

# Boletín Mensual

## Marzo 2026

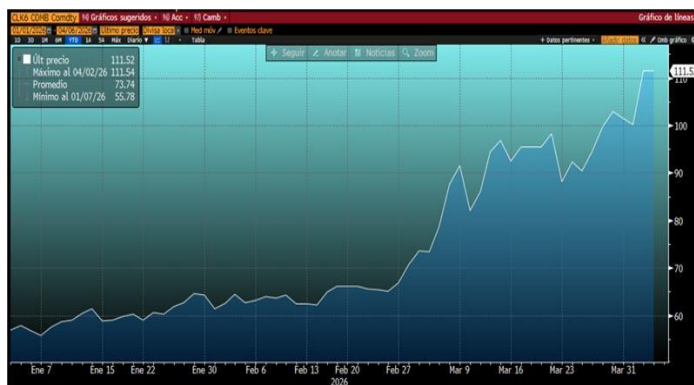


# RESUMEN ECONÓMICO MENSUAL DE LA ECONOMÍA LOCAL E INTERNACIONAL

## Mercado Internacional

Durante todo el mes de marzo, los mercados financieros internacionales estuvieron dominados por un entorno de alta volatilidad y creciente aversión al riesgo, impulsado principalmente por la escalada del conflicto geopolítico entre Irán, Estados Unidos e Israel. La intensificación de las hostilidades, junto con la prolongación del conflicto, llevó a los inversionistas a reducir su exposición a activos de riesgo y a buscar refugio en instrumentos considerados más seguros.

Lo anterior, fue el principal foco de preocupación durante este mes por el impacto en el suministro energético global, particularmente por las tensiones en el Estrecho de Ormuz, una ruta estratégica por la que circula entre 20% y 33% del suministro mundial de petróleo y una parte significativa del gas natural. La reducción del tránsito por esta vía y el aumento de los costos de transporte marítimo, junto con la cancelación de coberturas por parte de aseguradoras a buques que transiten por la zona, generaron fuertes presiones alcistas en los precios energéticos y materias primas. En este contexto, el petróleo registró importantes aumentos durante el mes, alcanzando niveles máximos de \$111.54 por barril.



Fuente: Bloomberg

En renta fija, durante el mes el mercado de bonos del Tesoro estadounidense registró una fuerte caída, lo que se tradujo en un aumento generalizado de los rendimientos. Este movimiento respondió principalmente a un cambio en

las expectativas de los inversionistas. Algunas proyecciones sugieren que los recortes de tasas de interés podrían retrasarse hasta la segunda mitad del año y hay quienes incluso comenzaron a descontar una mayor probabilidad de subidas de tasas de interés, estimando hasta un 50% de probabilidad de un incremento hacia octubre.

En los mercados accionarios, el desempeño durante el mes fue predominantemente negativo. La mayoría de los sectores del S&P 500 registraron pérdidas, con excepción del sector energético que se vio beneficiado por el alza del petróleo. Las acciones tecnológicas, que habían liderado los avances en sesiones previas, también experimentaron retrocesos en varias jornadas, con empresas de semiconductores mostrando caídas relevantes.

En el frente macroeconómico tuvo relevancia la decisión de la Reserva Federal, que mantuvo las tasas de interés en el rango de 3,50% - 3,75% el pasado 17 y 18 de marzo, en línea con las expectativas del mercado. Sin embargo, el tono del banco central fue más restrictivo de lo previsto, reconociendo que la inflación sigue siendo persistente y que su convergencia al objetivo será más lenta. Los datos recientes, como el aumento del índice de precios al productor (IPP) por encima de lo esperado, reforzaron la percepción de que no habrá recortes de tasas en el corto plazo, e incluso incrementaron la probabilidad de futuros ajustes al alza.

En este contexto del mes, las perspectivas para la política monetaria estadounidense se volvieron más inciertas. Algunos analistas consideran que un prolongado shock petrolero podría colocar a la Reserva Federal en una situación compleja entre su doble mandato de controlar la inflación y mantener el empleo. De acuerdo con estimaciones revisadas, la inflación medida por el PCE podría situarse alrededor del 2,9% a finales de año, mientras que el crecimiento económico se moderaría.

