

CP-BCCR-004-2025

31 de enero del 2025

BCCR estima un crecimiento económico promedio de 4,0% para el bienio 2025-2026

- *La actividad económica creció 4,3% en el 2024, donde destaca el aporte de la demanda interna.*
- *En el 2024 la Junta Directiva del BCCR redujo la Tasa de Política Monetaria (TPM) en cinco ocasiones, por un acumulado de 200 puntos base (p.b.), como parte del proceso, gradual y ordenado, de flexibilización de su política monetaria, iniciado el 15 de marzo del 2023.*
- *La participación del BCCR como demandante neto en el Monex permitió atender los requerimientos del Sector Público no Bancario y aumentar en USD 952 millones el saldo de las reservas internacionales netas del Banco en el 2024, hasta ubicarlo en USD 14.171 millones.*

San José. El Banco Central de Costa Rica (BCCR) publicó, este jueves, el Informe de Política Monetaria (IPM) de enero del 2025, en el cual proyecta un crecimiento promedio de la producción en el bienio 2025-2026 de 4,0%, tasa que, si bien significa una desaceleración con respecto al 2024, es relativamente alta en comparación con el promedio del crecimiento estimado para los socios comerciales (2,4% en el 2025). Al igual que en el 2024, la producción nacional sería impulsada principalmente por la demanda interna.

El BCCR prevé que tanto la inflación general como la subyacente retornen en el tercer trimestre del 2025 al rango de tolerancia alrededor de la meta ($3,0\% \pm 1$ punto porcentual). Sin embargo, la valoración de riesgos sobre la trayectoria de esta variable en el horizonte de la programación está inclinada a la baja.

El déficit de cuenta corriente de la balanza de pagos se ubicaría, en promedio, en torno a 1,5% del producto interno bruto (PIB), durante el bienio 2025-2026. Al igual que en años previos, esta brecha sería más que cubierta con ahorro externo de largo plazo, particularmente con inversión directa

Al igual que lo ha hecho hasta el momento, el BCCR mantendrá una política monetaria prudente, basada en un análisis prospectivo de la inflación y de sus determinantes, así como de los riesgos, cuya materialización podrían desviar a la inflación de su trayectoria central.

En el mercado de divisas, participará para atender los requerimientos del sector público no bancario, lo mismo que para mitigar fluctuaciones violentas en el tipo de cambio y, en la medida de lo posible, fortalecer aún más el blindaje financiero del país, de acuerdo con los criterios y parámetros establecidos por su Junta Directiva.

Coyuntura económica

En el entorno internacional, durante el 2024 la inflación mantuvo la tendencia a la baja, debido a la reducción de los precios de las materias primas y a la política monetaria restrictiva. No obstante, en el último trimestre hubo leves aumentos en algunos países, asociados al incremento en los precios de los servicios y a eventos climáticos adversos.

En línea con lo anterior, los bancos centrales de la mayoría de las economías continuaron con el proceso de flexibilización de la política monetaria, aunque algunas pausaron el proceso y otras incluso lo reversaron debido a los repuntes en la inflación.

Bajo estas condiciones, la actividad económica de las principales economías creció a un ritmo moderado en el 2024. Particularmente, en el tercer trimestre del año el crecimiento económico en Estados Unidos fue de 2,7% y en la zona del euro mostró una mejora, pero continuó relativamente bajo (0,9%). Por su parte, en China la actividad económica se aceleró en el cuarto trimestre (5,4%), apoyada por las medidas de estímulo aplicadas a finales de setiembre para mejorar la confianza de los consumidores e inversores. Con base en lo anterior, el Fondo Monetario Internacional estimó que la economía mundial habría crecido 3,2% en el 2024 (3,3% en el 2023).

En Costa Rica, en el cuarto trimestre del 2024 la inflación general interanual fue de 0,0% en promedio, similar a la del trimestre previo, en tanto que la inflación subyacente se mantuvo en valores positivos, aunque bajos.

El retorno de la inflación general a valores positivos, luego de permanecer por varios meses con tasas interanuales negativas, se debió, mayormente, al menor ritmo de disminución de los precios externos, al incremento en los costos del transporte marítimo y a los efectos de la postura menos restrictiva de la política monetaria. Destaca de forma particular los efectos en la inflación de servicios.

