UNIVERSIDAD DE COSTA RICA
IICE
Instituto de Investigaciones en Ciencias Económicas



Análisis Trimestral de la Economía

III trimestre 2026

Proyección para el IV trimestre de 2026
y el acumulado del año

CRÉDITOS

Autores

Daniela Córdoba Solano

Juan Robalino Herrera

Directora IICE

Milagro Saborío Rodríguez

Estimaciones y proyecciones de crecimiento

Jorge Hidalgo

Julián Chinchilla Carvajal

Encuesta trimestral sobre opinión de empresarios

Gabriela González

Freddy Rojas

Diagramación

Alejandra Montoya Valencia

Portada

Adaptación de imágenes generadas por IA (Gemini/Google y Copilot/Microsoft, 2026)

Diseño y edición final: Karol Ríos Cortés

Noviembre 2026

CONTENIDO

RESUMEN EJECUTIVO 5

I. PRONÓSTICO PARA EL 2026 7
PRONÓSTICO ANUAL Y TRIMESTRAL PARA EL IV TRIMESTRE 2026 7

II. PRODUCCIÓN NACIONAL 9
Por primera vez en varios años, la producción del régimen especial crece por debajo de la del régimen definitivo 9
Se espera un menor crecimiento económico para este año, como resultado de una fuerte reducción en los aportes del régimen especial 11
En el tercer trimestre, el cambio interanual del consumo de los hogares, como porcentaje del PIB, fue menor que hace un año, mientras que el de la inversión fue mayor. 12
En el último año, el consumo de los hogares creció menos porque los servicios continúan aportando menos, y los bienes mantienen aportes pequeños al consumo total 13
La actividad económica que más aportó al crecimiento fue construcción, mientras que manufactura y agricultura aportaron negativamente 14

III. MERCADO LABORAL 15
El total de horas trabajadas y el nivel de ocupación aumentaron levemente en el tercer trimestre 15
En el trimestre más reciente, las actividades de enseñanza y salud, y comercio y reparación fueron las que más aportaron al aumento de la ocupación 16
En el tercer trimestre, la productividad por hora de trabajo aumentó muy poco porque el PIB creció ligeramente por encima de las horas trabajadas. 17

IV. PRECIOS Y TASAS 18
El nivel general de precios volvió a presentar una variación interanual positiva en septiembre, pero se mantiene por debajo de la meta del Banco Central. 18
Los servicios y el transporte impulsaron el nivel general de precios al alza, mientras los alimentos y los bienes continúan presionándolo a la baja. 19
Tras actualizarse el período base del IPC, el cambio de canasta explica cerca de dos tercios de su variación interanual en septiembre 20
Para los próximos meses se espera un crecimiento en el nivel general de precios, pero no lo suficientemente grande para superar el límite inferior del rango de tolerancia del BCCR 21
Las tasas de interés de referencia continúan bajando y en lo que va del año se redujo la diferencia entre las tasas a 6 y 12 meses 23
La tasa de interés activa bajó en la mayoría de las actividades económicas respecto a hace un año 24
El crédito bancario al sector privado crece a un ritmo muy bajo, sostenido casi solo por consumo y por comercio y servicios. 25

CONTENIDO

V. SECTOR EXTERNO 26
En el último año, las importaciones crecieron más que las exportaciones, mientras el colón continuó apreciándose frente al dólar. 26
En ambos regímenes las importaciones crecieron más que las exportaciones, aunque el régimen especial mantuvo un superávit comercial mayor que hace un año. 27
Las exportaciones crecen a menor ritmo porque el aporte del equipo médico y de precisión se redujo fuertemente. 28

VI. FINANZAS PÚBLICAS 29
El déficit fiscal, al primer semestre del año, aumentó levemente porque los ingresos bajaron más que los gastos como porcentaje del PIB. 29
En el primer semestre del año, el impuesto sobre la renta fue el único impuesto que aumentó su recaudación como porcentaje del PIB. 30
Las transferencias corrientes disminuyeron como porcentaje del PIB, mientras el resto de categorías de gastos aumentaron levemente. 31
La deuda del Gobierno Central aumentó como porcentaje del PIB, impulsada por la deuda interna. 32

Resumen Ejecutivo



Pronóstico

Según nuestros modelos econométricos, el PIB crecería entre 2,7% y 2,9% en 2026. Este intervalo es inferior al pronosticado en junio, que se ubicaba entre 3,1% y 3,7%. La revisión a la baja refleja principalmente la desaceleración del régimen especial, cuyo crecimiento proyectado pasó de 4,0% a 1,6%, mientras que el régimen definitivo crecería alrededor del 3,0%. El pronóstico está sujeto a una alta incertidumbre. El crecimiento podría ser menor si sube aún más el precio del petróleo, si continúa la apreciación del colón o si se atrae menos inversión extranjera directa. Sin embargo, también podría ser mayor si el régimen especial se recupera más rápido de lo previsto al diluirse el efecto base de 2025, si la inflación baja fortalece el poder adquisitivo de los hogares o si una reducción en las tasas de interés reactiva el crédito.

Producción nacional

En el tercer trimestre de 2026, la producción nacional creció 1,9% en términos interanuales, la menor tasa del período analizado. Este resultado responde en buena medida a la desaceleración del régimen especial, que por primera vez en el período creció a un ritmo mucho menor que el régimen definitivo. Por el lado de la demanda interna, la variación del consumo de los hogares como porcentaje del PIB fue menor que hace un año, debido a que los servicios continúan aportando menos, mientras que la inversión registró una variación mayor. Por rama de actividad, el crecimiento se sostuvo principalmente en las actividades en construcción, seguidas de las actividades profesionales, científicas, técnicas y de servicios de apoyo, y por la enseñanza y salud. En sentido contrario, la manufactura restó sustancialmente al crecimiento.

Mercado laboral

Durante el tercer trimestre de 2026, tanto la ocupación como el total de horas trabajadas en el empleo principal aumentaron respecto al mismo período del año anterior. Además, el PIB creció a un ritmo levemente mayor que el de las horas trabajadas, lo que se tradujo en un pequeño aumento de la productividad por hora. Sin embargo, los niveles de ocupación actuales no son estadísticamente distintos de los registrados un año atrás. Al analizar el cambio por rama de actividad, el comercio y reparación y la enseñanza y salud fueron las actividades que más aportaron al aumento de la ocupación, mientras que la industria manufacturera fue la que más la redujo.



Precios y tasas

La variación interanual del índice de precios al consumidor volvió a terreno positivo en setiembre, por primera vez desde abril de 2025, aunque se mantiene por debajo del límite inferior del rango de tolerancia establecido por el Banco Central. Los servicios y el transporte fueron los grupos que más contribuyeron al alza, mientras que los alimentos y los demás bienes continuaron presionando los precios a la baja. Entre los empresarios que esperan cambios en los precios para el cuarto trimestre, la mayoría anticipa aumentos. En el mercado financiero, el Banco Central redujo nuevamente su tasa de política monetaria en julio, y las demás tasas de referencia se ubican por debajo de sus niveles de hace un año. En la misma línea, la tasa activa negociada en colones disminuyó en la mayoría de las actividades económicas. Pese a ello, el crédito bancario al sector privado no financiero mantenía a junio un ritmo de crecimiento muy bajo.

Sector externo

En septiembre de 2026, el colón mantuvo su tendencia de apreciación frente al dólar. En el último año, las importaciones crecieron a un ritmo mayor que las exportaciones, tanto en el régimen especial como en el régimen definitivo. En el caso del régimen especial, el superávit comercial fue mayor al del año previo, mientras que en el régimen definitivo el déficit aumentó en mayor medida, por lo que el saldo comercial negativo del país se amplió. Por su parte, en agosto, las exportaciones de bienes crecieron a un ritmo menor que hace un año, principalmente por el menor crecimiento de las exportaciones de equipo de precisión y médico. Este sector sigue siendo el que más contribuye al crecimiento de las exportaciones, pero por primera vez en el período analizado, el aporte conjunto de las demás actividades lo supera.

Finanzas públicas

En el primer semestre de 2026, el déficit fiscal del Gobierno Central aumentó levemente respecto al mismo período de 2025, ya que los ingresos se redujeron como porcentaje del PIB en mayor medida que los gastos. Por el lado de los ingresos, el impuesto sobre la renta fue el único que aumentó su recaudación. Por el lado del gasto, las transferencias corrientes fueron el único componente que disminuyó. Finalmente, la deuda del Gobierno Central aumentó como porcentaje del PIB, impulsada por el crecimiento de la deuda interna, en tanto que la deuda externa mantuvo su trayectoria descendente.

I. PRONÓSTICO PARA EL 2026

Pronóstico anual y trimestral para el IV trimestre 2026

Los modelos de proyección de crecimiento económico indican que el Producto Interno Bruto crecería entre 2,7% y 3,1% en 2026. Esta proyección es menor que la del informe anterior, cuando se anticipaba un crecimiento de 3,4%, con un rango entre 3,1% y 3,7%. La estimación actual es 0,5 puntos porcentuales inferior, lo que indica que las perspectivas se han debilitado conforme avanzó el año.

La revisión responde principalmente al régimen especial. Su crecimiento proyectado para 2026 es de 2,5%, con un rango entre 2,0% y 3,0%. Esta tasa se ubica cerca de 10 p.p. por debajo del 12,7% registrado en 2025, según el Banco Central. El régimen definitivo, en cambio, crecería 3,0%, con un rango entre 2,8% y 3,2%.

La desaceleración del régimen especial se ha observado a lo largo del año. Durante el primer semestre registró tasas de crecimiento interanual muy inferiores a las de años anteriores. Además, la serie original del IMAE mostró una caída interanual en la producción del régimen especial en julio y en agosto.

No obstante, los modelos anticipan una mejora en el cuarto trimestre, con un crecimiento interanual esperado entre 2,0% y 3,3%. Para el régimen definitivo se proyecta una tasa de variación interanual de 2,6%, con un rango entre 1,9% y 3,3%. La mejora se apoya en la recuperación esperada del régimen especial, cuya tasa interanual estaría en el intervalo entre 1,3% y 4,1%.

Las proyecciones están sujetas a una alta incertidumbre, que se concentra principalmente en el régimen especial. Su producción depende de pocas actividades y empresas, por lo que cierres o nuevas inversiones inciden directamente en su crecimiento. Además, las exportaciones extraordinarias de 2025 generan un efecto base que reduce las tasas interanuales de 2026. Su desempeño también depende de la política comercial de Estados Unidos y de la apreciación del colón, que afecta la competitividad de las empresas exportadoras.

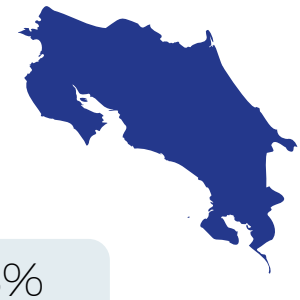
A esto se suma un posible aumento en los costos de producción. El alza en el precio del petróleo y un fenómeno de El Niño intenso podrían encarecer el transporte, la electricidad y los alimentos, lo que restaría dinamismo al consumo. Este riesgo pesa más este año porque el crecimiento depende cada vez más de la demanda interna. Además, hay poco espacio para estimularla, ya que la regla fiscal limita el crecimiento del gasto público.

Sin embargo, también existen factores que podrían llevar a un crecimiento mayor al estimado. El efecto base de 2025 es transitorio, por lo que el régimen especial podría recuperarse más rápido de lo previsto hacia el cierre del año. En el plano interno, la inflación baja podría favorecer el poder adquisitivo de los hogares. Además, el sistema financiero cuenta con recursos para prestar. Si las entidades financieras reducen sus tasas de interés, el crédito se abarataría y podría reactivarse.

De esta manera, existen factores que podrían llevar el crecimiento por encima o por debajo de lo proyectado en lo que resta del año.