## Mercado Local

El mes de marzo cierra con una tendencia mixta, aunque levemente alcista en colones y pocos bonos en moneda local con variaciones de precio a la baja, por su parte, en dólares se muestra una tendencia bajista.

De las emisiones tasa fija en colones del Gobierno y BCCR, cabe destacar el tp270341 subiendo de precio en 128p.b. cerrando al 99.31%, por su parte el tp300926, bajó de precio, pasó de un precio de 103.02% a un 102.70%. En dólares, el bde45, fue la serie que más bajó de precio, 376p.b cerrando en 107% y a su vez el tp\$191136 bajó de precio, pasando de 102.50% a 100.97%.

En MEDI, los rendimientos en dólares iniciaron el periodo en promedio al 5.85%, superior al periodo anterior. El comportamiento intrames se mantuvo en niveles inferiores al del inicio, cerrando el mes en el nivel de 5.10%. En colones inició el periodo alrededor del 5.64% nivel superior al periodo anterior, mientras que el comportamiento intrames fluctuó hasta máximos de 6.12%, cerrando el mes en 4.80%.

Las recompras en colones con subyacente sector público iniciaron el mes cerrando en promedio al 4.95% más alto que el periodo anterior y presentó una tendencia lateral la mayor parte del periodo, cerrando el mes en 5.11%. En dólares, las recompras iniciaron el periodo alrededor del 4.81% inferior al periodo anterior, intrames los rendimientos se comportaron con tendencia al alza alrededor de 4.95%- 5%, y cerrando a 5.10%.

Durante el mes se capturaron €27.000 millones por el mecanismo de subasta y suscripción en firme, de los cuales sobresale ICE que captó la suma de €12.000 mil millones, con vencimiento al 2036, con un rendimiento de 6.77%, seguido de emisiones al 2029 de BPDC con €8.000 millones con una tasa neta de 5.69% y MUCAP con €7.000 millones con una tasa neta de 6.23%. En dólares se capturaron \$9.5 millones, de Lafise, con una emisión de \$4.2 millones con vencimiento al 2032 y tasa neta de 7.25%, y una serie que vence en 2033 de \$5.2 millones tasa neta de 7%.

En ventanillas por bolsa BNCR fue el que más captó en colones asignando €37.322 millones ofreciendo a un plazo 360 días una tasa bruta de 5.56%. A su vez MUCAP captó €12 mil millones ofreciendo en promedio 5.26% bruto a 12 meses plazo. En dólares, BCR fue el que más captó recursos (\$7.8 millones) a 8 meses plazo, ofreciendo un rendimiento

bruto de 4.30%, y BNCR captó (\$7.2 millones) ofreciendo una tasa bruta de 4.70% a 12 meses plazo.

El Gobierno captó a través de subastas un total de €293 mil millones, siendo con el tp280732 con el que más captó (€99 mil millones) ofreciendo un rendimiento de 6.24%. En dólares captó \$66.6 millones, principalmente con tp\$170730 (\$30.8 millones) con un rendimiento de 5.30%.

El panorama en general es relativamente incierto por colada de volatilidad que viven los mercados internacionales por eventos geopolíticos como el conflicto en Oriente Medio, entre otros que afectan el comportamiento de diferentes variables económicas como la inflación, el crecimiento económico y el empleo tanto a nivel local como internacional.

En nuestra economía la referencia de la tasa de política monetaria del BCCR se mantiene en 3.25% anual, según la reunión del pasado 26 de marzo del 2026, en la que se valoró que el entorno externo ha modificado de forma significativa el balance de riesgos. A diferencia de decisiones previas en las que predominaron riesgos a la baja para la inflación, en esta ocasión los riesgos se inclinan al alza, dada la elevada incertidumbre en los mercados internacionales y su efecto sobre precios de materias primas, condiciones financieras y crecimiento económico. Por lo que exige un enfoque prudente en la conducción de la política monetaria.

