

# Boletín Mensual

## Enero 2026



## RESUMEN ECONÓMICO MENSUAL DE LA ECONOMÍA LOCAL E INTERNACIONAL

### Mercado Internacional

El mes de enero estuvo caracterizado por una combinación de tensiones geopolíticas, rotación sectorial en los mercados accionarios y aumento en la volatilidad del mercado. A pesar de la volatilidad y la cautela en los diferentes sectores, existe un trasfondo de expectativas favorables sobre la continuidad de la flexibilización monetaria por parte de la Reserva Federal, aunque condicionado por la evolución del empleo, la inflación y los riesgos políticos globales. Uno de los eventos geopolíticos de mayor impacto fue la intervención de Estados Unidos en Venezuela y la captura del presidente Nicolás Maduro a principio de mes.

También, el foco principal estuvo puesto en la primera reunión del año de la Reserva Federal culminada el 28 de enero, que concluyó con la decisión ampliamente esperada de mantener las tasas de interés en el rango de 3,50%–3,75%, poniendo fin a una secuencia de recortes iniciada en 2025.

El sector laboral refleja que, el informe ADP mostró una creación de 41.000 *empleos privados* en diciembre, por debajo de las expectativas. Posteriormente, el informe *JOLTS* reveló que las ofertas de empleo cayeron a 7,15 millones en noviembre, el nivel más bajo en más de un año, junto con una desaceleración de las contrataciones, lo que confirma un enfriamiento gradual del mercado laboral. Finalmente, el *informe oficial de empleo* mostró una creación de 50.000 puestos de trabajo en diciembre, por debajo de lo esperado, mientras que la *tasa de desempleo* descendió a 4,4%.

El apetito por el riesgo alcanzó su nivel más alto en cinco años y las materias primas muestran su protagonismo para el mes de enero ya que:

- La incertidumbre geopolítica y la cautela de los inversores impulsaron inicialmente la demanda de activos refugio. El oro se consolidó en enero como el principal activo refugio en un contexto de elevada incertidumbre, alcanzando nuevos

máximos históricos y acercándose a la barrera de los 5.000.

- Debido a las tensiones políticas causadas en Venezuela, se impulsó al alza los precios del petróleo, ante expectativas de una eventual reconstrucción de la infraestructura petrolera venezolana y un mayor rol de empresas estadounidenses en ese proceso.

En el plano corporativo, en enero se conocieron los resultados de ganancias del IV trimestre del 2025, que en general mostraron unas ganancias optimistas. JPMorgan superó las expectativas en ingresos gracias a su negocio de trading, aunque reportó una caída del 7% en utilidades netas por una provisión vinculada a la adquisición de la cartera Apple Card. Bank of America presentó resultados mejores a lo esperado, mientras que Wells Fargo decepcionó en ingresos. Posteriormente, Morgan Stanley y Goldman Sachs reportaron sólidos crecimientos en beneficios, impulsados por la gestión de patrimonios y activos.

Además, Netflix superó las expectativas del mercado; sin embargo, sus acciones reaccionaron negativamente tras las advertencias sobre un entorno competitivo más intenso. Por su parte, Intel reportó cifras mejores a lo esperado, pero decepcionó con sus previsiones para el primer trimestre, lo que provocó una fuerte corrección en el precio de la acción.

Posteriormente, Meta sorprendió positivamente y reforzó el optimismo en torno a la monetización de la inteligencia artificial, beneficiando a proveedores como Nvidia. En contraste, Microsoft fue castigada por una desaceleración en el crecimiento de su negocio de nube, pese a un fuerte incremento interanual de beneficios. Apple superó previsiones, aunque persistieron dudas sobre su estrategia en IA, mientras Tesla y Amazon generaron titulares por sus planes de expansión tecnológica y ajustes de plantilla, respectivamente.

## Mercado Local

El mes de enero cierra con una tendencia mixta, aunque levemente alcista en colones y pocos bonos en moneda local con variaciones de precio a la baja, en dólares se muestra de igual forma una tendencia mixta incluyendo la deuda externa.

De las emisiones tasa fija en colones del Gobierno y BCCR, cabe destacar el tp250337 que subió de precio en 14 p.b. cerrando al 99.30% por su parte el tp270341, bajó de precio, pasando a un 97.80%. En dólares, el tp\$230529 mostró el mayor aumento en precio pasando de un 97.10% a 98.27%, por su parte el tp\$211146 también aumentó de precio en 76 p.b. cerrando al 103.51%, a su vez el Costar44 fue el eurobono que más bajó de precio en 126 p.b. cerrando en 108.60%.