PRONÓSTICO PARA EL 2026

Pronóstico anual y trimestral para el IV trimestre 2026

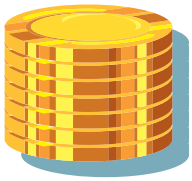




Crecimiento del PIB real pronosticado para el IV trimestre de 2025

1,9% a 2,8%
Rango

Estimación puntual 2,4%



Crecimiento del PIB real pronosticado para 2026

2,7% a 2,9%
Rango

Estimación puntual 2,8%

Pronóstico de crecimiento por tipo de régimen

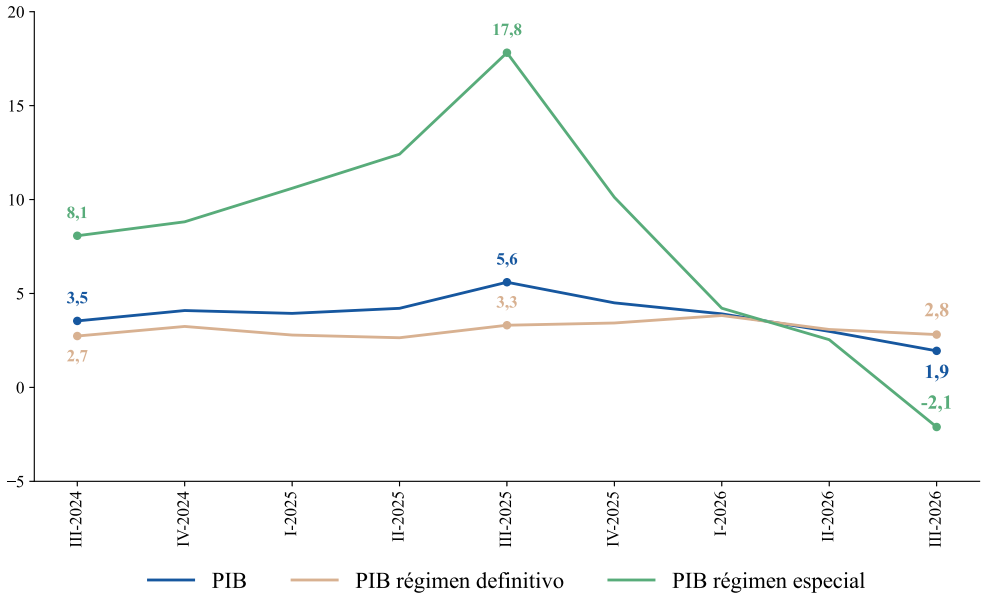
	IV trimestre 2026	Pronóstico anual 2026
Régimen definitivo	1,9% a 2,9% Rango	2,9% a 3,1% Rango
	Estimación puntual 2,4%	**Estimación puntual** 3,0%
Régimen especial	1,5% a 3,0% Rango	1,4% a 1,8% Rango
	Estimación puntual 2,2%	**Estimación puntual** 1,6%

Fuente: IICE-UCR.

II. PRODUCCIÓN NACIONAL

Por primera vez en varios años, la producción del régimen especial crece por debajo de la del régimen definitivo

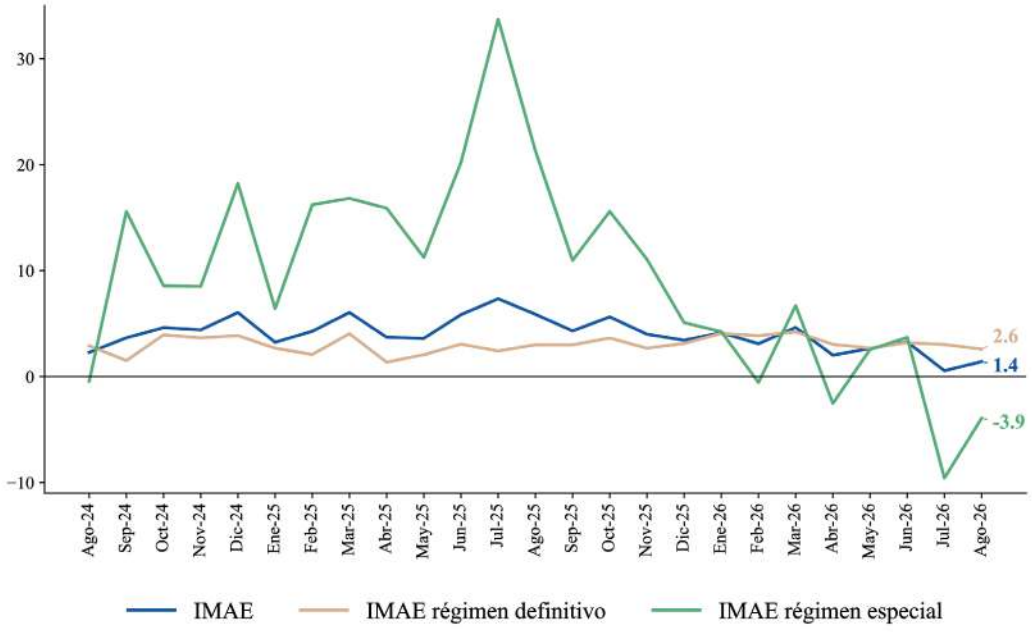
Figura 1. Evolución del crecimiento económico
Panel A. Tasa de crecimiento interanual trimestral del PIB
(III trimestre 2024 – III trimestre 2026)



Nota: el PIB está en precios del año anterior encadenado.

Fuente: elaboración propia a partir de datos del BCCR, los cuales están sujetos a actualizaciones.

Panel B. Tasa de crecimiento interanual trimestral del PIB (agosto 2024 – agosto 2026)



Nota: Variación interanual del IMAE con base en la serie original.

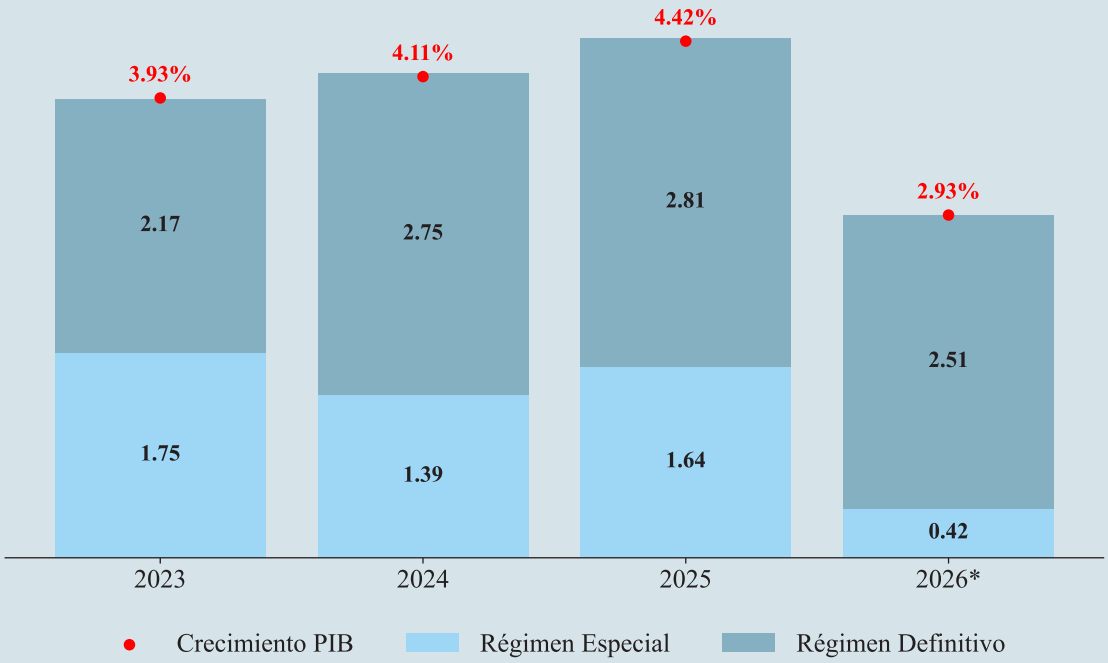
Fuente: elaboración propia a partir de datos del BCCR, los cuales están sujetos a actualizaciones.

En el tercer trimestre de 2026, el PIB registró una tasa de crecimiento interanual de 1,9%, 3,6 p.p. menos que en el mismo trimestre del año previo. Es la menor tasa del período analizado y confirma la moderación del crecimiento observada desde el tercer trimestre de 2025. Por tipo de régimen, el régimen definitivo creció 2,8%, por debajo del 3,3% registrado un año atrás. En cambio, la producción del régimen especial se contrajo 2,1% interanual, luego de haber crecido 17,8% en el tercer trimestre de 2025.

Además, la información del índice mensual de actividad económica, IMAE, permite observar el comportamiento de la producción con más detalle a lo interno de cada trimestre. En agosto de 2026, el IMAE creció 1,4% en términos interanuales, muy por debajo del 5,9% registrado un año atrás. Este resultado se explica principalmente por el régimen especial, cuya producción registró variaciones interanuales negativas en julio y agosto, mientras que el régimen definitivo mantuvo un crecimiento similar al de los meses previos. Con ello, se observa que la producción del régimen especial pasó de desacelerarse a reducirse.

Se espera un menor crecimiento económico para este año, como resultado de una fuerte reducción en los aportes del régimen especial

Figura 2. Descomposición del crecimiento anual del PIB por tipo de régimen (2023-2026)



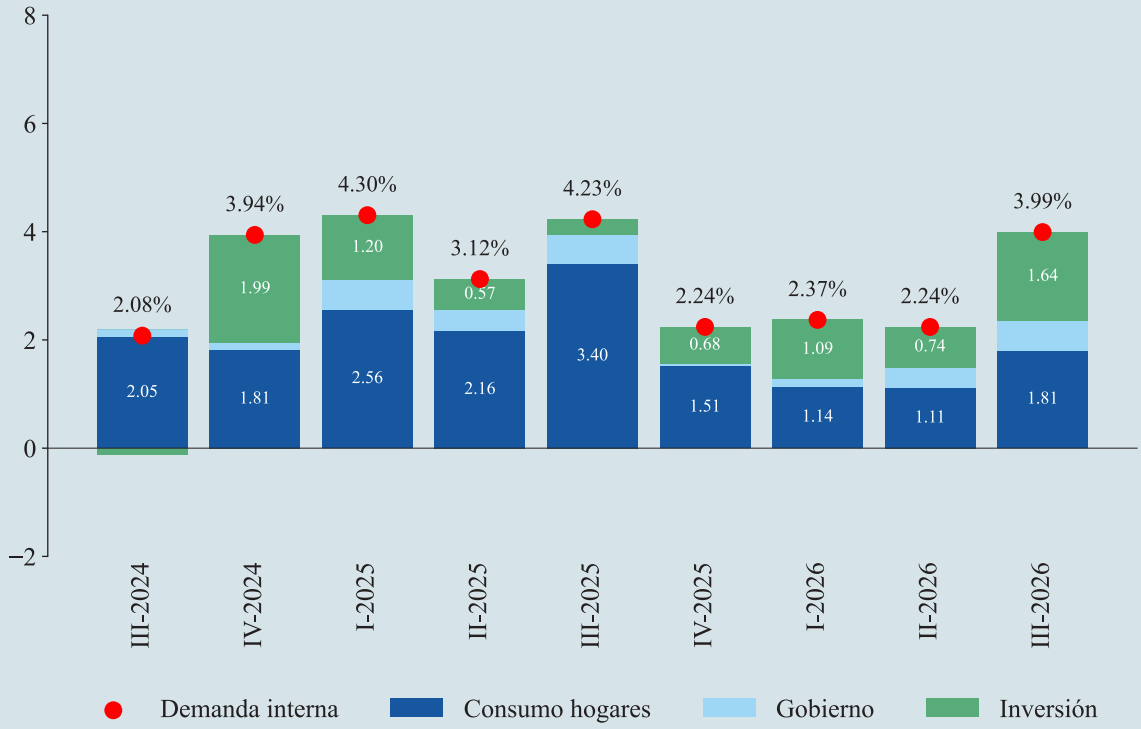
Nota: *la descomposición de 2026 se realiza con base en pronósticos propios.

Fuente: elaboración propia a partir de datos del BCCR, los cuales están sujetos a actualizaciones.

Para el año 2026, las proyecciones indican que el crecimiento total de la economía se situará en 2,93%. La descomposición del crecimiento para el año 2026 indica que el régimen definitivo aportaría 2,51 p.p. a la variación total del PIB, mostrando una ligera reducción en su contribución con respecto a los 2,81 p.p. observados en 2025. Por otro lado, la contribución del régimen especial experimentaría una fuerte reducción al pasar de 1,64 p.p. en el año 2025 a tan solo 0,42 p.p. estimados para el 2026.