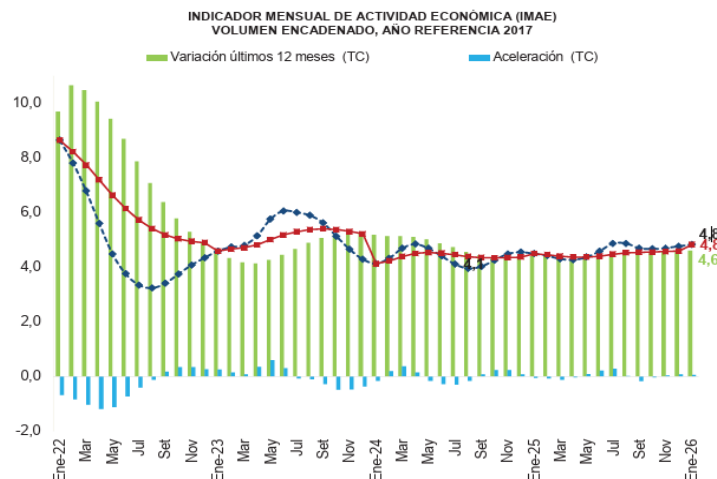
En el ámbito local, la actividad económica muestra un crecimiento relativamente alto y a la expectativa de los alcances del cambio de gobierno, por esta razón se podría esperar que las tasas en colones tiendan a ajustarse nuevamente hacia el alza o bien se mantengan en los niveles actuales, al igual que las tasas en dólares que podrían estabilizarse en sus niveles actuales o incluso seguir presentando leves ajustes a la baja, considerando las decisiones futuras de la tasa de la reserva federal de Estados Unidos. Además, otros factores también podrían determinar el déficit fiscal y el crecimiento económico a partir de las expectativas de inflación, así como las futuras calificaciones crediticias, entre otros factores.

## Índice Mensual de Actividad Económica

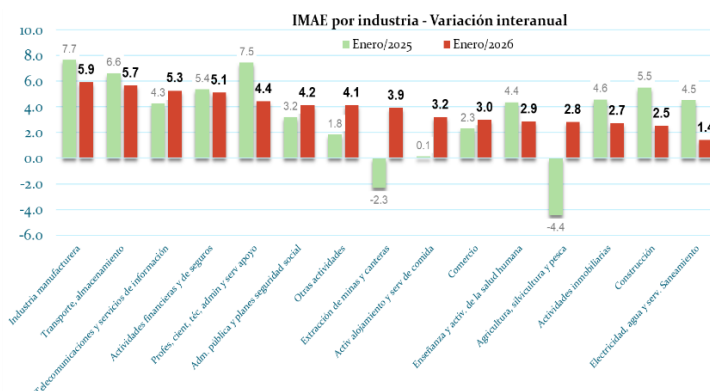
En enero del 2026 (último dato disponible), la economía costarricense mantuvo un ritmo sólido de crecimiento, con una variación interanual del Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) de 4,8% y una aceleración de 0,3 puntos porcentuales (p.p.) respecto al mismo mes del año anterior. La variación interanual del régimen definitivo (RD) fue de 3,3%, lo que representó una contribución del 60,8% a la variación del IMAE. Por otro lado, la producción de los regímenes especiales (RE) creció 9,8% y contribuyó 39,2% al aumento en la producción.

El grupo de actividades de manufactura creció 5,9%, el sector con mayor crecimiento, contribuido por la fabricación de productos de papel y la elaboración de productos alimenticios, en conjunto con la fabricación de productos como baterías, láminas de aluminio, productos farmacéuticos y pinturas.

La producción de la actividad de la construcción, uno de los sectores con menor crecimiento para enero del 2026, se mantiene un mayor avance en la construcción de viviendas de interés social, no así en el resto de la construcción de viviendas. En el segmento no residencial sobresalió la construcción de infraestructura vinculada al comercio (locales y centros comerciales), naves industriales y edificios de oficinas.