En MEDI, los rendimientos en dólares iniciaron el periodo en promedio al 5%, levemente inferior al periodo anterior, el comportamiento intrames fluctuó hasta mínimos de 4.84%, y cerrando el mes en el nivel de 5.14%. En colones inició el periodo alrededor del 4.90% nivel inferior al periodo anterior, intrames fluctuó hasta máximos de 5.54%, cerrando el mes en 5.34%.

Las recompras en colones con subyacente sector público iniciaron el mes cerrando en promedio al 5%, más bajo que el periodo anterior y presentó una tendencia bajista la mayor parte del periodo, cerrando el mes en 4.90%. En dólares, inició el periodo alrededor del 4.98%, inferior al periodo anterior, intrames se mantuvo alrededor de esa referencia y cerrando a 4.94%.

Durante este periodo BCR captó por el mecanismo de subasta y suscripción en firme la suma de €10.000 mil millones, con vencimiento al 2028 y con un rendimiento de 5.19%. En dólares se captaron \$14.9 millones, sobresaliendo la serie de LAKI con el mayor monto captado, \$13.9 millones, con una emisión con vencimiento a enero 2033, con una tasa neta de 7.35%, y Promerica con una suscripción al 2036, a una tasa bruta de 8%.

En ventanillas por bolsa BNCR fue el que más captó en colones asignando €77.810 millones ofreciendo a un plazo 360 días una tasa bruta de 5.82%. A su vez BNCR captó €17

mil millones ofreciendo en promedio un 5.88% bruto a 12 meses plazo. En dólares, BCR fue el que más captó recursos (\$21.1 millones) a 12 meses plazo, ofreciendo un rendimiento bruto de 4.75%, y a 9 meses plazo un rendimiento bruto de 4.50%.

Gobierno captó a través de subastas un total de €483 mil millones, siendo con el tp230436 con el que más captó (€90 mil millones) ofreciendo un rendimiento de 6.71%. En dólares captó \$120.6 millones, principalmente con tp\$170730, el cual asignó un rendimiento de 5.50%. En euros destaca la segunda captación en esta moneda con un monto asignado de 1.000 millones a un precio de 99.94 y un rendimiento de 6.01%. BCCR por su parte captó €116 mil millones incluyendo su estrategia de captación de emisiones de corto plazo de forma semanal. De las emisiones tasa fija captó €7.223 millones con el bem 190231 asignando a un rendimiento de 6.01% y con el bem 190428 se captó un rendimiento de 5.18% la suma de €4.306 millones. En dólares no captó.

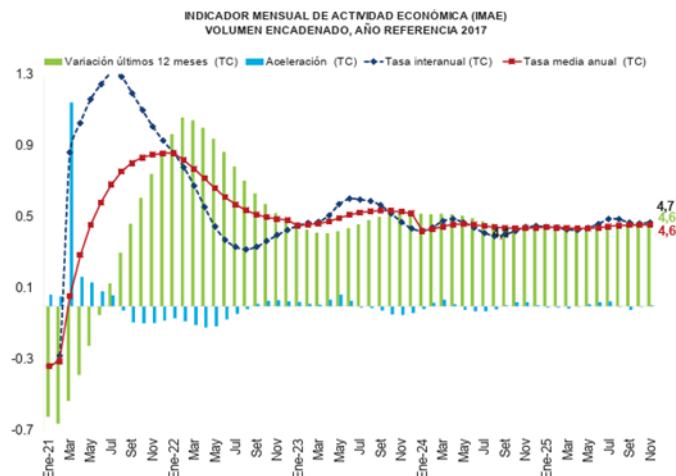
El panorama en general es relativamente incierto por la volatilidad que viven los mercados internacionales por eventos geopolíticos como son las guerras y la política arancelaria impuesta por Donald Trump.