En el tercer trimestre, el cambio interanual del consumo de los hogares, como porcentaje del PIB, fue menor que hace un año, mientras que el de la inversión fue mayor

Figura 3. Cambio interanual de los componentes de la demanda interna, como porcentaje del PIB trimestral (III trimestre 2024 – III trimestre 2026)

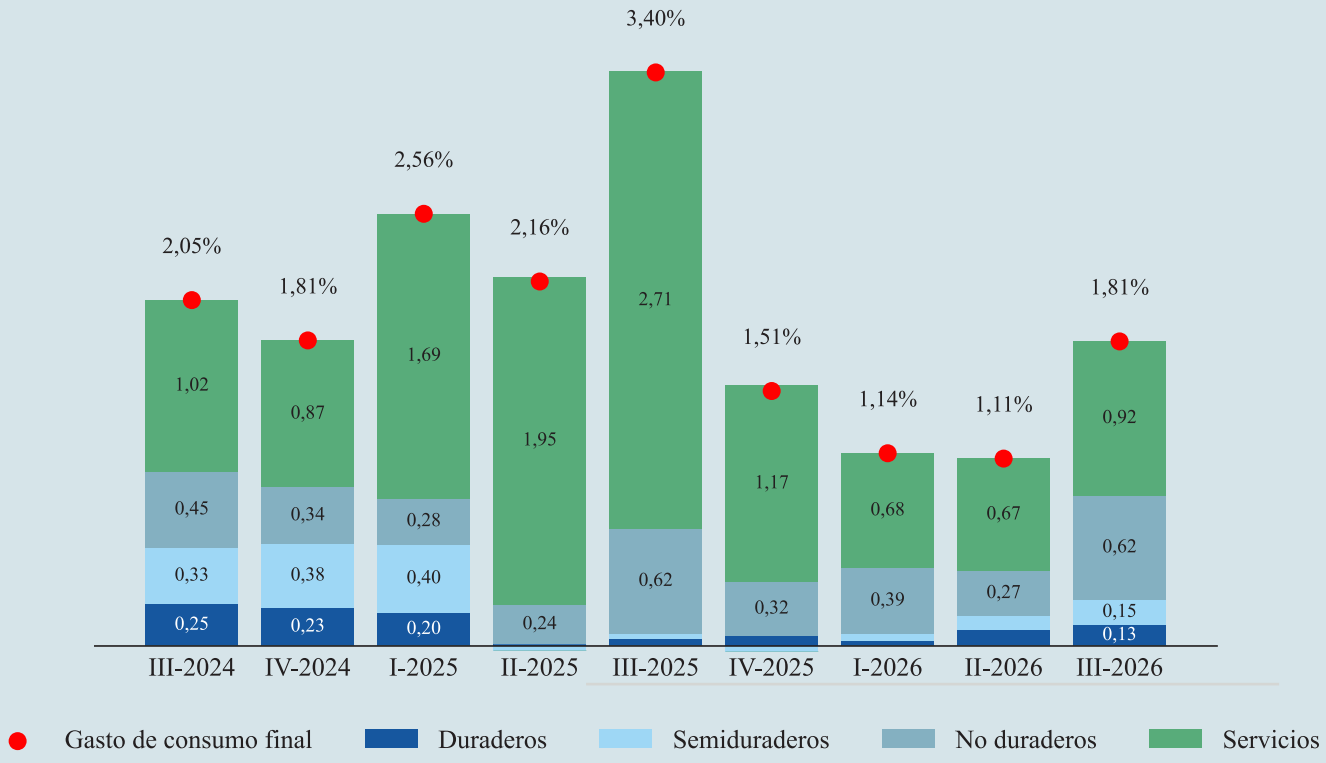


Fuente: elaboración propia a partir de datos del BCCR, los cuales están sujetos a actualizaciones.

En el tercer trimestre de 2026, la demanda interna registró un aumento interanual equivalente a 3,99% del PIB. Este resultado es mayor que el de los tres trimestres previos, aunque inferior al 4,23% registrado un año atrás. El consumo de los hogares aportó 1,81% del PIB, por debajo del 3,40% del tercer trimestre de 2025. En cambio, la inversión registró su mayor contribución desde finales de 2024, con un aporte de 1,64% del PIB frente a 0,30% un año atrás. El consumo del gobierno se mantuvo estable, con un aporte cercano a medio punto del PIB. Así, el mayor aporte de la inversión compensó solo en parte la menor contribución del consumo de los hogares.

En el último año, el consumo de los hogares creció menos porque los servicios continúan aportando menos, y los bienes mantienen aportes pequeños al consumo total

Figura 4. Variación interanual de los componentes del consumo final de los hogares como porcentaje del PIB

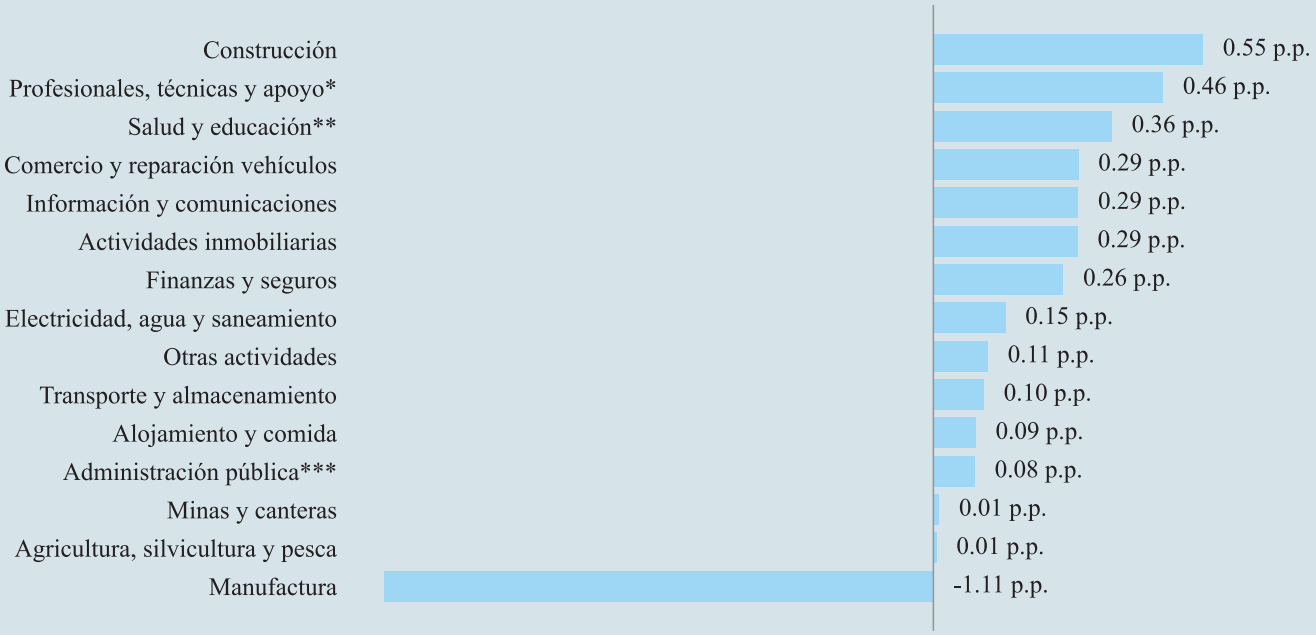


Fuente: elaboración propia a partir de datos del BCCR, los cuales están sujetos a actualizaciones.

En el tercer trimestre de 2026, el consumo final de los hogares mantuvo una variación interanual positiva como porcentaje del PIB, aunque menor a la registrada un año atrás. Los servicios continúan siendo el componente que más aporta, con una variación equivalente a 0,92% del PIB, pero su aporte se redujo sustancialmente respecto al 2,71% observado en el tercer trimestre de 2025. Esta reducción explica la menor variación del consumo total. Los bienes, por su parte, tuvieron un mejor desempeño que el año anterior. Los no duraderos aportaron 0,68% del PIB, los semiduraderos 0,15% y los duraderos 0,13%, los dos últimos por encima de lo registrado en el mismo trimestre de 2025.

La actividad económica que más aportó al crecimiento fue construcción, mientras que manufactura y agricultura aportaron negativamente

Figura 5. Contribución al crecimiento interanual del PIB por rama de actividad (III trimestre 2026)



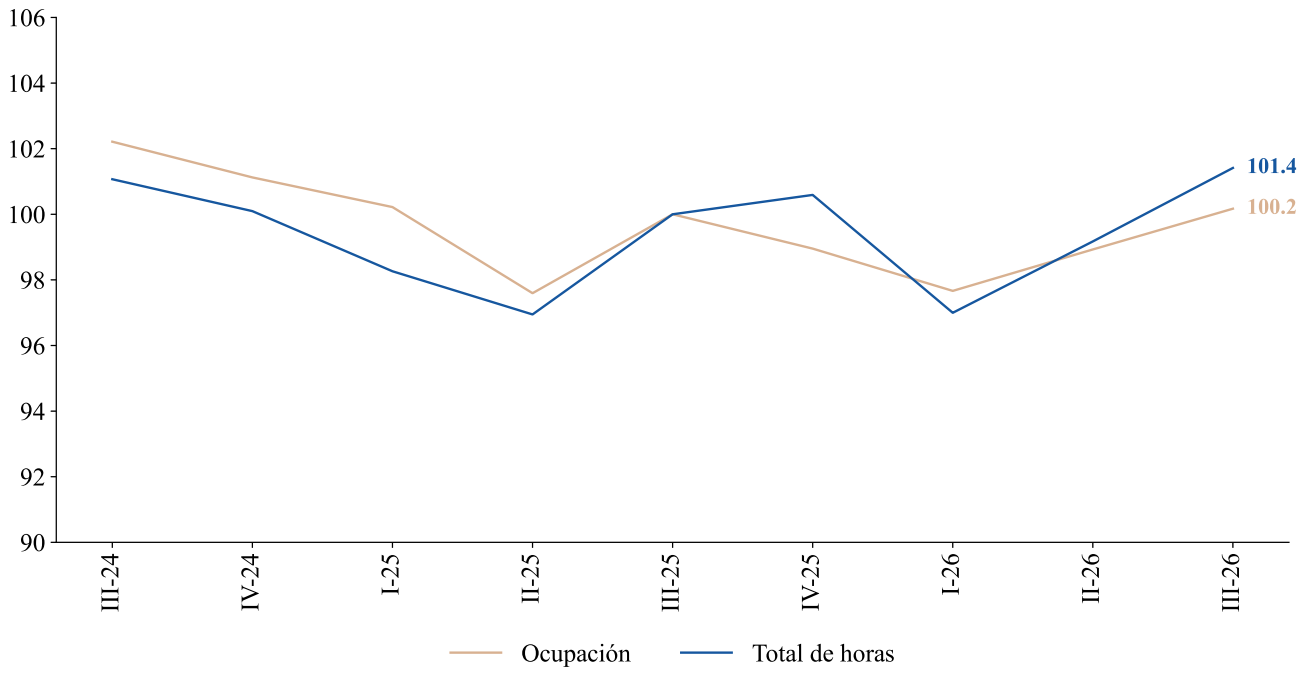
Nota: ****Administración pública y planes de seguridad social de afiliación obligatoria, **Enseñanza y actividades de la salud humana y de asistencia social, *Actividades profesionales, científicas, técnicas, administrativas y servicios de apoyo.
Fuente: elaboración propia a partir de datos del BCCR, los cuales están sujetos a actualizaciones.

Por actividad económica, el crecimiento interanual del PIB de 1,9% en el tercer trimestre de 2026 se explica principalmente por la construcción. Su aporte fue de 0,55 p.p., lo que representa más de una cuarta parte del crecimiento total. Le siguen las actividades profesionales, científicas, técnicas y de apoyo, con 0,46 p.p., y las de salud y enseñanza, con 0,36 p.p. Comercio y reparación, información y comunicaciones y actividades inmobiliarias aportaron cerca de 0,3 p.p. cada una. Las demás actividades también contribuyeron de forma positiva, aunque en menor medida. La excepción fue la manufactura, que restó 1,11 p.p. al crecimiento. Esta contribución negativa supera en magnitud al aporte de cualquier otra actividad.

