona de contracción, ante la reducción de nuevos pedidos, tanto internos como externos.

3. Indicadores del mercado laboral estadounidense con señales positivas.

En enero del 2026, las nóminas no agrícolas aumentaron en 130.000 puestos¹⁰ (Gráfico 2.A.), más de lo previsto (65.000) y de los empleos creados en diciembre (48.000). Según el Departamento de Trabajo¹¹, la creación se concentró en salud, asistencia social y construcción, mientras que el Gobierno federal y las actividades financieras registraron caídas.

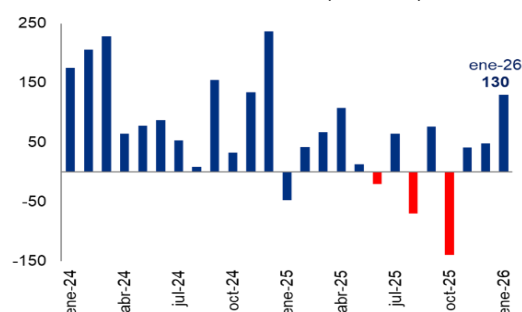
No obstante, las revisiones correspondientes al 2025 evidenciaron una desaceleración en la contratación: para ese año el promedio mensual de creación de empleo fue de apenas 15.000 puestos, frente a los 49.000 estimados inicialmente.

La tasa de desempleo se ubicó en 4,3% (Gráfico 2.B.), ligeramente por debajo del 4,4% de diciembre último y el valor más bajo en los últimos cinco meses. El informe laboral sugiere una posible estabilización del mercado laboral, tras un 2025 marcado por el aumento del desempleo y un ritmo de contratación moderado.

Gráfico 2. Indicadores del mercado laboral estadounidense

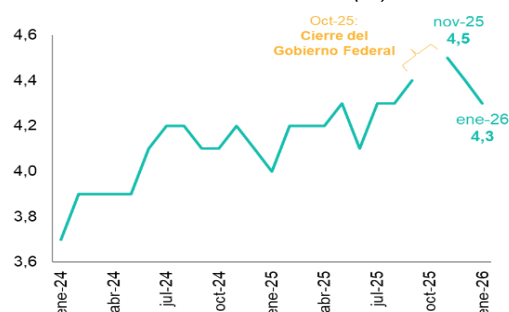
A. Empleo en nóminas no agrícolas

Cambio mensual (en miles)



B. Tasa de desempleo¹

Variación interanual (%)



¹ El cierre del Gobierno federal, que se prolongó durante 43 días por la falta de acuerdo presupuestario, retrasó la publicación del informe de setiembre e impidió la recopilación de los datos correspondientes a octubre.

Fuente: Banco Central de Costa Rica con información del Departamento de Trabajo de Estados Unidos.

⁹ Cifras ajustadas por estacionalidad.

¹⁰ Cambio promedio en nóminas no agrícolas 2022-2025: 181.000 puestos.

¹¹ The Employment Situation – January 2026

4. La caída del componente energético junto con una desaceleración de los servicios permitió que la inflación se redujera en algunas de las principales economías.

En enero del 2026¹², la inflación en Estados Unidos medida por la variación del índice de precios al consumidor creció 2,4% interanualmente (2,7% en diciembre), mientras que el componente subyacente un 2,5% (2,6% el mes previo). Por rubro, los alimentos aumentaron 2,9% (3,1% en diciembre), mientras que el rubro de energía registró una variación interanual de -0,1% (2,3% el mes anterior). Por otra parte, los servicios aumentaron 2,9% (3,0% el mes previo).

De igual forma, en enero¹³, la inflación general de la zona del euro fue de 1,7% (inferior en 0,3 p.p. al del mes previo). La inflación subyacente¹⁴ bajó una décima de punto porcentual, hasta 2,2%. El comportamiento de la inflación general estuvo asociado, en mayor medida, a una desaceleración de los servicios, con una variación de 3,2% (3,4% en diciembre). A lo anterior se suma la mayor caída del componente de energía, cuya variación interanual fue de -4,1% en enero (-1,9% el mes anterior). Estos efectos fueron compensados de forma parcial por el comportamiento del rubro de alimentos no procesados, que creció 4,4% interanualmente (3,5% en diciembre).