En nuestra economía se le debe sumar la referencia de la tasa de política monetaria del BCCR que se mantiene en 3.25% anual, según la reunión del pasado 22 de enero del 2025, en un entorno con inflación general y subyacente por debajo del rango meta, además del comportamiento de algunos precios de materias primas internacionales inferiores a lo previsto lo que constituye menores presiones inflacionarias, con una actividad económica que muestra un crecimiento relativamente sólido y al estar en un año electoral, por esta razón se podría esperar que las tasas en colones tiendan a ajustarse nuevamente hacia el alza o bien se mantengan en los niveles actuales, al igual que las tasas en dólares que podrían estabilizarse en sus niveles actuales o incluso seguir presentando leves ajustes a la baja, considerando las revisiones hacia la baja de la tasa de la reserva federal de Estados Unidos.

## Índice Mensual de Actividad Económica

En noviembre de 2025 (último dato disponible), la economía costarricense mantuvo un ritmo sólido de crecimiento, con una variación interanual del Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) de 4,7%, lo que representó una aceleración de 0,2 puntos porcentuales (p.p.) respecto al mismo mes del año anterior. Con este desempeño, el crecimiento promedio de enero a noviembre se ubicó en 4,6% en comparación con igual lapso del 2024.

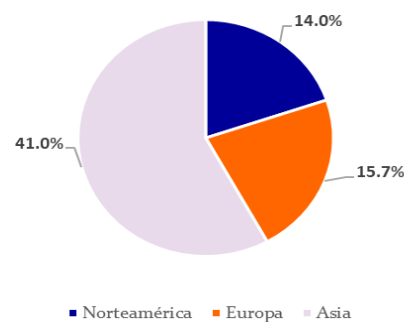
Según régimen de comercio, los regímenes especiales crecieron 14,8% y explica el 46,9% del crecimiento total de la economía. Destaca el desempeño de la industria manufacturera de implementos médicos y el crecimiento superior al 5,0% en los servicios informáticos, de consultoría financiera y de apoyo a oficinas principales. Por su parte, la variación interanual del régimen definitivo fue de 3,4% (superior en 0,2 p.p. a la del mismo mes del año anterior), con una contribución del 53,1% a la variación del IMAE. Los servicios profesionales, administrativos, de transporte, de almacenamiento, las actividades financieras y el comercio explican cerca del 50,0% de este crecimiento.



cartón, papel Kraft, hilos conductores de cobre, productos lácteos y farmacéuticos. Por su parte, el aumento de las importaciones (8,4% si se excluye la factura petrolera) se asoció con la compra de insumos, tanto de empresas del régimen definitivo como especial, así como bienes de consumo (productos alimenticios y farmacéuticos)<sup>3</sup> y de capital (partes y piezas de equipo de maquinaria, equipo relacionado con la industria eléctrica y de comunicación).

Según mercado de destino, los de mejor desempeño fueron Norteamérica, Europa y Asia con crecimientos medios anuales de 14,0%, 15,7% y 41,0%, respectivamente (14,2%, 11,5% y -7,6% un año atrás, en igual orden).

### Mercado Destino Exportaciones



Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

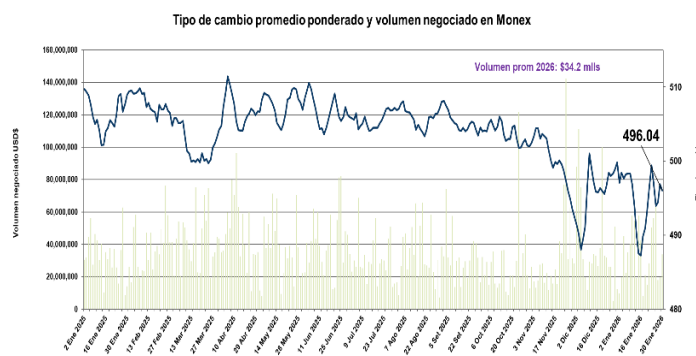
### Mercado Cambiario

El tipo de cambio promedio ponderado (TCPP) de MONEX al cierre a enero fue de ₡496.04 lo que representa una disminución mensual de ₡3.77. El TCPP máximo negociado durante el mes fue de ₡499.39. Durante todo el mes de enero se negociaron en promedio US\$34.2 millones, monto menor a los US\$40.5 millones negociados el mes anterior.