Fuente: BCCR

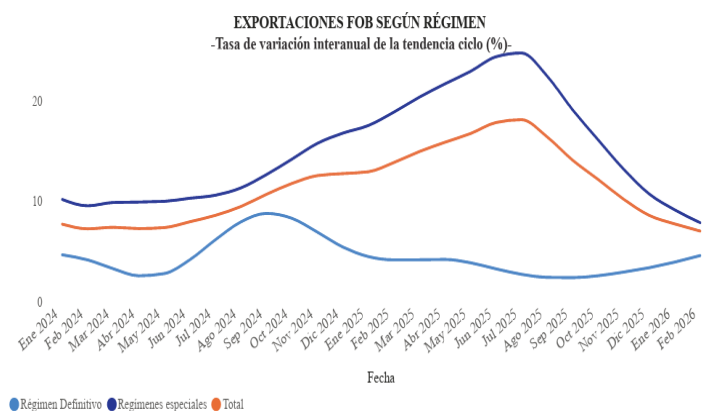


Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

## Comercio Exterior

En los dos primeros meses del 2026, la balanza comercial de bienes acumuló una brecha negativa de \$582,6 millones, equivalente a 0,5% del PIB (0,8% en el mismo periodo del año previo). Este resultado se vincula con el mejor desempeño de las ventas externas respecto al observado en las importaciones. Interanualmente, las ventas externas del bimestre aumentaron 6,9% (\$218,4 millones), mientras que las compras externas crecieron 0,01% (\$0,5 millones).

De forma puntual, en febrero 2026 (último dato disponible), el desempeño de las exportaciones fue impulsado principalmente por una mayor demanda de productos agrícolas del régimen definitivo, en particular melón y sandía, así como por el incremento en las ventas

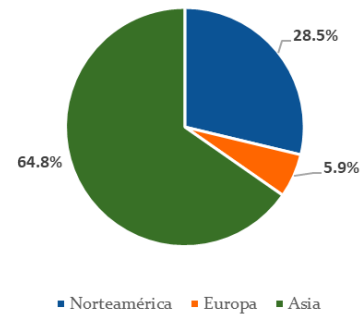


Fuente: BCCR

externas de productos manufacturados, tanto del régimen definitivo como del régimen especial. En el régimen definitivo, destacaron las exportaciones de cables de cobre, así como de oro y en el régimen especial aparatos tanto para el control de magnitudes eléctricas como para la detección de radiaciones, así como de jugos elaborados a base de piña y sueros con anticuerpos y otros productos inmunológicos.

Desde la perspectiva de los mercados de destino, destacó el dinamismo principalmente de Asia y Europa, que registraron variaciones interanuales de 64,8% y 5,9%, respectivamente. En contraste, Norteamérica presentó una disminución interanual de 2,4%, frente al crecimiento interanual de 28,5% observado en igual mes del año anterior.

### Destino Exportaciones Febrero 2026



Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

## Mercado Cambiario

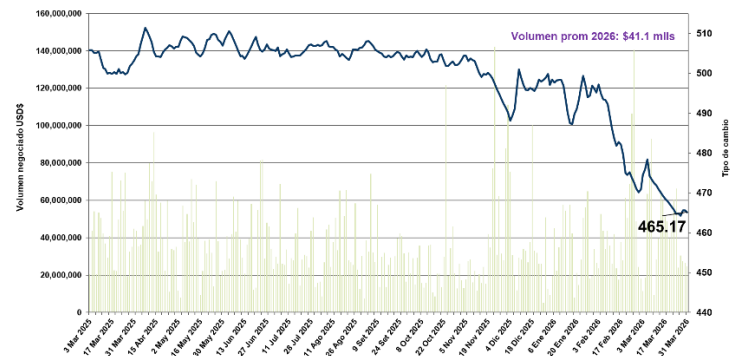
El tipo de cambio promedio ponderado (TCPP) de MONEX al cierre de marzo fue de ₡465.17 lo que representa una disminución mensual de ₡5.02. El TCPP máximo negociado durante el mes fue de ₡478.37. Durante todo el mes de marzo se negociaron en promedio US\$42.4 millones, monto menor a los US\$46.7 millones negociados el mes anterior.

El volumen promedio negociado durante este 2026 es de ascendió a US\$41.1 millones. Con corte al mes de marzo el tipo de cambio promedio ponderado de MONEX acumuló en lo que llevamos del año una apreciación de 6.93%, equivalente a una disminución de ₡34.64 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 marzo alcanzó los \$360.00 millones (\$71.30 millones más que el mes anterior), además sus ventas aumentaron a \$2.6 millones (US\$1.3 millones más que el mes anterior).