En China, la inflación general en enero fue 0,2% en términos interanuales (0,8% el mes anterior) y con ello registró cuatro meses consecutivos con valores positivos. Por rubro, los precios de los bienes de consumo aumentaron 0,3% (1,0% en diciembre) mientras que los servicios 0,1% (0,6% el mes previo).¹⁵ El componente subyacente creció 0,8%, luego de tres meses consecutivos con tasas de 1,2%.

En las economías latinoamericanas, en enero el comportamiento de la inflación general fue heterogéneo. En Chile y Uruguay se desaceleró hasta 2,8% y 3,5% respectivamente (3,5%, y 3,7% el mes previo), en tanto que aceleró en Colombia, Brasil, México y Perú, para ubicarse en 5,4%, 4,4%, 3,8% y

1,7%, respectivamente (5,1%, 4,3%, 3,7% y 1,5% el mes previo)¹⁶.

5. El precio del crudo mostró un comportamiento al alza desde mediados de enero (Gráfico 3).

La persistencia del conflicto Estados Unidos-Irán ha generado presiones alcistas en el precio del crudo desde mediados de enero. A ello se sumó la caída en el suministro mundial de petróleo, provocada por las intensas nevadas y las temperaturas extremas en Estados Unidos, así como por las interrupciones en la producción petrolera en Kazajistán y Venezuela. Paralelamente, la Organización de Países Exportadores de Petróleo y sus aliados (OPEP+) había reafirmado su decisión de mantener el nivel de producción para marzo de 2026¹⁷.

Gráfico 3. Precio del petróleo WTI
USD por barril



Fuente: Banco Central de Costa Rica con información de Bloomberg al 12 de marzo del 2026.

La reciente escalada del conflicto que enfrenta a Estados Unidos e Israel con Irán, iniciada el 28 de febrero del 2026, junto con las represalias militares ejecutadas por este último, ha elevado de forma

¹² En diciembre, la inflación general en Estados Unidos, medida por la variación interanual del índice de precios del gasto en consumo personal (PCE, por sus siglas en inglés), aumentó a 2,9%, ligeramente por encima del 2,8% registrado en noviembre. Por su parte, la inflación subyacente se ubicó en 3%, lo que también representa una aceleración con respecto al 2,8% observado el mes anterior.

¹³ Según los datos preliminares de Eurostat el 4 de febrero del 2026.

¹⁴ Se refiere al índice general menos energía y alimentos frescos (no procesados).

¹⁵ La desaceleración de la inflación en enero, tanto en bienes de consumo como en servicios, refleja un efecto base, dado que en 2025

las celebraciones del Año Nuevo chino fueron en enero, lo que trae consigo un mayor gasto del consumidor (base de comparación alta).

¹⁶ En Brasil los grupos que más aportaron a la variación mensual fueron: transporte (particularmente combustibles), salud y cuidado personal y alimentos y bebidas. En Colombia, restaurantes y hoteles, alimentos y bebidas no alcohólicas y transporte fueron las que más contribuyeron a la inflación mensual. En México, la aceleración está asociada, en buena medida, al componente subyacente (mercancías y servicios). En Perú la mayor inflación estuvo liderada por las divisiones de restaurantes, hoteles, alimentos y bebidas no alcohólicas.

¹⁷ Comunicado de la OPEP+, febrero 2026.

significativa la percepción de riesgo geopolítico en Medio Oriente.

La tensión se profundizó tras el cierre del Estrecho de Ormuz, uno de los puntos de tránsito más críticos para el comercio energético global, por donde circula aproximadamente el 20% de la demanda mundial de petróleo¹⁸.