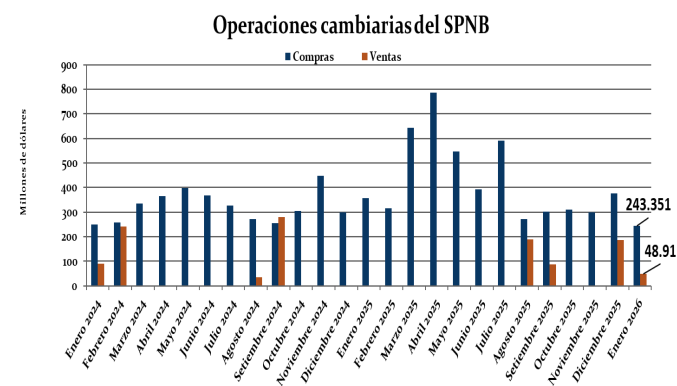
El volumen promedio negociado durante este 2026 es de US\$34.2 millones. Con corte al mes de enero el tipo de cambio promedio ponderado de MONEX acumuló en lo que llevamos del año una apreciación de 0.75%, equivalente a una disminución de ₡3.77 si se compara con el TCPP del cierre diciembre 2025 (que fue de ₡499.81).

El total de compras que realizó el Sector Público No Bancario (SPNB) en el mercado cambiario para enero alcanzó los \$243.35 millones (\$133 millones menos que el mes anterior), y sus ventas disminuyeron a \$48.91 millones (US\$137.82 millones menos que el mes anterior).

El saldo de las reservas ascendió a USD 17.082 millones, lo que ubicó Indicador de Seguimiento para las Reservas (IR) en 154% del nivel mínimo adecuado determinado por la Junta Directiva.

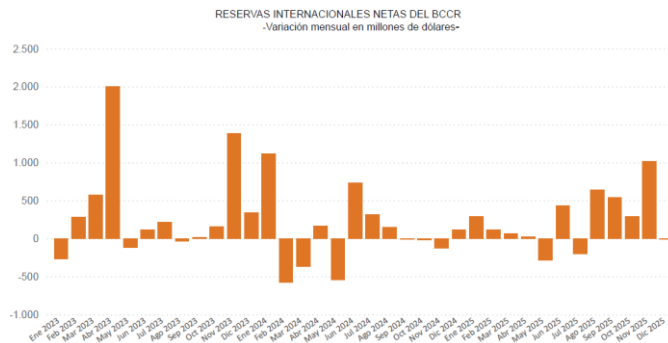


Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR



Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

En otros indicadores estadísticos, este acervo de las reservas es equivalente a 9,6 meses de importaciones de bienes del régimen definitivo previstas para el 2025 y 1,8 veces la base monetaria en sentido amplio.



Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

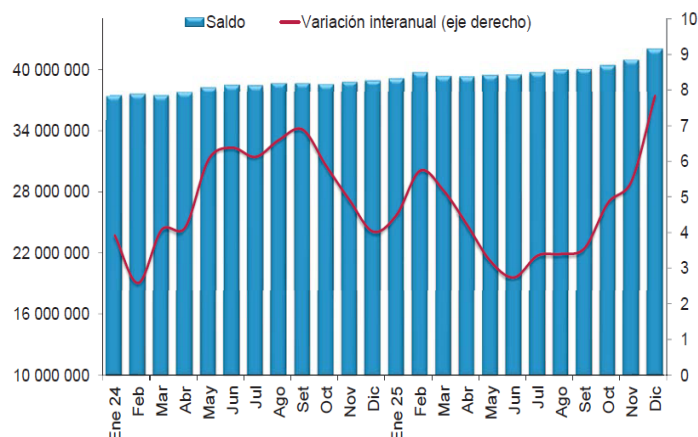
### Agregados Monetarios

En el 2025, la liquidez total y la riqueza financiera mostraron una pérdida de dinamismo a lo largo del año, con un crecimiento interanual promedio de 3,8% y 5,7%, respectivamente, en contraste con los registros de 7,1% y 7,4% observados en el 2024. Sin embargo, en los dos últimos meses la riqueza financiera total presentó tasas de crecimiento mensual superiores a las registradas en los diez meses previos. En particular, diciembre reflejó una tasa interanual de 8,3%, lo que representa 2,4 puntos porcentuales más que la cifra registrada en el mismo mes del 2024. Por su parte, la liquidez total alcanzó en diciembre una tasa interanual de 6,0%, frente al 4,7% observado un año atrás.