III. MERCADO LABORAL

El total de horas trabajadas y el nivel de ocupación aumentaron levemente en el tercer trimestre

Figura 6. Índice del total de horas laboradas en el empleo principal y de la ocupación total (comparación al III trimestre 2025)

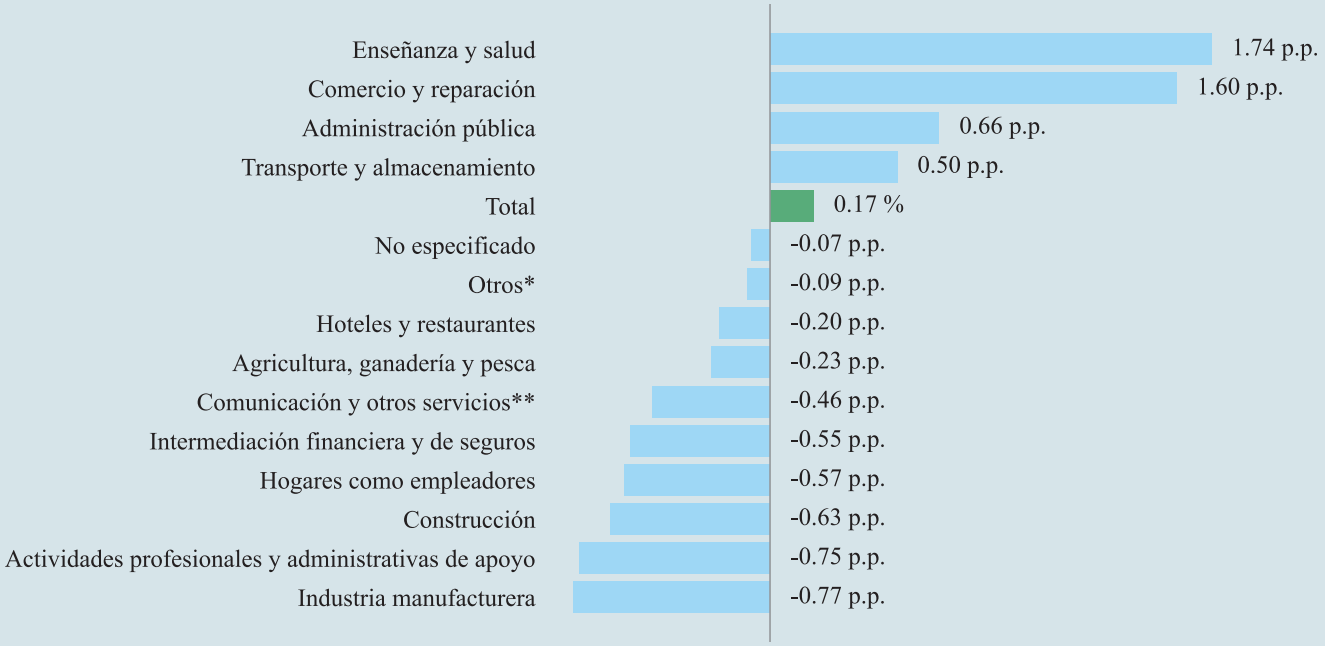


Fuente: elaboración propia a partir de datos del INEC.

En el tercer trimestre de 2026, la ocupación y el total de horas trabajadas en el empleo principal aumentaron en términos interanuales. La ocupación creció 0,2% respecto al segundo trimestre de 2025, mientras que las horas trabajadas aumentaron 1,4%. No obstante, las variaciones son leves y no son estadísticamente distintas de cero.

En el trimestre más reciente, las actividades de enseñanza y salud, y comercio y reparación fueron las que más aportaron al aumento de la ocupación

Figura 7. Contribución por rama de actividad al cambio interanual en la ocupación (III trimestre 2026, respecto al III trimestre 2025)

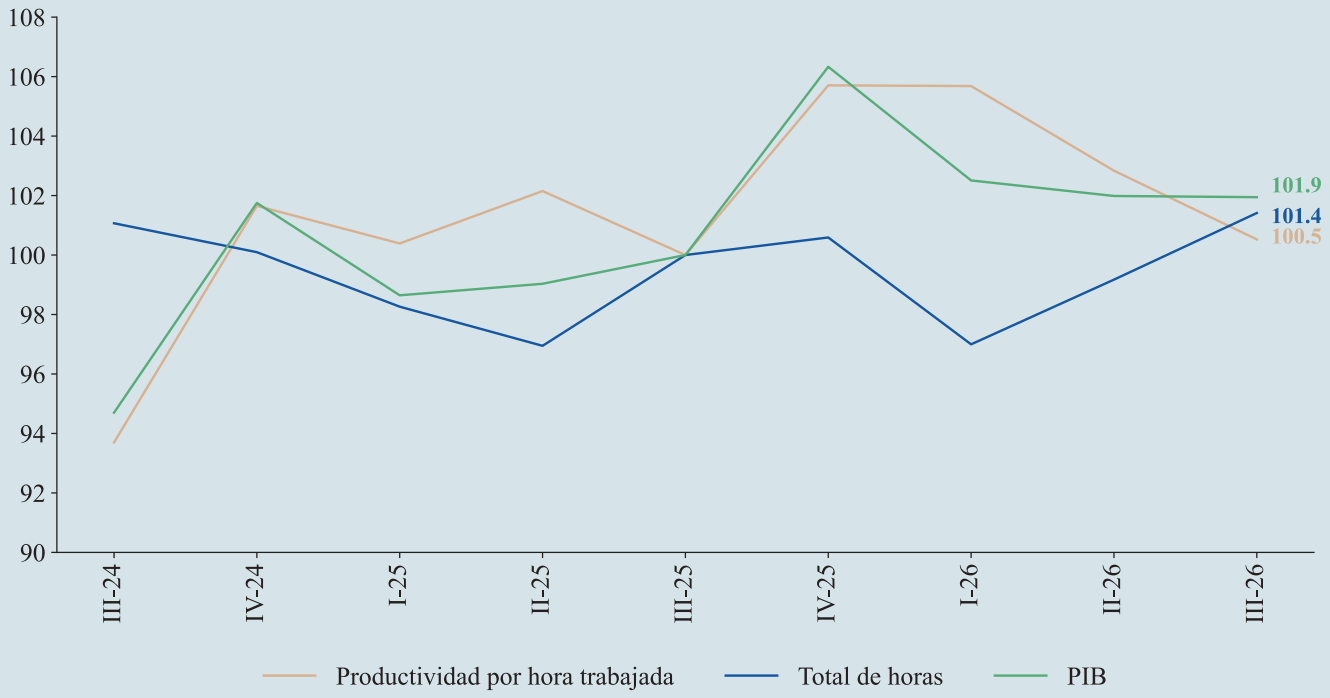


Nota: *Incluye explotación de minas y canteras, suministros de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado, suministros de agua, evacuación de aguas residuales y gestión. ** Incluye información y comunicaciones, actividades inmobiliarias, actividades artísticas, de entretenimiento y recreativas, actividades de organizaciones y órganos extraterritoriales y otras actividades de servicios.
Fuente: elaboración propia a partir de datos del INEC.

Durante el tercer trimestre de 2026, el mercado laboral costarricense incrementó los niveles de ocupación en 0,17%, no obstante, ese incremento no es estadísticamente distinto del correspondiente al mismo trimestre del año anterior. Aun así, es relevante descomponer el cambio interanual de la ocupación por rama de actividad. El aumento total en la ocupación se explica principalmente por las actividades de enseñanza y salud, que aportaron 1,74 p.p. Le siguen comercio y reparación con 1,60 p.p., administración pública con 0,66 p.p. y transporte y almacenamiento con 0,50 p.p. El resto de ramas de actividad presentó aportes negativos a la variación interanual de la ocupación. Destaca la industria manufacturera que restó 0,77 p.p. al crecimiento de la ocupación total, seguida por las actividades profesionales y administrativas de apoyo con -0.75 p.p. y construcción con una contribución negativa de 0,63 p.p.

En el tercer trimestre, la productividad por hora de trabajo aumentó muy poco porque el PIB creció ligeramente por encima de las horas trabajadas

Figura 8. Comportamiento de la productividad por hora de trabajo en el empleo principal, el total de horas trabajadas en el empleo principal y el PIB normalizados al III trimestre del 2025



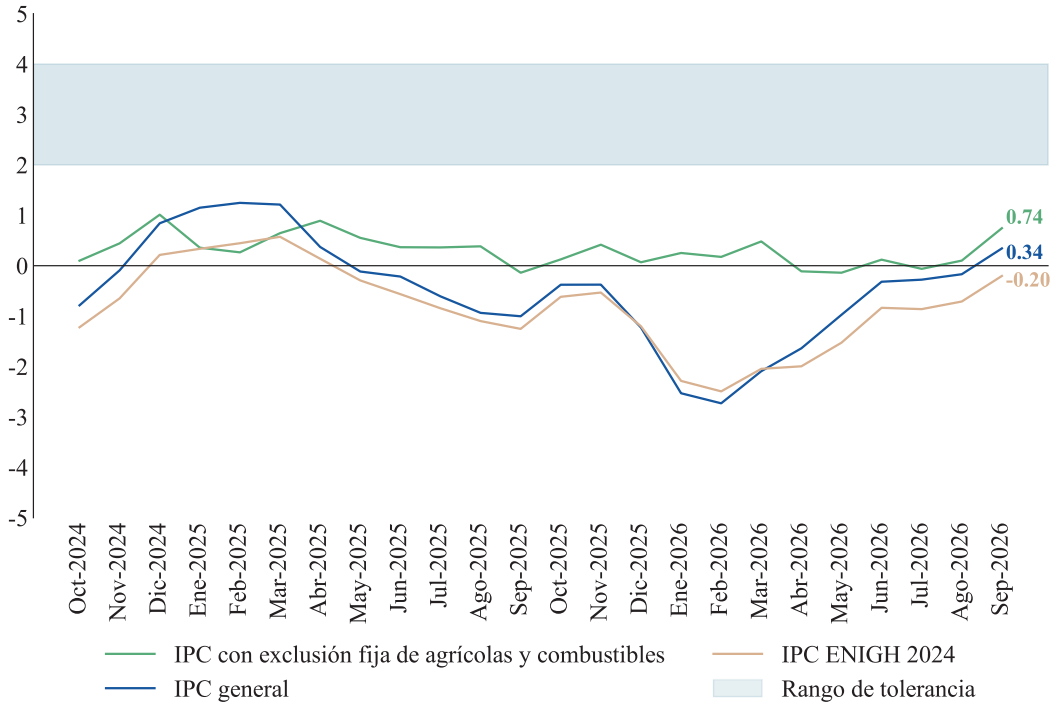
Fuente: elaboración propia a partir de datos del INEC y BCCR.

En el tercer trimestre de 2026, la productividad por hora trabajada aumentó 0,5% respecto al mismo trimestre del año anterior y su índice llegó a 100,5. Este resultado refleja que el PIB real creció un poco más rápido que las horas trabajadas en los empleos principales. Mientras el índice del PIB subió a 101,9, con un crecimiento interanual de 1,9%, el de las horas trabajadas se ubicó en 101,4, con un aumento de 1,4%. Como ambos indicadores crecieron a ritmos similares, la mejora en la productividad es bastante pequeña.

IV. PRECIOS Y TASAS

El nivel general de precios volvió a presentar una variación interanual positiva en septiembre, pero se mantiene por debajo de la meta del Banco Central

Figura 9. Tasa de crecimiento interanual del índice de precios al consumidor y del indicador de inflación subyacente (septiembre 2024 – septiembre 2026)



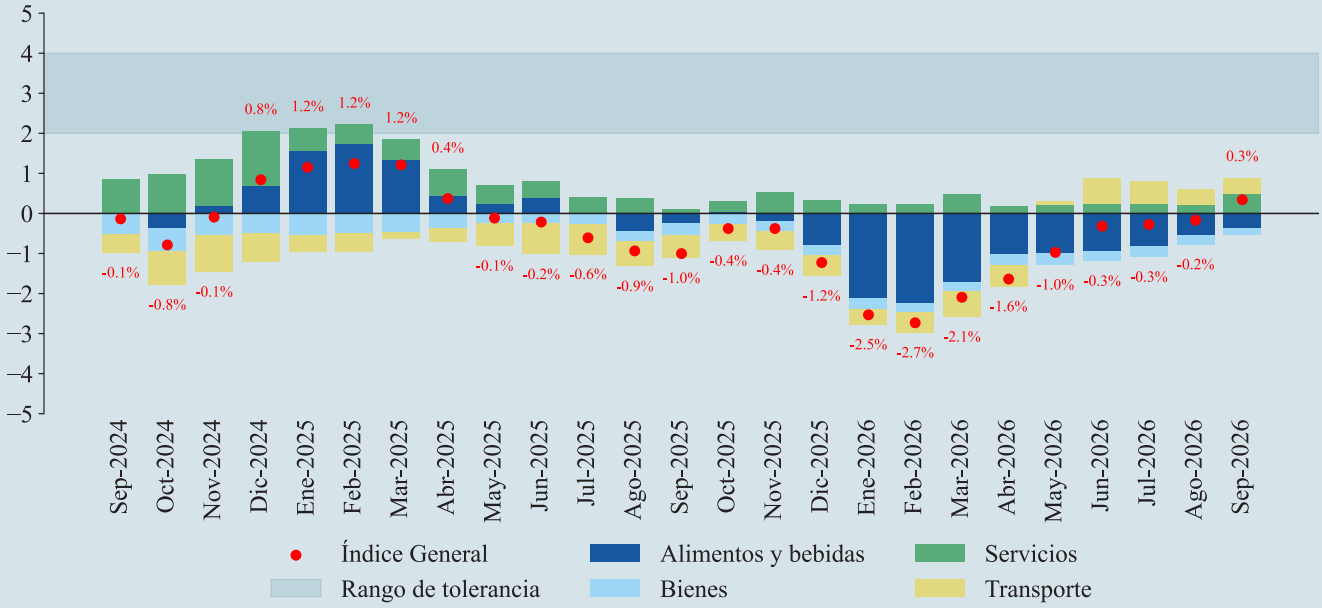
Nota: La serie con ponderaciones de la ENIGH 2024-2025 es una estimación propia. Muestra cuál habría sido la inflación antes de junio de 2026 si ya se hubiera utilizado la nueva canasta del IPC. El cálculo considera solo los artículos comparables entre la canasta base diciembre 2020 y la canasta base junio 2026, que representan el 95% de la canasta actual.