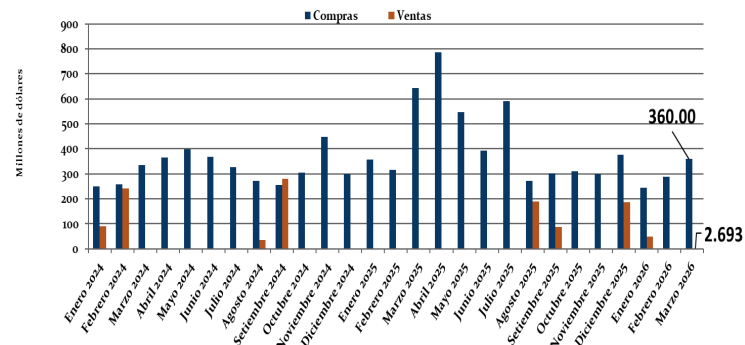
El saldo de las reservas internacionales netas (RIN) del BCCR aumentó en \$581,3 millones respecto a enero de 2026. Este resultado obedeció principalmente a las compras netas del BCCR en el mercado cambiario por \$399,1 millones, al aumento de \$81,3 millones en los

Tipo de cambio promedio ponderado y volumen negociado en Monex



Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

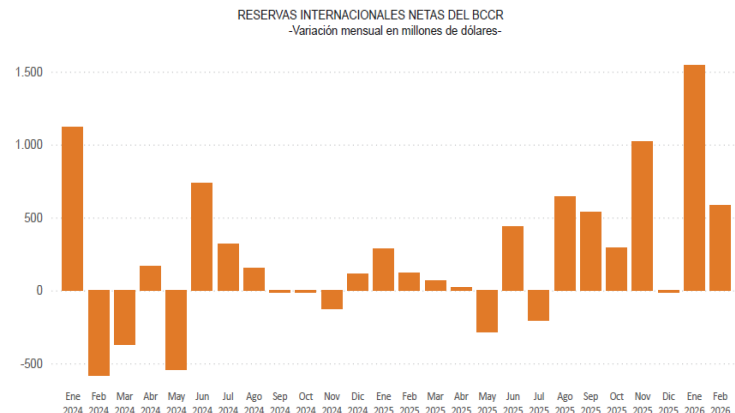
### Operaciones cambiarias del SPNB



Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

depósitos en moneda extranjera del Ministerio de Hacienda, a las ganancias de \$48,0 millones de intereses derivados de la administración de las RIN y de \$40,4 millones asociados a la valorización de activos y variaciones cambiarias y, el incremento de \$35,1 millones en los depósitos de las entidades financieras en el Banco Central. Estos montos fueron parcialmente compensados por egresos netos que en conjunto ascendieron a \$22,6 millones.

Con estos movimientos, las RIN alcanzaron un saldo de \$19.205,2 millones, lo que situó el Indicador de Seguimiento para las Reservas (IR) en 154,5% del nivel mínimo adecuado. En términos de otros indicadores adicionales, este acervo equivale 17,2% del PIB, a 10,4 meses de importaciones de bienes del régimen definitivo previstas para el 2026 y a 1,8x la base monetaria en sentido amplio.



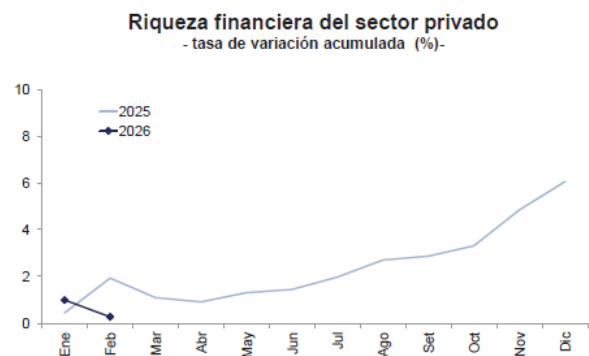
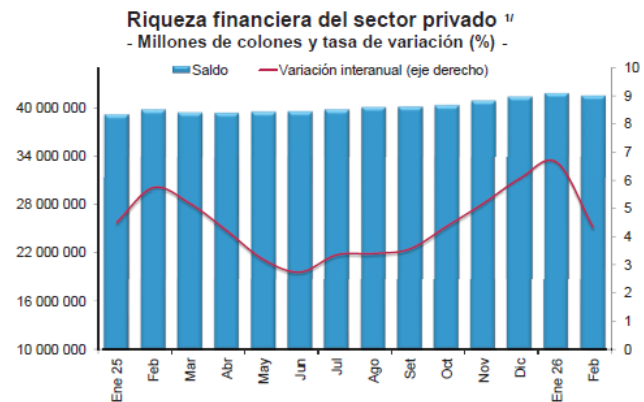
Fuente: BCCR

## Sector Financiero

En febrero del 2026 (último dato disponible), el ahorro financiero estimado a partir de los agregados monetarios amplios registró tasas de variación interanual inferiores al crecimiento compuesto de la actividad económica proyectada y la meta de inflación. Este comportamiento sugiere ausencia de presiones inflacionarias adicionales que pudieran comprometer el cumplimiento del objetivo inflacionario.