En cuanto al crédito del sector privado en particular, para diciembre de este año el aumento interanual fue de 5,6% frente al 7,1% del mismo mes del 2024. El incremento se observó tanto en moneda nacional (4,7%) como en moneda extranjera (7,4%), con mayor dinamismo en esta última. No obstante, el crédito en dólares mantuvo una trayectoria de desaceleración iniciada en setiembre de 2024, lo que ha contribuido a contener parcialmente la dolarización del agregado, observada en el bienio 2023-2024.

### Riqueza financiera del sector privado <sup>1/</sup>

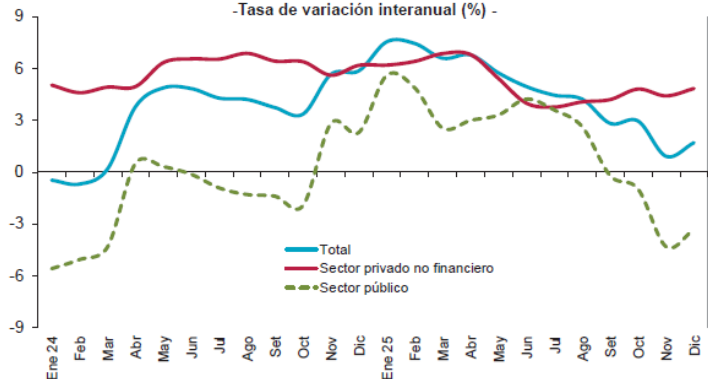
- Millones de colones y tasa de variación (%) -



Fuente: BCCR

### SFN: Crédito interno neto total por sector

-Tasa de variación interanual (%) -



Fuente: BCCR

## Inflación

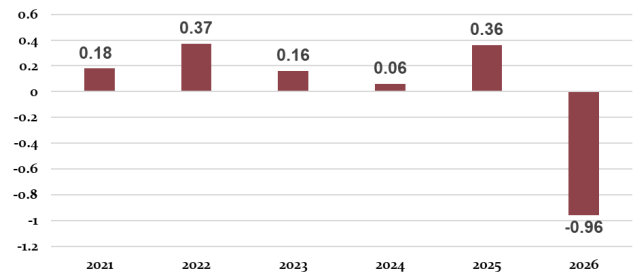
En enero del 2026, el nivel del índice general es 107,985, mientras que en el mes anterior fue 109,036. Al comparar las variaciones mensuales del índice en enero de los últimos cinco años, se observa que en 2026 se registró la única variación negativa del período, con una disminución de -0,96%.

Al analizar las variaciones interanuales correspondientes al mes de enero de los últimos diez años, se observa que únicamente en enero de 2026 (-2,53%) y enero de 2024 (-1,87%) se registraron disminuciones; en los demás años se presentaron incrementos.

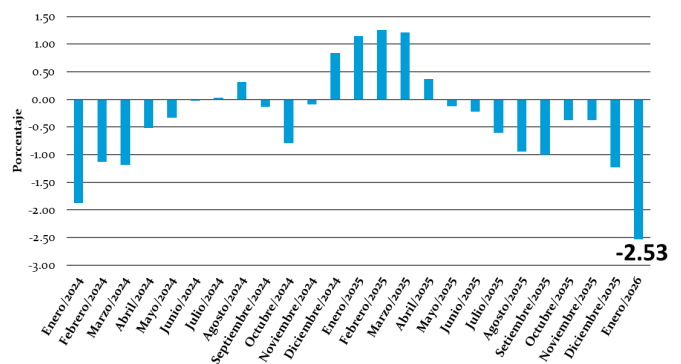
Las divisiones con mayor efecto en la variación mensual del IPC son: Alimentos y bebidas no alcohólicas, y Alquiler y servicios de la vivienda. De los 289 bienes y servicios que integran el índice, 48% disminuyeron de precio, 42% aumentaron de precio y 10% no presentaron variación.

De acuerdo con las proyecciones del Banco Central, la inflación general ingresará al rango de tolerancia alrededor de la meta durante el segundo trimestre de 2027. En el caso de la inflación subyacente, que excluye los precios más volátiles, la previsión es que alcance ese rango en el cuarto trimestre de 2026.