Fuente: elaboración propia a partir de datos del INEC y del BCCR.

En septiembre la variación interanual del índice de precios al consumidor fue de 0,34%, la primera tasa positiva desde abril de 2025. Este resultado se da después de varios meses en que las variaciones negativas se fueron reduciendo, desde el punto más bajo de -2,7% registrado en febrero de 2026. Si el IPC se hubiera calculado desde años atrás con las nuevas ponderaciones, que utilizan la ENIGH 2024-2025, la inflación habría sido menor en la mayoría de los meses analizados. En septiembre, con las nuevas ponderaciones, la variación interanual habría sido de -0,20%, es decir, 0,74 p.p. por debajo del IPC oficial. Por su parte, el indicador de inflación subyacente, que excluye precios de productos agrícolas y de combustibles, registró 0,74%, su mayor valor desde abril de 2025.

Los servicios y el transporte impulsaron el nivel general de precios al alza, mientras los alimentos y los bienes continúan presionándolo a la baja

Figura 10. Tasa de variación interanual del índice de precios al consumidor según gasto en consumo (septiembre 2024 – septiembre 2026)

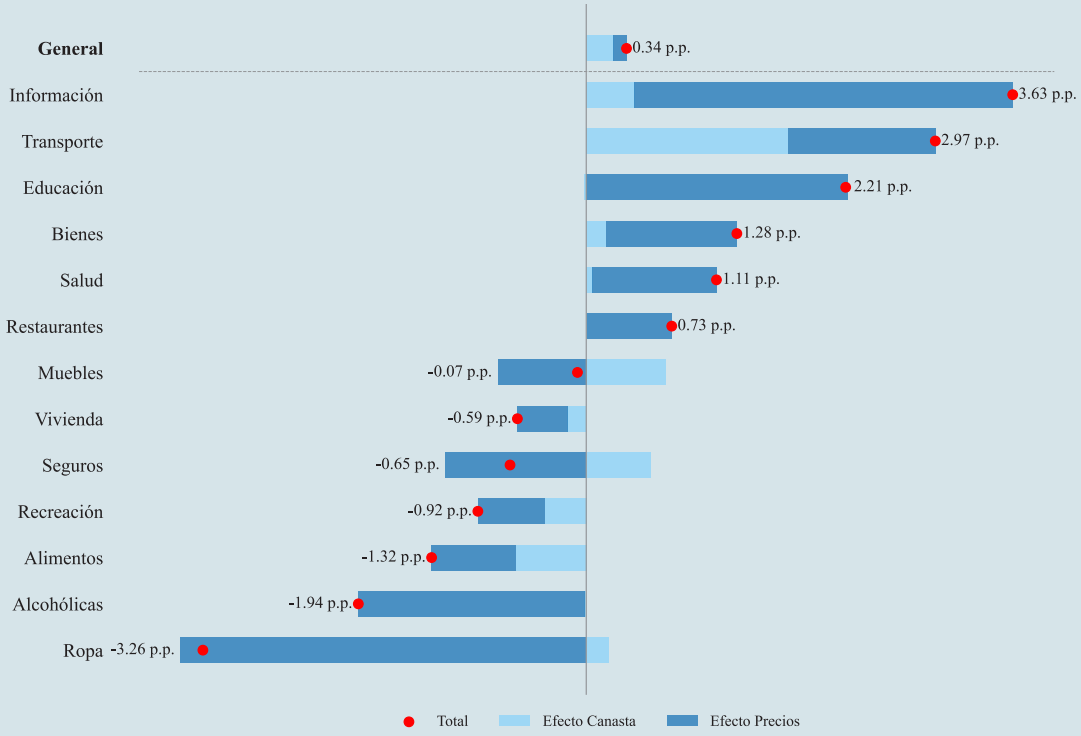


Fuente: elaboración propia a partir de datos del INEC.

La variación interanual de 0,34% registrada en el IPC en septiembre de 2026 se explica principalmente por los servicios y el transporte. Ambos grupos tuvieron las mayores contribuciones positivas, con un aporte de magnitud similar. En sentido contrario, los alimentos y bebidas no alcohólicas continuaron presionando a la baja, con un efecto casi tan fuerte como el de cada uno de esos grupos. Los bienes también restaron al índice general, aunque en menor medida. En conjunto, el impulso de los servicios y el transporte superó el efecto de los alimentos y los bienes, por lo que el índice general volvió a terreno positivo.

Tras actualizarse el período base del IPC, el cambio de canasta explica cerca de dos tercios de su variación interanual en septiembre

Figura 11. Descomposición de la variación interanual del IPC por división en efecto canasta y efecto precios, septiembre 2026



Fuente: elaboración propia a partir de datos del INEC.

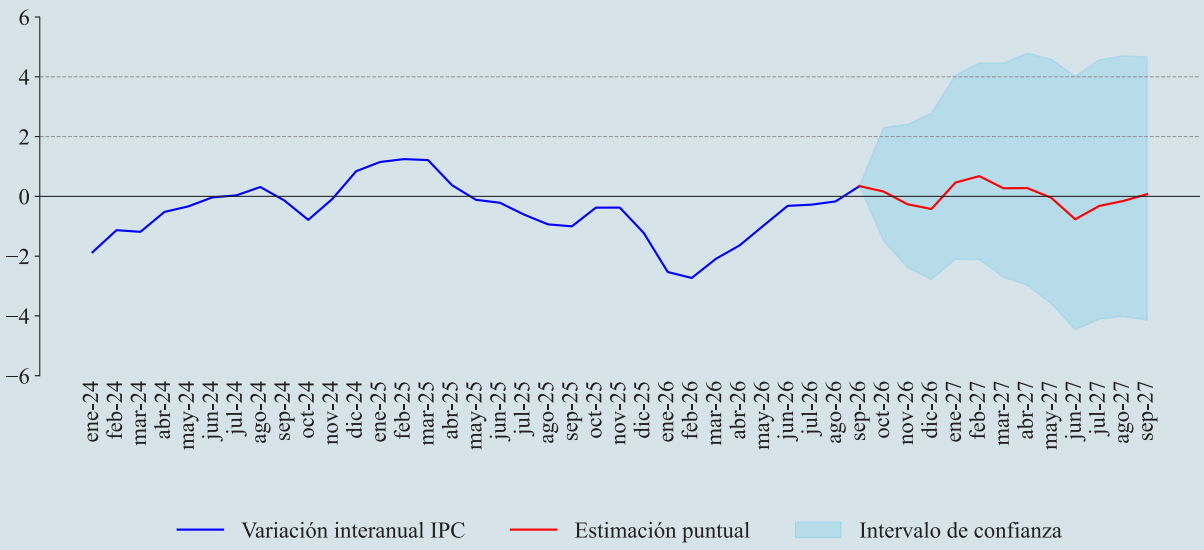
En julio de 2026, el INEC cambió el periodo de referencia del IPC a julio de 2026. La nueva canasta se basa en la Encuesta Nacional de Ingresos y Gastos de los Hogares 2024-2025, mientras que la anterior usaba la de 2018-2019. Para empalmar la serie histórica con el nuevo periodo se aplicó un ajuste proporcional, que no incorpora el cambio en la canasta. Por ello, la variación interanual compara índices calculados con canastas distintas. Para separar ambos factores, la variación se descompone en dos partes. El efecto precios recoge el cambio en los precios de los bienes y servicios que se mantienen en la canasta. El efecto canasta recoge el cambio en la composición y las ponderaciones de la canasta.

En septiembre de 2026, la variación interanual del IPC fue de 0,34%. De ese resultado, 0,23 p.p. corresponden al efecto canasta y 0,11 p.p. al efecto precios. Así, cerca de dos terceras partes de la variación del índice general se explican por el efecto canasta. En las divisiones, en cambio, el efecto precios fue mayor que el efecto canasta en doce de las trece. Información y Educación registraron los mayores efectos precios positivos. Transporte fue la única división donde el efecto canasta, de superó al efecto precios. En sentido contrario, Ropa mostró la mayor reducción explicada por el efecto precios. En Alimentos ambos efectos fueron negativos y llevaron a una caída de 1,32%. Por último, en Seguros y Muebles el efecto canasta fue positivo, pero no alcanzó a compensar un efecto precios negativo.

Para los próximos meses se espera un crecimiento en el nivel general de precios, pero no lo suficientemente grande para superar el límite inferior del rango de tolerancia del BCCR

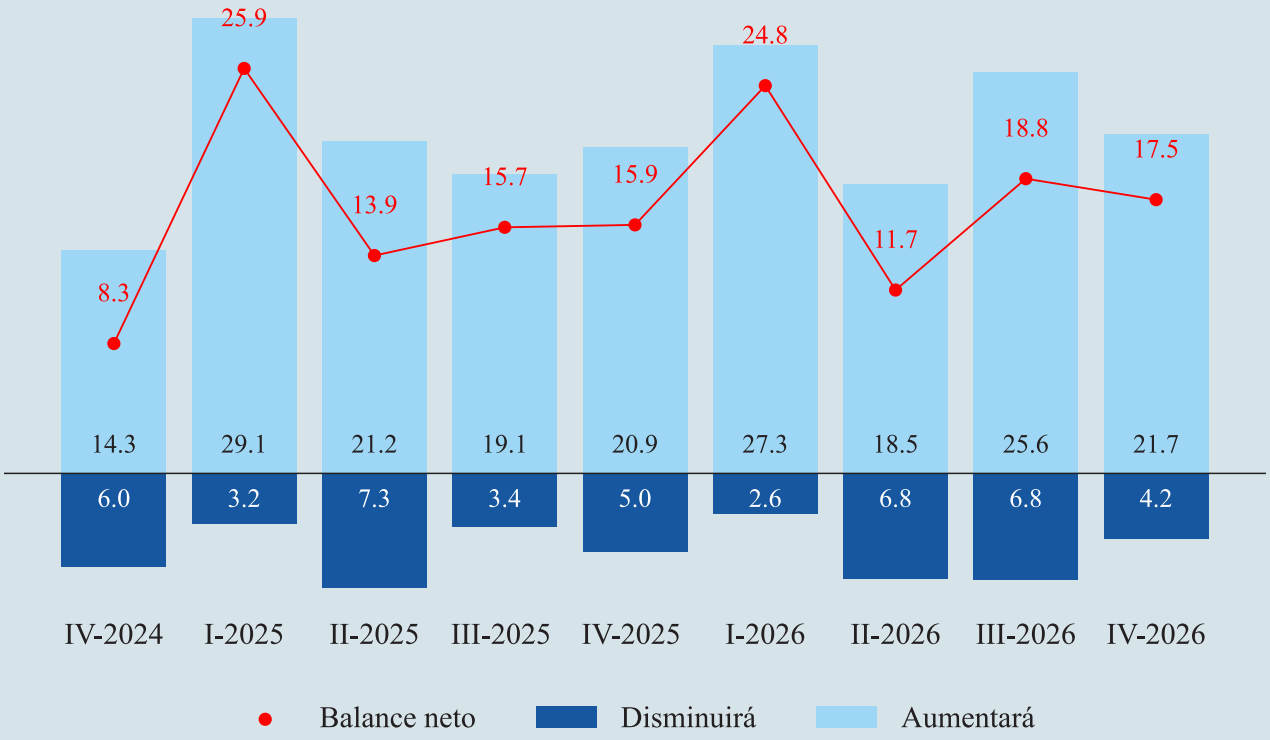
Figura 12. Expectativas de variación en los precios

Panel A. Variación interanual proyectada del IPC (septiembre 2026 a septiembre 2027)



Fuente: elaboración propia a partir de datos del INEC y BCCR.