La liquidez total mantuvo la pérdida del dinamismo observada a lo largo del 2025. En el mes de febrero, su crecimiento interanual fue de 3,5%, por debajo del 4,8% registrado un año atrás. En contraste, la riqueza financiera del sector privado mostró una variación interanual de 6,4%, superior al 6,2% observado en febrero de 2025, comportamiento congruente con la tendencia de los últimos meses de ese año.

Por componentes, se mantiene la tendencia hacia una mayor participación relativa del segmento en moneda extranjera; la cual alcanzó en febrero un 34,3%, poco más de un punto porcentual que en diciembre de 2025.

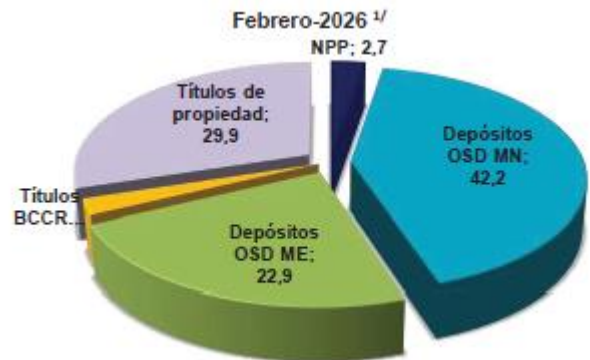


<sup>1/</sup> Cifras preliminares de otras sociedades de depósito (OSD) Ene y Feb-26.  
Fuente: Departamento Integración y Análisis de Datos.

Fuente: BCCR

Esta evolución es congruente con la persistencia de un premio por ahorrar en moneda nacional negativo; así en febrero el premio para los plazos de 180 a 209 días y 360 a 539 días se ubicó en -1,60% y -2,05%, en su orden. En cuanto al crédito al sector privado, se mantiene la desaceleración iniciada en 2025. El incremento tuvo lugar tanto en moneda nacional (4,0%) como en moneda extranjera (4,4%), con mayor dinamismo en esta última. Sin embargo, el crédito en dólares continúa la trayectoria de desaceleración iniciada en setiembre de 2024, lo que ha contribuido a contener el proceso de dolarización.

### Componentes de la riqueza financiera del sector privado Participación relativa



Fuente: BCCR

## Inflación

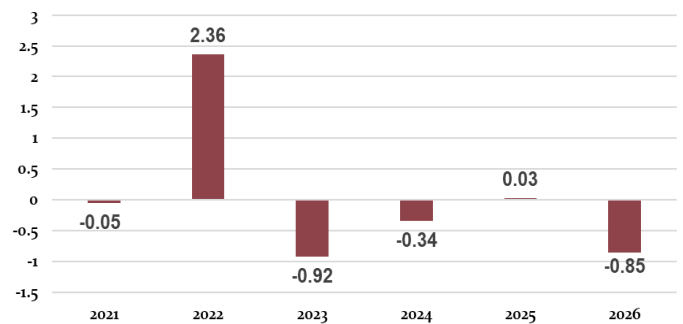
El Índice de Precios al Consumidor (IPC) del INEC Costa Rica, que se utiliza para el cálculo de la inflación en el país, registró un incremento mensual de 0,34% en marzo 2026 y reporta una variación interanual de -2,09%.