Como resultado de este deterioro, el precio del petróleo WTI¹⁹ ha registrado un incremento significativo, impulsado por temores a una interrupción prolongada en la oferta global.

En febrero del 2026, la cotización promedio fue USD 64,5 por barril, mientras que en los primeros doce días de marzo aumentó hasta los USD 83,5 por barril, lo que representa un alza del 29,5% entre ambos períodos.

6. La mayoría de los bancos centrales inició el año sin cambio en sus tasas de referencia.

Entre el 19 de enero y el 18 de febrero pasados, periodo de observación, en las economías avanzadas, el Banco de la Reserva de Australia aprobó un incremento de 25 puntos base (p.b.) en su tasa de referencia (hasta 3,85%). Por su parte, el Sistema de la Reserva Federal de los Estados Unidos, el Banco Central Europeo y los bancos centrales de Noruega, Japón, Canadá, Suecia, Islandia, Inglaterra, República Checa y Nueva Zelanda, no aprobaron cambios en su reunión más reciente de política monetaria.

En las economías emergentes, los bancos de Paraguay (23 de enero) y Uruguay (26 de enero) redujeron su indicador de referencia en 25 p.b. y 100 p.b., hasta 5,75% y 6,5%, respectivamente. Caso contrario, el banco de la República de Colombia (3 de febrero) aumentó en 100 p.b. su tasa de interés, hasta el 10,25%²⁰, en tanto que los bancos de China, Malasia, Hungría, Chile, Brasil, Sudáfrica, República Dominicana, Polonia, México, India y Perú no aprobaron cambios durante su última reunión de política monetaria.

7. Criterio de la Corte Suprema de Estados Unidos sobre la potestad presidencial para fijar aranceles.

En el 2025, el gobierno de Estados Unidos intentó abordar riesgos externos vinculados al comercio internacional²¹ mediante la imposición de aranceles a los bienes importados, amparándose en la Ley de Poderes Económicos de Emergencia Internacional (IEEPA por sus siglas en inglés). El caso fue llevado a su Corte Suprema, la cual resolvió el 20 de febrero del 2026 que la IEEPA no faculta al presidente para imponer aranceles, dicha potestad le corresponde al Congreso.

Tras el fallo, el presidente emitió una proclamación al amparo de la Sección 122 de la Ley de Comercio de 1974, en la que establece un arancel ad valorem de 10% para la mayoría de los bienes importados²². La medida regirá por 150 días a partir del 24 de febrero de 2026²³.

B. Coyuntura nacional

En diciembre del 2025 la actividad económica creció 4,8% interanualmente, impulsada por la mayor contribución de la manufactura, los servicios profesionales, la construcción, los servicios de transporte, servicios educativos y de salud, así como el comercio. La tasa de desempleo continúa en valores históricamente bajos y las tasas de participación y de ocupación disminuyen.

En enero del 2026 el comercio de bienes con el resto del mundo presentó un menor déficit en comparación con igual mes del año anterior, manifestación del buen desempeño de las exportaciones de productos manufacturados, tanto en regímenes especiales como del régimen definitivo.

En materia fiscal, los resultados al finalizar 2025 denotan una mejora en la situación financiera del Gobierno Central respecto al año previo, en buena medida por la reducción en el gasto por intereses, lo cual es coherente con la búsqueda de la sostenibilidad de la deuda pública.

¹⁸ [*Amid regional conflict, the Strait of Hormuz remains critical oil chokepoint \(Administración de Información Energética, Estados Unidos\)*](#).

¹⁹ 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).

²⁰ Este ajuste respondió al incremento en las expectativas de inflación, asociado al aumento de 23,7% en el salario mínimo aprobado por el Gobierno para el 2026.

²¹ Ingreso de drogas ilegales y déficits comerciales.

²² Con excepción de ciertos minerales críticos y productos agrícolas, energía y productos energéticos, artículos textiles y de confección que ingresan libres de derechos (incluye a Costa Rica), entre otros.