Panel B. Expectativa de los precios en porcentaje (IV trimestre 2024 al IV trimestre 2026)



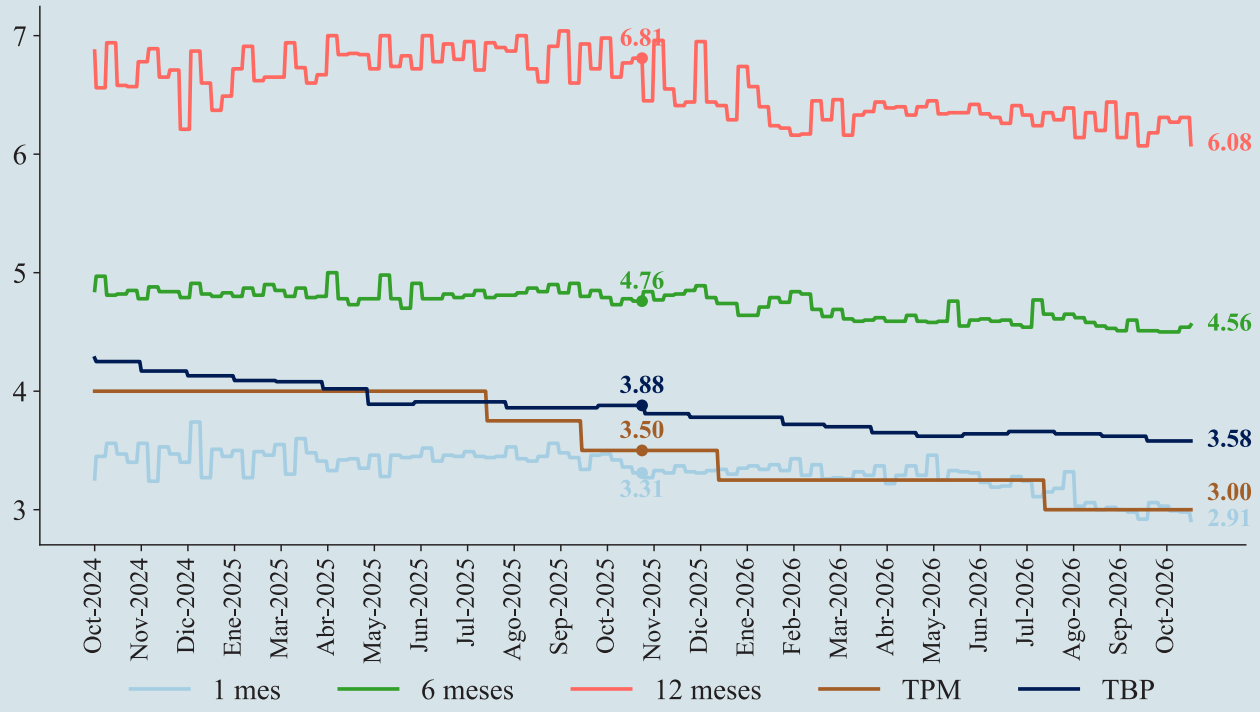
Fuente: IICE. ETOE, marzo 2024 a septiembre 2026. marzo 2026.

En el Panel A, se muestra la variación interanual del IPC observada desde marzo de 2024 hasta agosto de 2026. De septiembre 2026 a septiembre de 2027 se presentan los intervalos de confianza al 95% para la variación interanual proyectada. El escenario sugiere que la inflación se mantendrá por debajo del límite inferior del rango de tolerancia objetivo fijado por el Banco Central, durante los próximos doce meses. Durante ese período, febrero de 2027 sería el mes con la mayor variación interanual (1,1%) y aunque estaría cerca del límite inferior del rango de tolerancia, de 2%, no lo superaría, y posteriormente se esperaría una reducción en el indicador hasta junio 2027.

En el Panel B, la Encuesta Trimestral sobre Opinión de Empresarios, indica que para el cuarto trimestre de 2026 un 21,7% de los empresarios espera que los precios aumenten, mientras que un 4,2% espera que disminuyan. Esto resulta en un balance neto de 17,5 p.p., levemente inferior al 18,8 p.p. del trimestre anterior y superior al 15,9 p.p. registrado en el mismo trimestre de 2025. El balance neto se ha mantenido positivo durante todo el período analizado, lo que indica que en cada trimestre ha sido mayor la proporción de empresarios que espera aumentos de precios que la que espera disminuciones.

Las tasas de interés de referencia continúan bajando y en lo que va del año se redujo la diferencia entre las tasas a 6 y 12 meses

Figura 13. Evolución de la tasa básica pasiva, tasa de política monetaria y tasas de referencia interbancarias (octubre 2024 – octubre 2026)

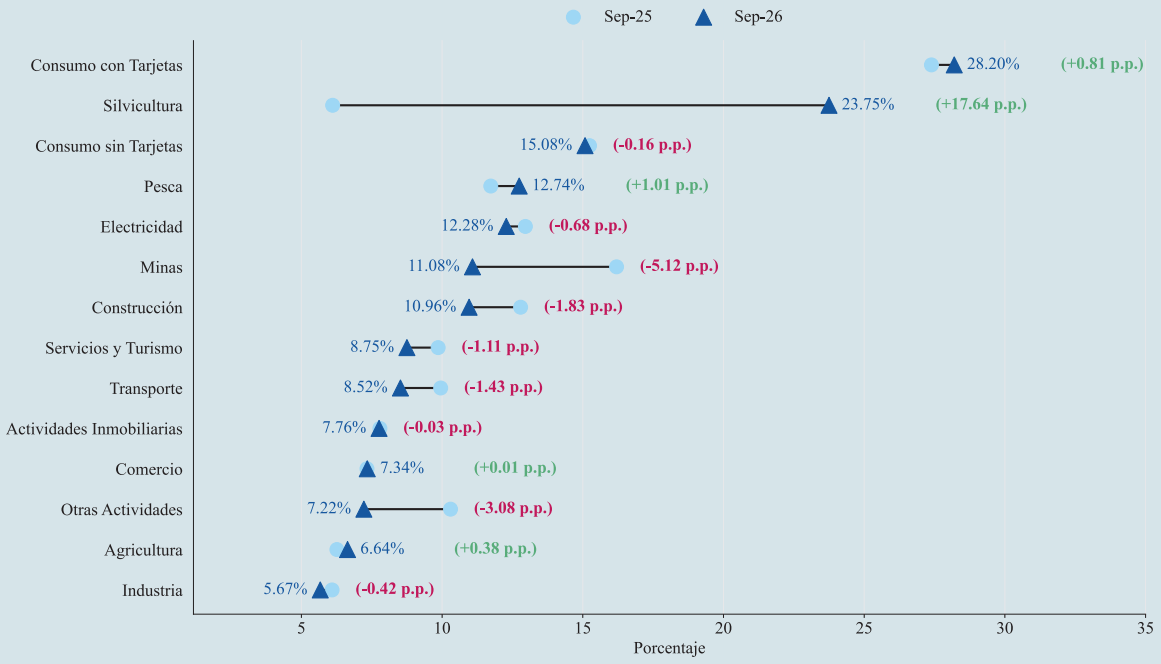


Fuente: elaboración propia a partir de datos del BCCR, los cuales están sujetos a actualizaciones.

Al 29 de octubre de 2026, la tasa de política monetaria se ubicaba en 3,00%, luego de la reducción de 0,25 p.p. aplicada por el Banco Central en julio. Un año atrás, esta tasa era de 3,50%. A finales de octubre, la tasa básica pasiva siguió la misma tendencia y se situó en 3,58%, su nivel más bajo del período analizado y 0,30 p.p. por debajo del registrado en octubre de 2025. Las tasas de referencia interbancarias también disminuyeron en todos sus plazos. La tasa a 1 mes pasó de 3,31% a 2,91%, la de 6 meses de 4,76% a 4,56% y la de 12 meses de 6,81% a 6,08% en el último año. En lo que va del año, el diferencial entre las tasas a 6 y 12 meses se redujo, mientras que el diferencial entre las tasas a 1 y 6 meses aumentó levemente.

La tasa de interés activa bajó en la mayoría de las actividades económicas respecto a hace un año

Figura 14. Tasa activa negociada en colones por actividad económica (septiembre 2025 y septiembre 2026)



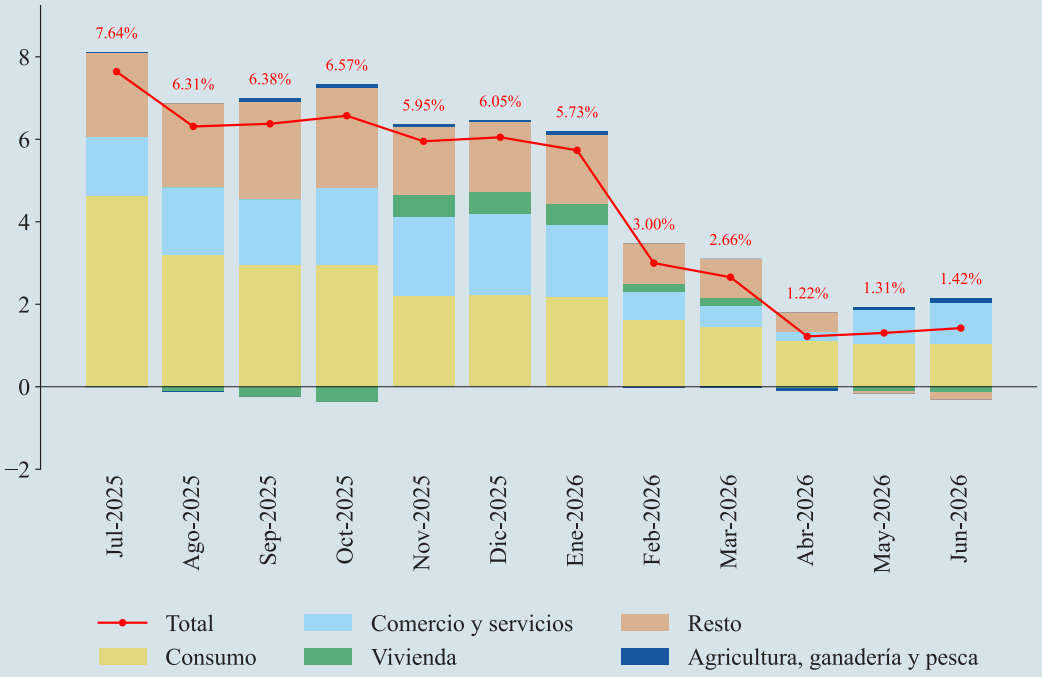
Fuente: elaboración propia a partir de datos del BCCR, los cuales están sujetos a actualizaciones.

Entre septiembre de 2025 y septiembre de 2026, la tasa activa negociada en colones disminuyó en 9 de las 14 actividades económicas analizadas. Las reducciones más grandes se dieron en minas, cuya tasa pasó de 16,20% a 11,08%, y en otras actividades, que bajó de 10,30% a 7,22%. Les siguen construcción, con una reducción de 1,83 p.p., transporte, con 1,43 p.p., y servicios y turismo, con 1,11 p.p. También bajaron, en menor medida, las tasas de electricidad, industria, consumo sin tarjetas y actividades inmobiliarias. En sentido contrario, la tasa aumentó en cinco actividades. El mayor aumento se dio en silvicultura, donde pasó de 6,11% a 23,75%. Le siguen pesca, con un incremento de 1,01 p.p. y consumo con tarjetas, con un aumento de 0,81 p.p. Agricultura y comercio registraron aumentos menores.

En general, industria y agricultura continúan siendo las actividades con las tasas más bajas, de 5,67% y 6,64%, respectivamente. En el otro extremo, el consumo con tarjetas mantiene la tasa más alta, de 28,20%, cerca de cinco veces la tasa para créditos en la actividad industrial.

El crédito bancario al sector privado crece a un ritmo muy bajo, sostenido casi solo por consumo y por comercio y servicios

Figura 15. Crecimiento interanual de los saldos del crédito del sistema bancario al sector privado no financiero por actividad económica (julio 2025 a junio 2026)



Nota 1: la categoría "Resto" se refiere a las actividades económicas asociadas con industria, construcción, turismo, depósitos y almacenamiento, electricidad, transporte y otros.

Nota 2: junio es el último mes disponible de los saldos del crédito del sistema bancario al sector privado no financiero por actividad económica.