Algunas consideraciones importantes para el mes de marzo:

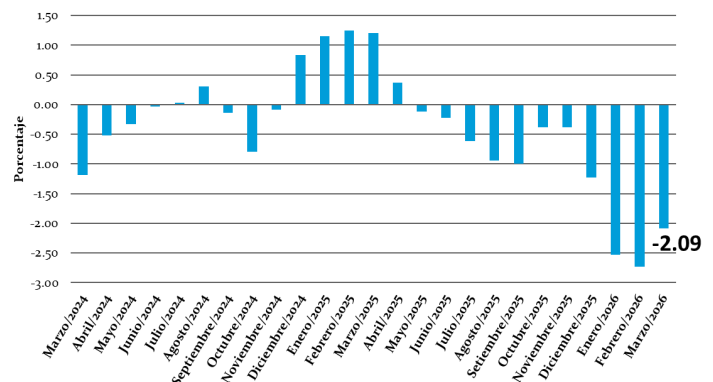
- ✓ En marzo del 2026, el nivel del índice general es 108,112, mientras que en el mes anterior fue 107,751.
- ✓ Las divisiones con mayor efecto en la variación mensual del IPC son: Recreación, deporte y cultura, y Alimentos y bebidas no alcohólicas.
- ✓ De los 289 bienes y servicios que integran el índice, 48 % aumentaron de precio, 35 % disminuyeron de precio y 17 % no presentaron variación.

Los bienes y servicios que mostraron mayor efecto positivo en la variación mensual del índice son: paquetes turísticos al extranjero, huevos y boleto aéreo. Por otra parte, automóviles nuevos, arroz y papa figuraron entre los principales con mayor efecto negativo en la variación mensual del índice.

### Inflación acumulada al mes de marzo de cada año (%)



### Inflación interanual (%)



Fuente: Elaboración propia con datos del INEC

## Finanzas Públicas

El 05 de marzo del 2026 el Ministerio de Hacienda y la Bolsa Nacional de Valores (BNV) consolidan el Programa de Creadores de Mercado tras la conclusión de su primera etapa operativa, como parte del proceso de modernización del mercado de deuda pública costarricense.

Entre los principales beneficios del Programa Creadores de Mercado destacan:

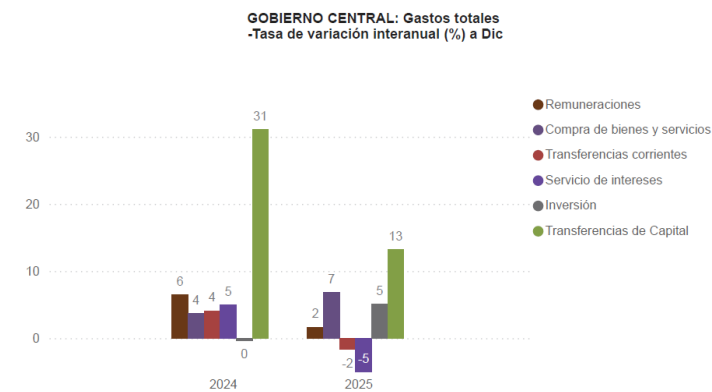
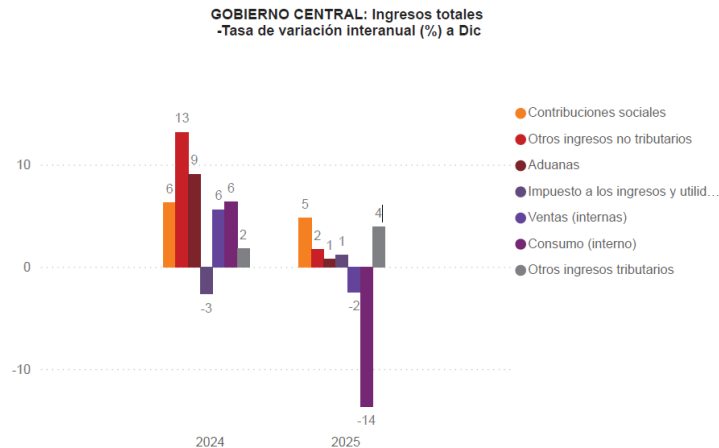
- **Mayor liquidez y estabilidad:** Las operaciones frecuentes impulsadas por los creadores de mercado aseguran condiciones constantes de oferta y demanda en el mercado.
- **Desarrollo del mercado secundario:** Se promueven operaciones transparentes y continuas, fortaleciendo la confianza y competitividad.
- **Innovación financiera:** En coordinación con la Bolsa Nacional de Valores (BNV) y la Superintendencia General de Valores (SUGEVAL), el programa incorpora herramientas como los reportos puros, brindando mayor flexibilidad operativa.