²³ Salvo que sea modificado, suspendido o extendido por el Congreso vigente hasta el 24 julio a las 12:01am.

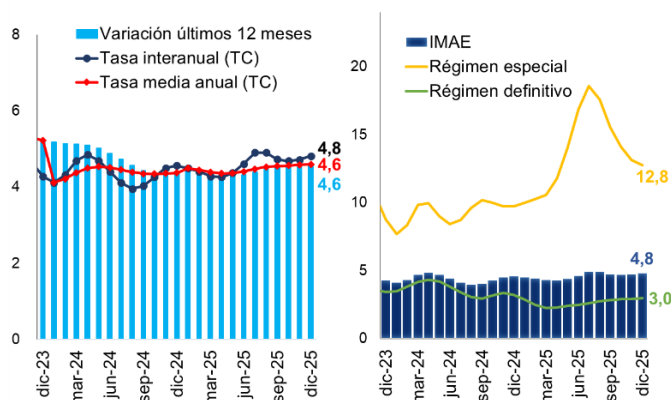
El premio por ahorrar en colones si bien continúa en valores negativos, muestra una reducción en valor absoluto ante las menores expectativas cambiarias. En este contexto, la liquidez bancaria evidencia una ligera preferencia relativa de los agentes económicos por instrumentos en dólares, no así el crédito al sector privado.

En febrero del 2026 la inflación general siguió en valores negativos en términos interanuales (-2,7%), el promedio de indicadores de inflación subyacente se ubicó en torno a cero y las expectativas de inflación se ubicaron por debajo del límite inferior del rango de tolerancia alrededor de la meta (salvo las de mercado a 24 meses). El comportamiento de la inflación general puso de manifiesto choques de oferta, plasmados en la reducción de los precios de bienes, en particular de algunos productos agrícolas y de los combustibles.

1. La actividad económica crece a una tasa media de 4,6%

En diciembre del 2025, el Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), según la serie de tendencia ciclo, creció 4,8% en términos interanuales (aceleración de 0,2 p.p. con respecto al año previo). Con este resultado, el incremento medio del 2025 se ubicó en 4,6%. (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 3,0% interanual y mantiene la aceleración observada desde mayo del 2025; además fue la de mayor aporte al crecimiento económico. Por actividad, destacaron los servicios profesionales, los administrativos, la construcción, el transporte, el almacenamiento, la enseñanza, la salud y el comercio.

La producción en los regímenes especiales desaceleró por quinto mes consecutivo, pero mantiene un crecimiento de dos dígitos (12,8% interanualmente), impulsado por la industria manufacturera de implementos médicos, los servicios informáticos, de consultoría financiera y los de apoyo a oficinas principales.

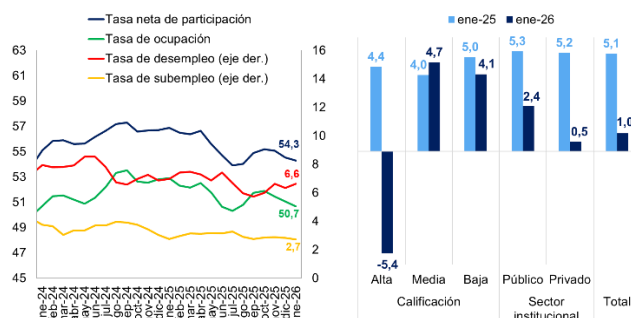
2. Relativa estabilidad en los indicadores del mercado laboral.

En el trimestre móvil finalizado en enero 2026 la tasa de desempleo fue de 6,6%; inferior en 0,3 p.p. a la observada un año atrás y a la tasa promedio del 2024 (6,7%). La tasa de subempleo disminuyó hasta 2,7% (2,8% en igual periodo de 2025) (Gráfico 5).

Gráfico 5. Indicadores del mercado laboral

A. Tasa de desempleo, subempleo, participación y ocupación¹

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/Población de 15 años y más).

² Cálculos a partir de la serie de tendencia.