**Inflación acumulada al mes de enero de cada año (%)**



**Inflación interanual(%)**



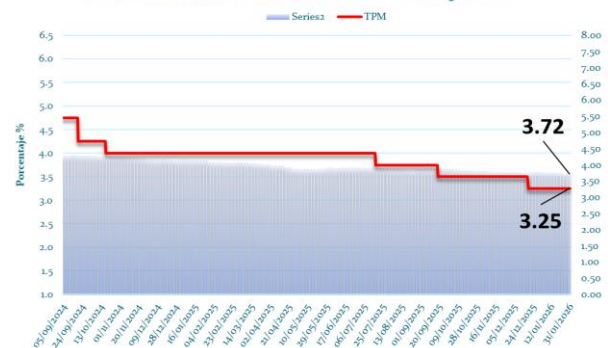
Fuente: Elaboración propia con datos del INEC

## Tasas de interés

La Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica (BCCR), en su sesión 6303-2026 el 22 de enero, acordó mantener la Tasa de Política Monetaria (TPM) en 3,25% anual, congruente con su objetivo de estabilidad de precios y de una conducción prudente de la política monetaria.

Esta decisión se adopta en un contexto donde la inflación general y subyacente al término del 2025 se ubicaron en -1,2%, y 0,4% respectivamente, ambos indicadores por debajo del rango de tolerancia alrededor de la meta (3,0% ± 1 punto porcentual). Los modelos de proyección señalan que la inflación general continuará en valores negativos durante el primer semestre de 2026 e ingresará al rango de tolerancia en el primer semestre de 2027, mientras que la inflación subyacente lo hará hacia finales del presente año

**Tasas de Política Monetaria /Tasa básica pasiva**



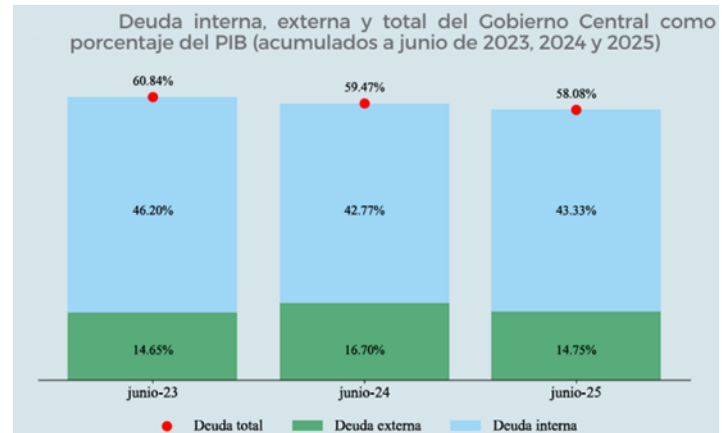
Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

## Situación Fiscal

En el ámbito fiscal, de acuerdo con la actualización del Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP) 2025-2030, publicada en setiembre pasado, el Gobierno Central registraría en 2025 un superávit primario de 1,3% del PIB, dos décimas porcentuales por encima del observado en 2024, mientras que el déficit financiero se reduciría a 3,3% del PIB (desde 3,8% un año antes). Para 2026 y 2027, se proyecta que el superávit primario se mantenga en torno a 1,3%-1,4% del PIB, en tanto que el déficit financiero continuaría descendiendo gradualmente hasta ubicarse en 3,1% del PIB en 2027, reflejando un manejo fiscal prudente y consistente con los objetivos de consolidación.

La deuda del Gobierno Central se mantiene por debajo del umbral del 60% del PIB establecido en la reforma fiscal, alcanzando un 59,4% en junio de 2024 y reduciéndose a 58,08% en junio de 2025, lo que representó una disminución de 1,39 puntos porcentuales. A esta fecha, la deuda interna representaba 43,33 puntos porcentuales del PIB y la deuda externa 14,75 puntos porcentuales, lo que evidencia una composición mayoritariamente doméstica. No obstante, de cara al primer trimestre de 2026, el proceso de consolidación fiscal podría verse amenazado por el ciclo electoral, particularmente ante la incertidumbre asociada a la continuidad del compromiso del próximo gobierno con la disciplina fiscal, la regla fiscal y la reducción sostenida de la deuda pública.

En este contexto, si bien el escenario base del Gobierno Central para el período 2025-2030 apunta a una trayectoria fiscal sostenible, este podría verse afectado por choques externos, como condiciones financieras internacionales más restrictivas y factores internos, incluyendo presiones de gasto, menor crecimiento económico o decisiones de política pública que debiliten el anclaje fiscal alcanzado en los últimos años.



