

**23 de enero del 2025
N.º 01-2025**

Junta Directiva del BCCR mantiene la Tasa de Política Monetaria en 4,00% anual

La Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica (BCCR), en sesión del 23 de enero del 2025, acordó de manera unánime y en firme mantener la Tasa de Política Monetaria (TPM) en 4,00% anual.

El BCCR orienta su política monetaria conforme a un esquema de metas de inflación. Bajo este marco, la política monetaria es de naturaleza prospectiva y utiliza la Tasa de Política Monetaria (TPM) como el principal instrumento para definir su postura.

Para determinar el nivel de la TPM, la Junta Directiva evalúa el comportamiento reciente y la trayectoria proyectada de la inflación y de sus determinantes macroeconómicos, así como los riesgos, tanto internos como externos, cuya materialización pudiera desviar la inflación de su proyección central.

Estas fueron las consideraciones de la Junta Directiva del BCCR para mantener el nivel de la TPM:

- A. La Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica establece como uno de sus objetivos prioritarios mantener la estabilidad interna de la moneda nacional, lo cual es interpretado como una inflación baja y estable.

La estabilidad de precios protege el poder adquisitivo del colón, facilita el cálculo económico, tanto para los hogares como para las empresas y propicia una asignación eficiente de los recursos en la economía, lo cual apoya la estabilidad macroeconómica. Esto tiene un impacto positivo en el crecimiento económico, en la generación de empleo y en el bienestar de la población.

- B. En su actualización de las perspectivas económicas de enero del 2025, el Fondo Monetario Internacional proyectó un crecimiento económico mundial para el bienio 2025-2026 de 3,3% anual; si bien estable, es considerada como una tasa modesta e inferior al promedio del periodo 2000-2019 (3,7%).

Este crecimiento estaría acompañado de un proceso desinflacionario, que se ha ralentizado en meses recientes, en parte por la permanencia de altos precios en los servicios. Ello ha llevado a que las decisiones de flexibilización monetaria, en bancos centrales de economías avanzadas y emergentes, denoten prudencia. Por tanto, el proceso desinflacionario y de relajación de la política monetaria será más lento de lo previsto meses atrás y, por ende, las tasas de interés internacionales permanecerían altas por más tiempo.

Estas perspectivas macroeconómicas globales ocurren en un entorno de mayor incertidumbre, influida entre otros por tensiones geopolíticas y eventuales cambios en políticas comerciales, que podrían llevar a una mayor fragmentación del comercio internacional, con implicaciones adversas sobre la trayectoria futura de los precios internacionales.

- C. La actividad económica nacional mantiene un alto crecimiento. El Índice Mensual de Actividad Económica aumentó 4,5% interanualmente en noviembre pasado y su tasa promedio anual se ubicó en 4,3%. Estos valores superan a la tasa promedio de variación del Producto Interno Bruto del periodo 2000-2023 (3,9%) y al crecimiento promedio estimado para los principales socios comerciales del país (2,5% para el 2024).

Además, según régimen de comercio, tanto el especial como el definitivo mostraron una aceleración en su ritmo de crecimiento.

Con información a noviembre último, el comportamiento de los indicadores del mercado laboral es consecuente con los resultados de la actividad económica: la tasa de participación laboral y la de ocupación presentan valores superiores a los registrados un año atrás, la tasa de desempleo se ha mantenido en torno al 7,0% y los salarios crecen en términos reales.

- D. La inflación general, medida por la variación interanual del Índice de Precios al Consumidor, se ubicó en 0,8% en diciembre pasado, la mayor tasa interanual en los últimos 19 meses. Este resultado estuvo determinado, en buena medida, por un choque de oferta (incrementos significativos en el precio de algunos bienes agrícolas producto de condiciones climáticas adversas).

El subíndice de servicios al término del 2024 presentó una variación interanual de 3,0%, resultado que, aunado al comportamiento reciente de la inflación general, sugiere que es poco probable el retorno a tasas de inflación negativas.

En lo que respecta a los indicadores de inflación subyacente, el promedio de sus tasas de variación interanual continuó con valores positivos y en diciembre alcanzó un 0,9%. Estas métricas buscan capturar las presiones inflacionarias generadas por la demanda agregada.

- E. Las expectativas de inflación, tanto obtenidas a partir de la encuesta del Banco Central como aquellas generadas de la negociación de títulos públicos en el mercado financiero costarricense (expectativas de mercado), están dentro del rango de tolerancia alrededor de la meta de inflación. En diciembre del 2024, la mediana de la encuesta a 12 y 24 meses fue de 2,0% y 3,0%, respectivamente, mientras que las expectativas de mercado se ubicaron en 2,3% y 2,4%, en ese orden para esos mismos plazos.
- F. Los modelos de proyección del BCCR, con la información disponible al momento de esta decisión, sugieren el ingreso de la inflación general y subyacente al rango de tolerancia hacia el tercer trimestre del 2025, tal como se contempló en la decisión de política monetaria de diciembre pasado.
- G. Desde el primer trimestre del 2023 el BCCR ha reducido su tasa de referencia en 500 puntos base, y a la fecha de este acuerdo se ubica en 4,0%. Este proceso se ha dado de forma gradual y ordenada y ha buscado alcanzar una postura neutral de política monetaria. Dado el comportamiento de las expectativas de inflación, se estima que esa postura neutral se alcanzó.

Debido a que existen rezagos en la transmisión de la política monetaria, se considera prudente dar espacio para que las tasas de interés activas para algunas actividades terminen de incorporar las reducciones recientes en la TPM.

- H. La Junta Directiva valoró los riesgos que podrían incidir a la baja en la trayectoria proyectada de la inflación, de los cuales destacan: i) un crecimiento económico de los socios comerciales inferior al previsto, ante la permanencia de una política monetaria restrictiva por más tiempo; ii) la persistencia de la inflación por debajo del rango de tolerancia alrededor de la meta, que pudiera incidir en menores expectativas de inflación; y iii) una menor y más lenta transmisión de las reducciones de la TPM a las tasas de interés activas de algunas actividades; sin embargo, la probabilidad de materialización de estos dos últimos riesgos se ha reducido.

En los riesgos al alza sobresalen los choques de oferta por una mayor fragmentación del comercio global (ante posibles restricciones comerciales), por fenómenos climatológicos y por conflictos geopolíticos.

Además, no se puede descartar que choques de oferta como el experimentado recientemente en Costa Rica, generen efectos de segunda ronda, dada la relativa inflexibilidad a la baja en los precios de algunos bienes y servicios.

- I. El Banco Central reitera su compromiso con una inflación baja y estable, y realizará los cambios necesarios en la TPM, de forma oportuna y en la dirección que corresponda, cuando las condiciones macroeconómicas y la valoración de los riesgos lo requieran.