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

La tasa neta de participación y de ocupación disminuyeron influidas, en buena medida, por aspectos estructurales que constituyen desafíos para el mercado laboral costarricense, como el cambio en la composición etaria de la población. Estas tasas se ubicaron en 54,3% y 50,7%, respectivamente (menor en 2,6 p.p. y 2,2 p.p. respecto a enero del año previo, en ese orden).

Los ingresos reales desaceleraron su ritmo de crecimiento a partir de la segunda mitad del 2025 y, según el componente de tendencia, la tasa de variación interanual alcanzó 1,0% (5,1% en enero 2025). Según características del empleo, destacó el

aumento en el ingreso de trabajadores de calificación media (4,7%) y del sector público (2,4%).

3. **Menor déficit en la cuenta comercial de bienes.**

En enero del 2026 la balanza comercial de bienes fue deficitaria en USD 421,5 millones (0,4% del PIB contra 0,6% en igual mes del 2025). Este resultado combinó la contracción de 1,9% en las importaciones y el crecimiento de 13,4% en las exportaciones (en el 2025 el crecimiento promedio se ubicó en 6,5% y 13,9%, en su orden).

La disminución en las importaciones estuvo determinada por la contracción de las compras del régimen definitivo, principalmente de insumos vinculados con las industrias químicas, farmacéuticas, alimenticias y del plástico, que compensó el ligero incremento en los bienes de consumo.

En los regímenes especiales el buen desempeño de la compra de insumos asociados a las industrias química, farmacéutica y del plástico fue casi compensado por la caída en materiales de construcción y productos farmacéuticos. Destacó, además, el resultado positivo en el rubro de bienes de capital en ambos regímenes, particularmente en aparatos de radiodifusión, maquinaria y equipo de oficina.

Las ventas externas reflejaron la mayor demanda de implementos médicos en regímenes especiales y las ventas de café, materiales reciclados de cobre e hilos conductores en el régimen definitivo; esos efectos compensaron las menores ventas agrícolas, particularmente de banano y piña.

4. **En diciembre del 2025 se registró un superávit primario y una baja en el gasto de intereses coherentes con el objetivo de sostenibilidad fiscal.**

Al finalizar el 2025 el Gobierno Central presentó un superávit primario de 0,9% del PIB y un resultado financiero de -3,4% (1,0% y -3,7% un año antes, respectivamente).

Este comportamiento estuvo determinado por el aumento en los ingresos tributarios y la disminución en el pago de intereses de la deuda, favorecida a su vez por menores tasas de interés y medidas tendientes a mejorar la gestión de la deuda pública.

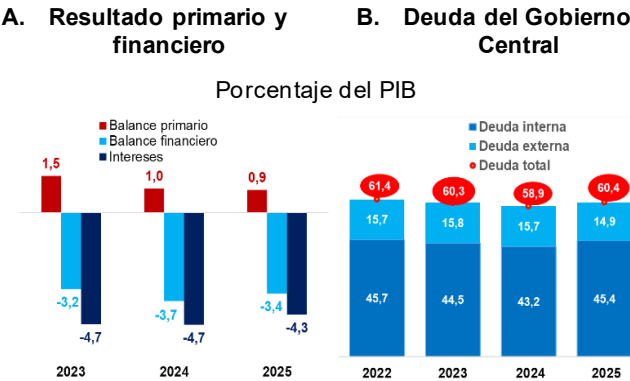
Los ingresos tributarios subieron 0,7% interanual (2,4% un año atrás), impulsados principalmente, por los impuestos sobre la renta y de aduanas. El gasto total, por su parte, se contrajo 0,3%, y el primario 1,4%

(incrementos de 6,3% y 6,8% en 2024, en igual orden). En este periodo, destacó la disminución en el pago de intereses, cuyo efecto fue parcialmente compensado por el mayor gasto en capital, toda vez que el incremento en remuneraciones, adquisición de bienes y servicios, y transferencias corrientes fue moderado.