Fuente: IICE

	Observado	Estimación	Proyecciones		Diferencias con respecto al IPM de julio 2025 (en p.p.)	
	2024	2025	2026	2027	2025	2026
<b>PIB (miles de millones de colones)</b>	49.115,9	51.076,3	53.676,1	56.812,9		
<b>Déficit de cuenta corriente de la BP (% del PIB)</b>	1,3	1,1	1,6	1,8	-0,2	-0,2
<b>Ingresos brutos de inversión directa (% del PIB)</b>	5,6	5,3	8,0	5,1	0,1	3,0
<b>Saldo activos de reserva (% del PIB)</b>	14,9	15,5	15,2	14,7	0,8	0,7
<b>Indicador de seguimiento de reservas (IR) promedio anual</b>	142	143	146	142	-0,9	1,4
<b>Gobierno Central (% del PIB)</b>						
Déficit financiero <sup>1</sup>	3,8	3,3	3,3	3,1	0,1	0,0
Superávit primario <sup>1</sup>	1,1	1,3	1,3	1,4	0,0	0,0
<b>Agregados monetarios y crédito (variación %) <sup>2</sup></b>						
Liquidez total (M3)	4,7	5,8	6,6	6,9	-0,8	0,1
Crédito al sector privado	7,1	6,1	6,8	7,1	-1,0	-0,1
Moneda nacional	5,7	5,7	7,1	8,1	-1,2	0,2
Moneda extranjera	10,2	7,0	6,0	5,0	-0,5	-1,0

<sup>1</sup> Para el período 2025-2027 corresponde a las estimaciones del Marco Fiscal de Mediano Plazo 2025-2030 realizada por el Ministerio de Hacienda en setiembre. Estas estimaciones fueron escaladas a los niveles del PIB nominal considerados en el IPM de octubre 2025.  
<sup>2</sup> Valoración de moneda extranjera no contempla efecto cambiario.

Fuente: BCCR

## Perspectivas económicas BCCR – Enero 2026

### Variación Interanual en porcentajes

	Estimación	Proyecciones		Diferencias respecto a proyecciones de Octubre 2025 (en p.p.)	
	2025	2026	2027	2026	2027
PIB (miles de millones de colones)	51 812,3	54 306,4	57 544,6		
PIB crecimiento real	4,6	3,8	4,0	0,3	0,2
Déficit de cuenta corriente de la BP (% del PIB)	0,7	1,2	1,4	-0,4	-0,4
Saldo activos de reserva (% del PIB)	16,6	16,2	16,1	1,0	1,4
Indicador de seguimiento de reservas (IR)	147	149	147	5,0	8,4
Gobierno Central (% del PIB)					
Déficit financiero <sup>1</sup>	3,2	3,3	3,0	0,0	-0,1
Superávit primario <sup>1</sup>	1,2	1,3	1,3	0,0	-0,1
Variación interanual del IPC <sup>2</sup>	-1,2	1,3	2,5	-0,5	0,1
Agregados monetarios y crédito (variación %) <sup>3</sup>					
Liquidez total (M3)	5,1	6,9	7,1	0,3	0,2
Crédito al sector privado	5,4	6,9	7,2	0,1	0,1
Moneda nacional	4,6	7,4	8,3	0,3	0,2
Moneda extranjera	7,1	6,0	5,0	0,0	0,0

Fuente: Banco Central de Costa Rica

La información contenida es de uso público y se obtuvo de fuentes consideradas confiables, pero no se garantiza su exactitud, veracidad u objetividad y es para uso y distribución exclusivo de los clientes de INS Valores Puesto de Bolsa S. A. La intención de este reporte es darle seguimiento y mantenerlo informado sobre el comportamiento de los valores que conforman su portafolio de inversión, así como darle información para la ejecución de operaciones bursátiles, todo con el fin de brindarle asesoría de inversión y que tome decisiones informadas. De acuerdo con la Ley 7732, artículo 13, la autorización para realizar oferta pública no implica calificación sobre la bondad de la emisión ni la solvencia del emisor o intermediario. Las personas involucradas en la elaboración de este documento no presentan conflicto de interés. Por favor no responder al correo [comunicado@insvalores.com](mailto:comunicado@insvalores.com). Si desea más información por favor contacte a su Corredor de Bolsa al teléfono 2284-8000.