Para su segundo año de ejecución en el 2026, el programa incorpora dos nuevas entidades: Banco Popular y de Desarrollo Comunal e INS Valores, alcanzando así un total de siete creadores de mercado. Con esta nueva etapa, Costa Rica continuará alineando sus esfuerzos con estándares internacionales y fortaleciendo su estabilidad macroeconómica. El Ministerio de Hacienda y la Bolsa Nacional de Valores reafirman su compromiso de continuar desarrollando esta iniciativa, que aporta de manera significativa a la solidez y evolución del sistema financiero nacional.

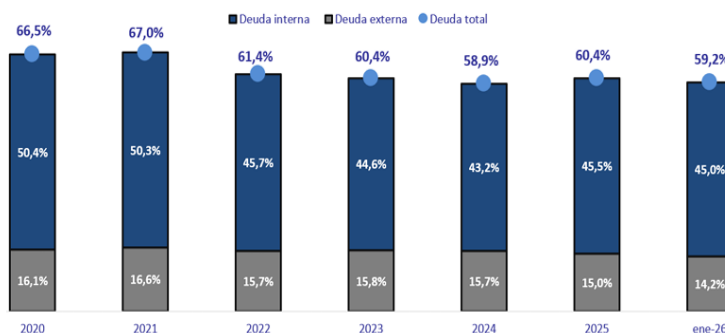
En la situación fiscal, los ingresos tributarios acumulados a diciembre crecieron 0,7% interanual, por debajo del 2,4% observado un año antes, y representaron 12,8% del PIB. Por su parte, el gasto total disminuyó 0,3% respecto al año anterior, mientras que el gasto primario aumentó 1,4%, y representaron 17,8% y 13,5% del PIB, respectivamente.

El superávit primario acumulado del GC contribuyó a reducir las necesidades de financiamiento; no obstante, la deuda creció en el 2025 a un ritmo superior al del PIB nominal (6,7% frente a 4,0%). En consecuencia, la razón deuda a PIB aumentó 1,5 p.p. respecto a diciembre de

2024 y se ubicó en 60,4%, por encima del 58,9% registrado un año antes.



*Gobierno Central. Deuda total.*  
Datos como % del PIB. Cierre 2020-2025 y enero 2026.



Fuente: Ministerio de Hacienda

## Perspectivas económicas BCCR – Marzo 2026

### PIB por componentes del gasto

Tasa de variación % en volumen

	Preliminar		Proyecciones	
	2024	2025	2026	2027
<b>Producto interno bruto</b>	<b>4,1</b>	<b>4,6</b>	<b>3,8</b>	<b>4,0</b>
Consumo de hogares	3,7	3,8	4,0	3,9
Consumo de gobierno	0,9	2,8	1,5	0,8
Formación bruta de capital fijo	4,5	3,9	4,1	6,5
Variación de existencias (% de PIB)	-0,5	-0,2	0,1	0,6
<b>Exportaciones</b>	<b>5,7</b>	<b>8,6</b>	<b>3,8</b>	<b>4,5</b>
Bienes	8,4	13,3	7,5	6,4
Servicios	2,3	2,6	-1,3	1,5
<b>Importaciones</b>	<b>5,1</b>	<b>6,5</b>	<b>5,4</b>	<b>4,9</b>
Bienes	4,7	5,4	6,0	5,3
Servicios	6,1	9,3	4,0	3,7
<b>Ingreso disponible bruto real</b>	<b>3,9</b>	<b>3,6</b>	<b>3,8</b>	<b>3,8</b>
<b>Ingreso personal disponible bruto real</b>	<b>3,7</b>	<b>3,8</b>	<b>4,0</b>	<b>3,9</b>

### PRINCIPALES VARIABLES MACROECONÓMICAS

	Estimación	Proyecciones	
	2025	2026	2027
<b>Balanza de Pagos y Saldo de Reservas Internacionales Netas (RIN)</b>			
<i>Porcentajes del PIB y porcentajes del IR</i>			
Déficit cuenta corriente	0,7	1,2	1,4
Ingresos brutos de inversión directa	5,4	8,3	5,2
Saldo activos de reserva	16,6	16,2	16,1
<b>Agregados monetarios y crédito</b>			
<i>Variación interanual en porcentajes</i>			
Liquidez total	5,1	6,9	7,1
Crédito al sector privado	5,4	6,9	7,2

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.