En cuanto a la trayectoria de la deuda del GC, al término del 2025 el saldo total ascendió a ₡31,3 billones, equivalente a 60,4% del PIB, es decir, 1,5 p.p por encima del nivel registrado al cierre de 2024. Este incremento responde a una decisión estratégica del Ministerio de Hacienda, orientada a fortalecer su posición de liquidez. En particular, ese ministerio indica que buscó anticipar recursos que permitan atender con menor presión los vencimientos futuros, reducir vulnerabilidades asociadas a amortizaciones y garantizar el cumplimiento oportuno de las obligaciones financieras.

Cabe agregar que el EMBI de Costa Rica, ubicado en 150 p.b. al 18 de febrero, es menor al indicador para el promedio regional y global (EMBI LATAM en 298 p.b. y EMBI Global en 220 p.b.) y ha habido cambios en la calificación de riesgo soberano por parte de Moody's que mejoró la calificación de Ba3 a Ba2 en setiembre del año anterior (con perspectiva estable) y S&P que pasó de BB- a BB en octubre del 2025. (Gráfico 6).

Gráfico 6. Indicadores del Gobierno Central a diciembre 2025¹



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

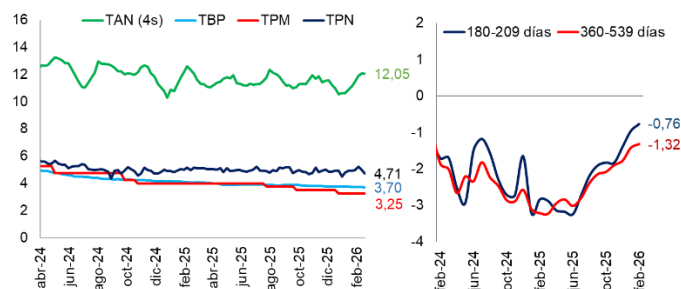
5. **Luego de las reducciones en la TPM aprobadas a partir del 18 de julio, las tasas de interés pasivas registraron ligeras disminuciones.**

La información de tasas de interés del sistema financiero con corte al pasado 18 de febrero señala

que la reducción en la TPM (acumula 75 p.b. desde julio pasado) se manifiesta en la Tasa Básica Pasiva (-17 p.b.) y el promedio de tasas de interés pasivas (-23 p.b), por el contrario, el promedio móvil de cuatro semanas de las tasas activas aumentó (54 p.b.)²⁴.

Dadas las tasas pasivas en moneda nacional y extranjera y la disminución en las expectativas de variación del tipo de cambio (según mercado), el valor absoluto del premio por ahorrar en colones se redujo, pero continúa en valores negativos²⁵. (Gráfico 7).

Gráfico 7. TPM, tasas de interés del SF (en porcentaje) y premio por plazo (en p.p.)¹



¹Información al 18/2/2025. **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 19/2/2029. Para la estimación del premio utiliza las expectativas de mercado.

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

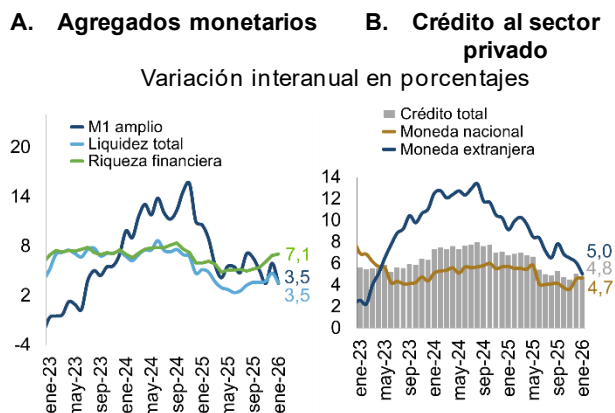
6. Trayectoria de los agregados monetarios y del crédito no incuba presiones inflacionarias por encima de la meta de inflación²⁶.