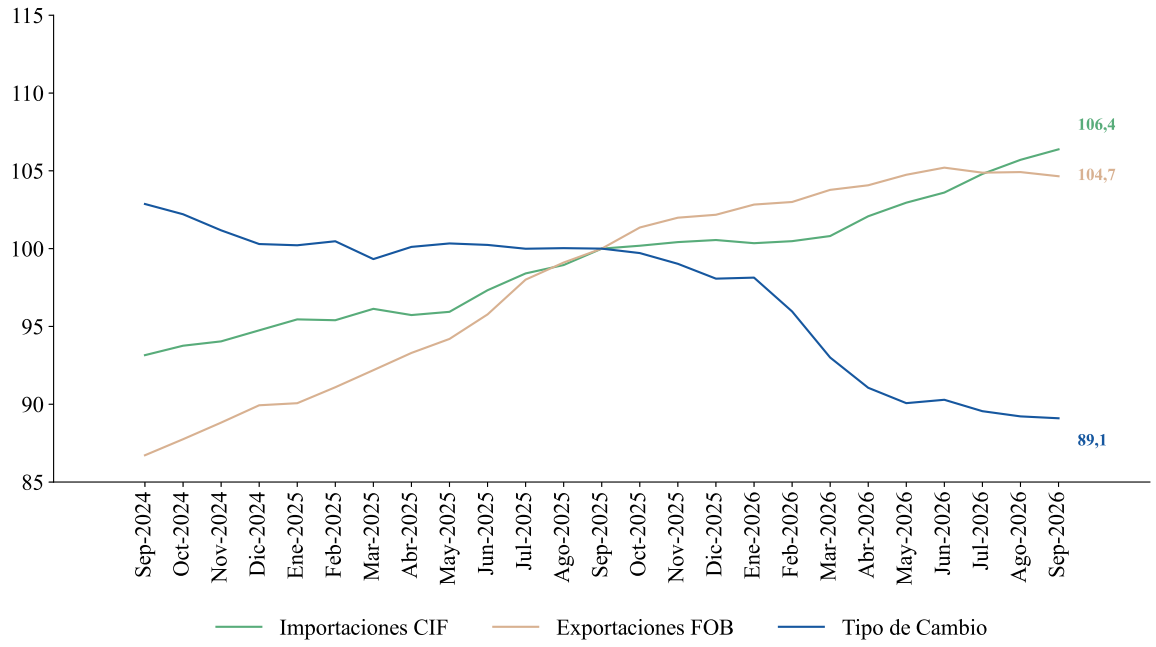
Fuente: elaboración propia con base en datos del BCCR.

En junio de 2026, los saldos del crédito del sistema bancario al sector privado no financiero crecieron 1,42% en términos interanuales, muy por debajo del 7,64% registrado en julio de 2025. Este crecimiento es levemente superior al de abril, cuando se alcanzó la tasa más baja del período, de 1,22%. El crédito para consumo y el de comercio y servicios fueron los principales componentes que aportaron al crecimiento, con 1,04 p.p. y 0,99 respectivamente. También, el grupo de agricultura, ganadería y pesca aporto 0,12 p.p. En sentido contrario, el grupo de otras actividades restó 0,6 p.p. y vivienda restó 0,1 p.p., ambos componentes presentan aportes negativos desde abril de 2026.

V. SECTOR EXTERNO

En el último año las importaciones crecieron más que las exportaciones, mientras el colón continuó apreciándose frente al dólar

Figura 16. Índice de las exportaciones, importaciones y tipo de cambio del acumulado de los últimos 12 meses (respecto al acumulado a septiembre de 2025)

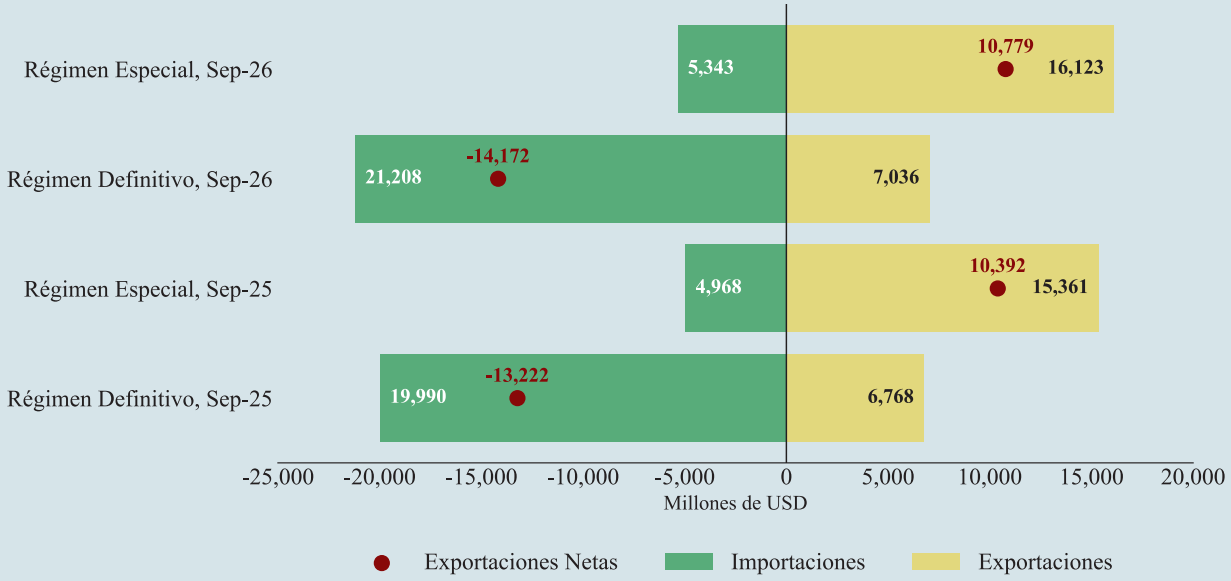


Fuente: elaboración propia con base en datos del BCCR.

En septiembre de 2026, el índice de importaciones CIF se ubicó en 106,4, lo que equivale a un crecimiento de 6,4% respecto a septiembre de 2025. Por su parte, el índice de exportaciones FOB alcanzó 104,7, con un aumento de 4,7% en el mismo período. A diferencia de lo observado en los meses previos, las importaciones crecieron a un ritmo mayor que las exportaciones. En cuanto al tipo de cambio, su índice se ubicó en 89,1, lo que representa una apreciación del colón de 10,9% frente al dólar, en el último año.

En ambos regímenes las importaciones crecieron más que las exportaciones, aunque el régimen especial mantuvo un superávit comercial mayor que hace un año

Figura 17. Importaciones CIF y Exportaciones FOB acumuladas de los últimos 12 meses por tipo de régimen, septiembre 2025 y septiembre 2026 (cifras en millones de dólares)

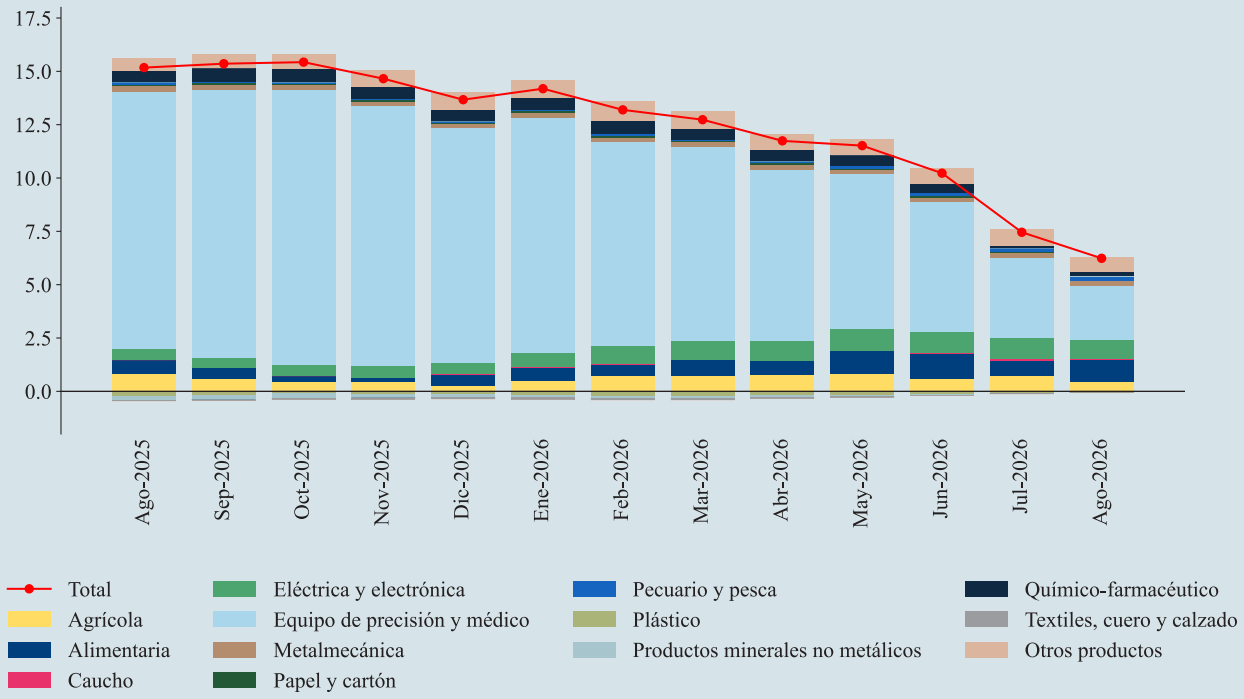


Fuente: elaboración propia con base en datos del BCCR.

Entre agosto de 2025 y septiembre de 2026, las exportaciones del régimen especial aumentaron 5,0%, alcanzando un volumen de 16 123 millones de dólares. En el régimen definitivo, las exportaciones crecieron 3,9% registrando un total de 7 036 millones de dólares en ese período. En cuanto a las importaciones, las del régimen especial pasaron de 4 968 a 5 343 millones de dólares, lo que equivale a un incremento de 7,5%, mientras que las del régimen definitivo crecieron 6,1%, de 19 990 a 21 208 millones. Además, las exportaciones netas del régimen especial mostraron un incremento interanual de 3,7%, mientras que el crecimiento interanual del déficit del régimen definitivo fue de 7,2%. Como el aumento del déficit del régimen definitivo fue mayor que el del superávit del régimen especial, el saldo comercial total del país se amplió en el último año.

Las exportaciones crecen a menor ritmo porque el aporte del equipo médico y de precisión se redujo fuertemente

Figura 18. Descomposición del crecimiento interanual de las exportaciones FOB acumuladas de los últimos 12 meses según sector exportador



Nota: el sector de "Otros productos" incluye: instrumentos de música y sus partes, joyería, maderera, material de transporte, muebles y aparatos de alumbrado, productos minerales, y otros.

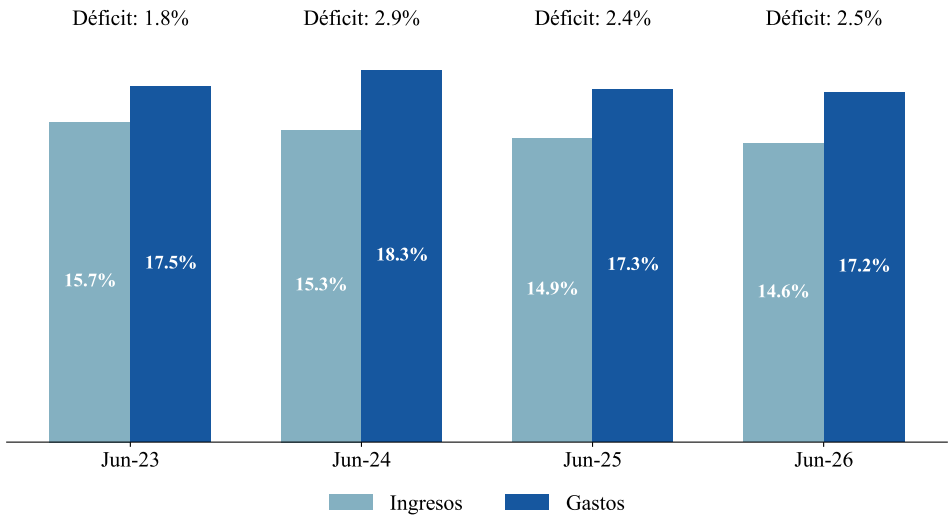
Fuente: elaboración propia con base en datos de PROCOMER.

En agosto de 2026, las exportaciones acumuladas de los últimos 12 meses crecieron 6,2% en términos interanuales, muy por debajo del 15,2% registrado en agosto de 2025. Esta desaceleración se explica principalmente por el sector de equipo de precisión y médico, cuyo aporte pasó de 12,1 p.p. a 2,5 p.p. en el último año. Aun así, este sector sigue siendo el que más contribuye al crecimiento de las exportaciones. Le siguen la industria alimentaria, con 1,0 p.p., el sector eléctrico y electrónico, con 0,9 p.p., otros productos, con 0,7 p.p., y el sector agrícola, con 0,4 p.p. A diferencia de hace un año, el aporte conjunto de los demás sectores ya supera al del equipo de precisión y médico. Casi todos los sectores aportaron positivamente, con excepción del plástico, cuya contribución negativa fue cercana a cero.