En enero del 2026, el ahorro financiero, aproximado con la riqueza financiera, mostró una variación anual congruente 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 periodo de programación macroeconómica.

La liquidez total y la riqueza financiera crecieron (interanualmente) 3,5% y 7,1%, en ese orden (5,2% y 6,0% en enero del año previo). El comportamiento de los agregados monetarios en el primer mes del año muestra una ligera preferencia por instrumentos denominados en moneda extranjera²⁷.

El crédito al sector privado creció 4,8% (6,8% un año atrás), inferior a la tasa compuesta de crecimiento económico y meta de inflación, y se desaceleró tanto en moneda nacional como extranjera. En colones aumentó 4,7% (5,7% un año antes), mientras que en dólares pasó de 9,1% en enero de 2025 a 5,0% un año después, lo que ha contenido la dolarización del agregado, observada en los últimos tres años (Gráfico 8).

Gráfico 8. Agregados monetarios y crédito al sector privado



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

7. Apreciación del colón consecuente con la mayor disponibilidad de divisas en el mercado privado de cambios.

Al 27 de febrero, el tipo de cambio promedio en Monex fue de ₡470,19, lo que significó una variación interanual de -7,2% y una reducción acumulada en el 2026 de -5,9%.

El superávit acumulado de las operaciones cambiarias del público con los intermediarios cambiarios del primer bimestre del 2026 ascendió a USD 1.065,2 millones (USD 1.076,7 millones en igual lapso del 2025). Dicho superávit estuvo determinado, principalmente, por el superávit de empresas de regímenes especiales de comercio.

El BCCR compró en los dos primeros meses del 2026 USD 1.078,9 millones en Monex, lo que representó un 65,2% del monto total negociado en ese mercado. De esas divisas destinó USD 317,3 millones para

²⁴ El incremento en las tasas activas se observó en semanas recientes, toda vez que al cierre del año previo habían disminuido.

²⁵ Al 18 de febrero del 2026 el premio por ahorrar en colones se ubicó en -76 y -132 p.b. para los plazos de 180 a 209 días y 360 a 539 días, en ese orden. La expectativa de variación cambiaria de mercado incluida en esa estimación es de 2,0% y 2,5%, respectivamente, inferiores a los resultados de meses previos.

²⁶ Las tasas de crecimiento de los agregados monetarios y del crédito al sector privado no consideran el efecto de la variación en el tipo de cambio.

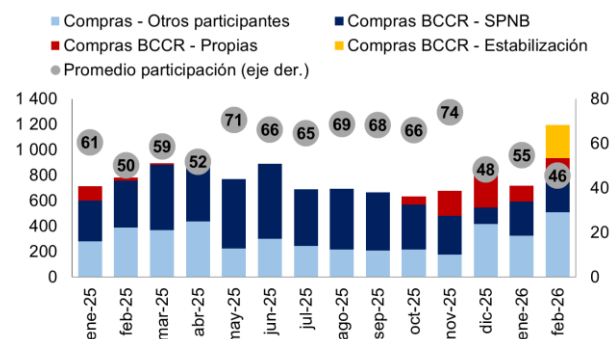
²⁷ En enero del 2026, la participación relativa del componente en moneda extranjera en el medio circulante amplio, la liquidez total y la riqueza financiera total aumentó en 1,4; 1,2 y 0,54 p.p., con respecto a enero del año anterior, en su orden.

aumentar el blindaje financiero del país, a los que adicionó USD 342,0 millones que compró al Ministerio de Hacienda por el mismo concepto y USD 502,5 millones a atender los requerimientos netos del SPNB²⁸.

Entre el 19 y el 26 de febrero del 2026 el BCCR realizó compras por estabilización para acotar movimientos abruptos en el tipo de cambio en un monto total de USD 259,1 millones, en un contexto de alto superávit de las operaciones cambiarias del público en ventanillas que en promedio diario alcanzaron USD 48,3 millones; lo anterior fue informado a la sociedad en un comunicado de prensa el 4 de marzo del 2026²⁹ (Gráfico 9).

Al término de febrero 2026 el saldo de las reservas internacionales netas ascendió a USD 19.205,2 millones, superior en USD 2.123,6 millones al de finales del 2025; ese monto equivale a 17,2% del PIB y a 154,5% del nivel mínimo adecuado definido por la Junta Directiva.

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



Información al 27 de febrero, 2026.
Fuente: Banco Central de Costa Rica.

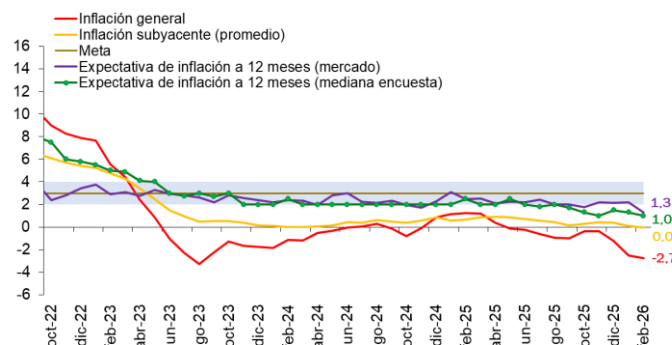
8. La inflación general continuó negativa en términos interanuales.

En febrero del 2026, la inflación general, medida con la variación interanual del Índice de Precios al Consumidor, desaceleró por tercer mes consecutivo y se ubicó en -2,7%, el valor más bajo registrado desde agosto del 2023, resultado influido por el choque en los precios agrícolas un año atrás. El promedio de los indicadores de inflación subyacente mantuvo el

comportamiento de desaceleración de los meses previos y se situó en torno a cero.

Con esos resultados ambos indicadores acumularon más de dos años y medio por debajo del límite inferior del rango definido alrededor de la meta de inflación ($3,0\% \pm 1 \text{ p.p.}$) (Gráfico 10).

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



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

Por componentes, la inflación interanual de bienes fue de -5,5% y su aporte a la inflación general de -2,9 p.p., mientras que en los servicios alcanzó 0,5%, con una contribución de 0,2 p.p.³⁰.

La contribución negativa del subíndice de bienes estuvo determinada por la reducción en los precios de algunos productos agrícolas (papa, y huevos) y de los combustibles, cuyo efecto fue atenuado, entre otros, por el aporte positivo del café.

En servicios, el aporte positivo de la tarifa de agua, educación universitaria y alquiler de vivienda fue contrarrestado por el aporte negativo de la electricidad y paquetes turísticos al extranjero. Por tanto, la evolución de la inflación estuvo determinada, en buena medida, por el efecto de choques de oferta, tanto internos como externos.

En febrero las expectativas de inflación de mercado a 12 meses y las de la encuesta a 12 y 24 meses se encuentran por debajo de límite inferior del rango de tolerancia alrededor de la meta de inflación. La

²⁸ Los requerimientos netos contemporáneos alcanzaron USD 481,9 millones.

²⁹ https://www.bccr.fi.cr/comunicacion-y-prensa/Docs/Comunicados_Prensa/cp-bccr-006-2026-aumento-extraordinario-divisas-intervenciones-estabilizacion.pdf.

³⁰ La ponderación de los bienes y servicios en la canasta del IPC (base diciembre de 2020) es de 53% y 47%, respectivamente.

mediana de las expectativas de la encuesta y las estimadas a partir de la negociación de títulos públicos en el mercado financiero costarricense (de mercado) se ubicaron, a 12 meses, en 1,0% y 1,3%, respectivamente, mientras, a 24 meses sus valores fueron de 1,5% y 2,2%, en igual orden.

Finalmente, el Índice de Precios del Productor de la Manufactura decreció interanualmente 1,0%. Al analizar el comportamiento por tipo de bien, tanto los productos alimenticios como los no alimenticios registraron disminuciones, con variaciones interanuales de -0,3% y -1,9%, respectivamente.