VI. FINANZAS PÚBLICAS

El déficit fiscal, al primer semestre del año, aumentó levemente porque los ingresos bajaron más que los gastos como porcentaje del PIB

Figura 19. Ingresos, gastos y déficit fiscal anual del Gobierno Central, como porcentaje del PIB (acumulados al mes respectivo)



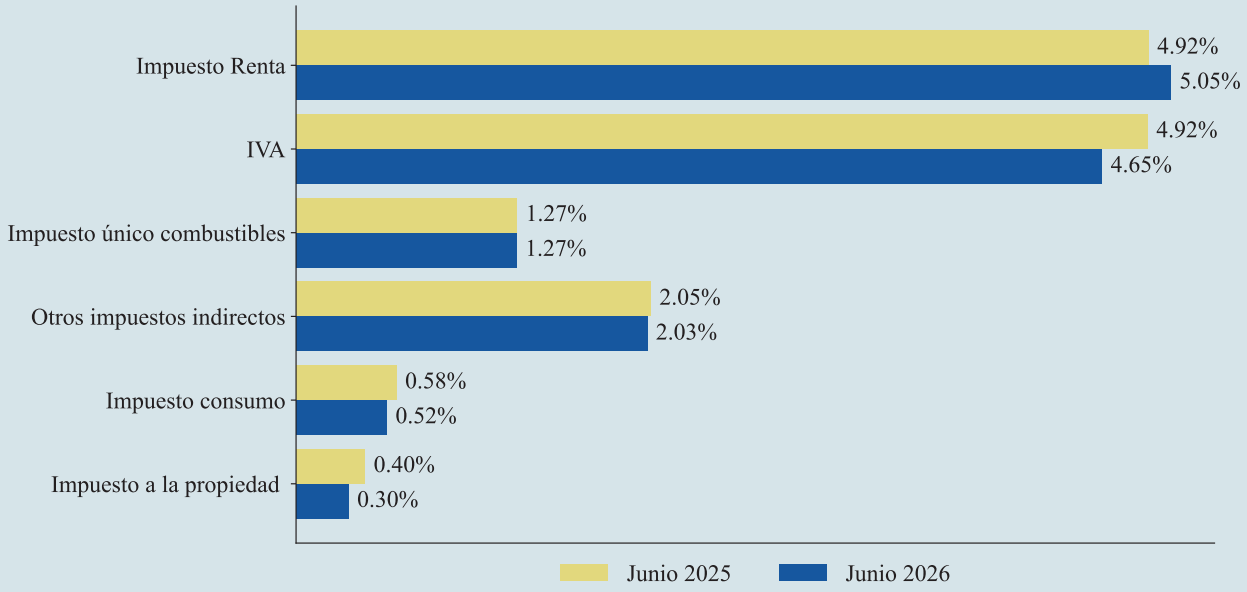
Nota 1: porcentajes calculados con los datos del PIB actualizados por el Banco Central.

Fuente: elaboración propia con base en datos del Ministerio de Hacienda y del Banco Central

En el acumulado a junio de 2026, los ingresos del Gobierno Central representaron 14,6% del PIB y los gastos 17,2%, lo que resultó en un déficit fiscal de 2,5% del PIB durante los primeros seis meses del año. Este déficit es levemente mayor al registrado a junio de 2025, de 2,4%. El aumento se explica porque los ingresos se redujeron en 0,3 p.p. del PIB, mientras que los gastos bajaron en menor medida, 0,1 p.p. Tanto los ingresos como los gastos mantienen una tendencia a la baja como porcentaje del PIB desde 2024. Los ingresos acumulan tres años consecutivos de reducción desde el 15,7% registrado a junio de 2023.

En el primer semestre del año, el impuesto sobre la renta fue el único impuesto que aumentó su recaudación como porcentaje del PIB

Figura 20. Evolución de algunos de los ingresos tributarios del Gobierno Central como porcentaje del PIB, a junio de 2025 y junio de 2026



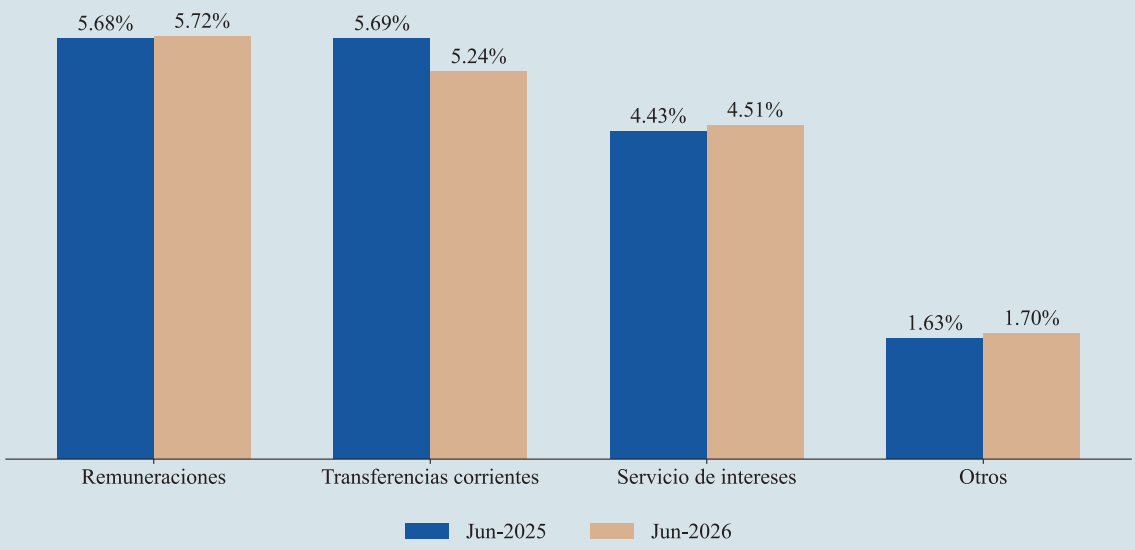
Nota: Otros impuestos indirectos incluyen los impuestos a bebidas alcohólicas y no alcohólicas, al jabón de tocador, a la producción de tabaco, al traspaso de vehículos usados, al traspaso de bienes inmuebles, timbres fiscales, derechos de salida del territorio nacional, derechos consulares, impuestos de la ley de migración y extranjería y otros ingresos tributarios.

Fuente: elaboración propia con base en datos del Ministerio de Hacienda

En el acumulado de enero a junio de 2026, la recaudación del impuesto sobre la renta fue equivalente a 5,05% del PIB, por encima del 4,92% registrado en el mismo período de 2025. Fue el único de los impuestos analizados que aumentó como porcentaje del PIB, y con ello superó al IVA como principal fuente de recaudación tributaria del Gobierno Central. Por su parte, la recaudación del IVA pasó de 4,92% a 4,65% del PIB entre ambos períodos. También disminuyó la recaudación del impuesto a la propiedad, en 0,10 p.p. y la del impuesto al consumo en 0,06 p.p. La recaudación del impuesto único a los combustibles y la de los otros impuestos indirectos se mantuvo prácticamente sin cambios, en 1,27% y 2,03% del PIB, respectivamente.

Las transferencias corrientes disminuyeron como porcentaje del PIB, mientras el resto de categorías de gastos aumentaron levemente

Figura 21. Evolución de los gastos del Gobierno Central como porcentaje del PIB, acumulado de enero a junio de 2025 y de 2026



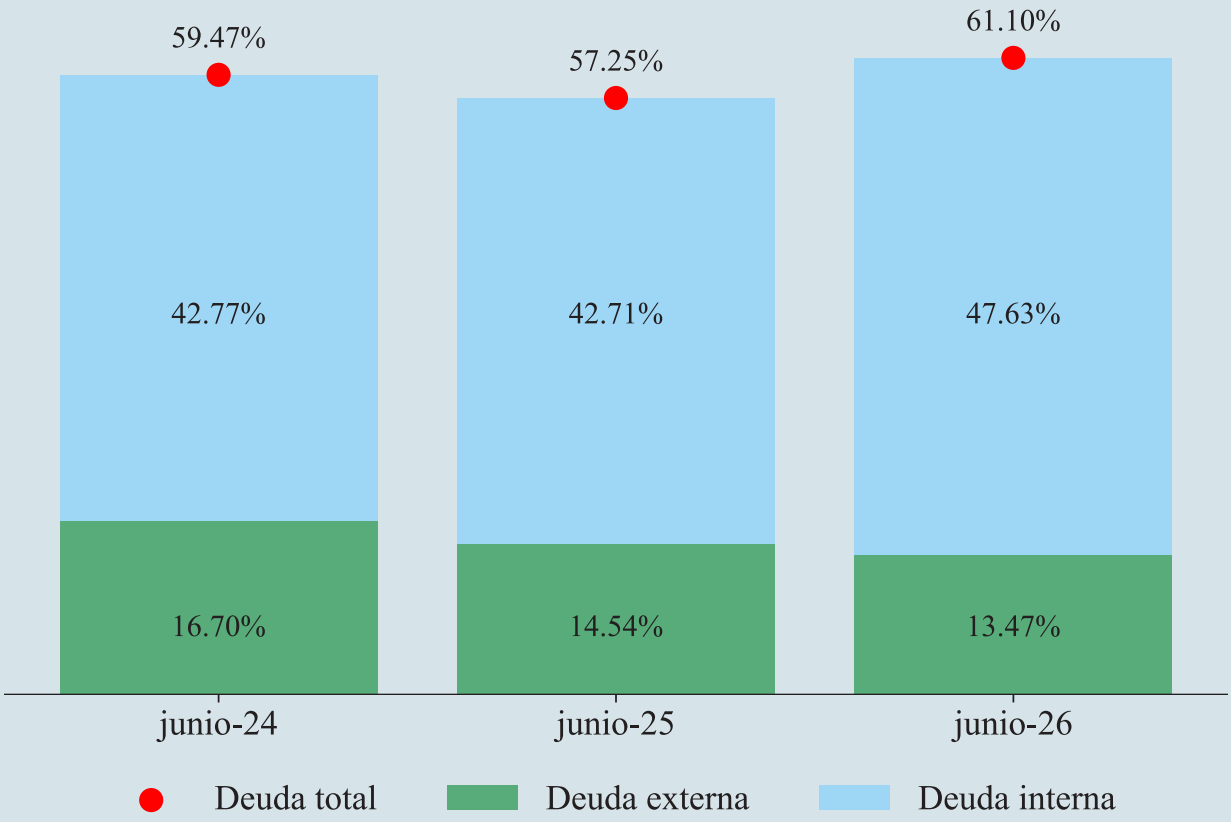
Nota: la categoría "Otros" se refiere a gastos de capital y otros gastos del Gobierno Central.

Fuente: elaboración propia con base en datos del Ministerio de Hacienda y del Banco Central.

Entre enero y junio de 2026, la reducción del gasto del Gobierno Central como porcentaje del PIB se concentró en un solo rubro. Las transferencias corrientes fueron el único componente que disminuyó, al pasar de 5,69% del PIB en el primer semestre de 2025 a 5,24% en el mismo período de 2026, una contracción de 0,45 p.p. Los demás rubros aumentaron levemente. Las remuneraciones se ubicaron en 5,72% del PIB, 0,03 p.p. por encima del año previo, y se mantienen como el principal rubro de gasto. Por su parte, el servicio de intereses de la deuda pública pasó de 4,43% a 4,51% del PIB, un aumento de 0,08 p.p. La partida clasificada como "Otros", que incluye gastos de capital, se incrementó en 0,07 p.p. y se situó en 1,70% del PIB.

La deuda del Gobierno Central aumentó como porcentaje del PIB, impulsada por la deuda interna

Figura 22. Deuda pública total y por tipo de deuda, acumulados a junio de cada año, 2024-2026



Fuente: elaboración propia con base en datos del Ministerio de Hacienda y del Banco Central.

A junio de 2026, el saldo de la deuda pública total del Gobierno Central se ubicó en 61,10% del PIB, lo que representa un incremento interanual de 3,85 p.p. frente al 57,25% del PIB registrado en junio de 2025. Con este aumento, la deuda supera también el nivel de junio de 2024, cuando se situó en 59,47% del PIB, y alcanza el valor más alto de los tres períodos analizados. El incremento se explica por el aumento del endeudamiento interno, que pasó de 42,71% a 47,63% del PIB en el último año. Por su parte, la deuda externa mantuvo una trayectoria descendente, al pasar de 16,70% del PIB en junio de 2024 a 14,54% en 2025 y a 13,47% en 2026.

www.iice.ucr.ac.cr





UNIVERSIDAD DE
COSTA RICA

IICE
Instituto de Investigaciones
en Ciencias Económicas