Al término del año, la inflación general, medida con la variación interanual del Índice de Precios al Consumidor, se ubicó en 0,8% y la inflación subyacente en 0,9%. Estos niveles continúan por debajo del límite inferior del rango alrededor de la meta de inflación.

La actividad económica mantuvo un buen desempeño en el cuarto trimestre, con una variación interanual de 4,3%, sustentada en la demanda interna. Con este resultado se estima que en el 2024 el PIB habría crecido 4,3%, tasa superior en 0,2 puntos porcentuales (p.p.) a lo previsto en el informe de octubre pasado.

Ligado a la evolución de la actividad económica, la tasa de desempleo permaneció relativamente estable en los últimos meses del 2024 (7,3% en el trimestre finalizado en noviembre), lapso en el que simultáneamente se observa una tendencia creciente en la ocupación y participación en el mercado laboral. Asimismo, el ingreso real moderó su ritmo de crecimiento y mostró heterogeneidad tanto por el tipo de empleador (sector público y privado) como por el nivel de calificación de los trabajadores.

En lo que respecta a las finanzas públicas, la generación de superávits primarios a lo largo del año contribuyó a que la razón de deuda del Gobierno Central a PIB se ubicara por debajo del 60% al término del 2024, según estimaciones del Ministerio de Hacienda. Este desempeño apoya la senda hacia la consolidación fiscal a mediano plazo.

En las operaciones del país con el resto del mundo, en el 2024 el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos se ubicó en 1,4% del PIB, inferior en 0,3 p.p. a lo previsto en el informe de octubre. En el año el país recibió financiamiento externo neto por un monto equivalente a 2,3% del PIB, suficiente para financiar el déficit de la cuenta corriente e incrementar los activos de reserva; el saldo de reservas se ubicó en el equivalente a 14,9% del PIB. Destacó la continuidad de los flujos de inversión directa (5,4% del PIB), canalizados principalmente los regímenes especiales de comercio exterior.

El crédito al sector privado creció acorde con la evolución de la actividad económica y se estima que el comportamiento tendencial de los agregados monetarios no generará presiones inflacionarias en los próximos 24 meses.

Acciones de política del BCCR

En el 2024 la Junta Directiva del BCCR redujo la Tasa de Política Monetaria (TPM) en cinco ocasiones, por un acumulado de 200 puntos base (p.b.), como parte del proceso, gradual y ordenado, de flexibilización de su política monetaria, iniciado el 15 de marzo del 2023. Entre esta última fecha y octubre del 2024, la disminución acumulada de la TPM fue de 500 p.b., para ubicarla en 4,0% anual.

Específicamente, en la reunión del 19 de diciembre del 2024, la Junta Directiva, entre otras razones, consideró que, dada la incertidumbre en torno a la evolución de la inflación y sus determinantes macroeconómicos, era prudente hacer una pausa en el proceso de reducción de la TPM. Luego, el 23 de enero del 2025, manifestó que, debido a los rezagos en la transmisión de la política monetaria, era

conveniente mantener el nivel de la TPM; esto con el fin de dar espacio para que las tasas de interés activas de algunas actividades terminen de incorporar las reducciones recientes en ese indicador.

Con las reducciones aplicadas a la TPM y dado el comportamiento de las expectativas inflacionarias, el Banco estima que este indicador se encuentra contenido en la zona de neutralidad de la política monetaria.

Las acciones de política monetaria consideran también las condiciones de liquidez de corto plazo. En el 2024 el sistema financiero nacional mantuvo una condición amplia de liquidez que, si bien continuó en enero del presente año, ha disminuido. Esto debido, en buena medida, a la cancelación de una parte significativa del crédito concedido por el BCCR a los intermediarios financieros para atender los efectos económicos adversos de la pandemia por el COVID-19.

Aunado a lo anterior, el comportamiento de la liquidez en el periodo en comentario fue explicado, mayormente, por el efecto monetario resultante de la compra neta de divisas del BCCR en el mercado cambiario, compras que se han dado en una situación de abundancia relativa de divisas.

La participación del BCCR como demandante neto en el Mercado de Monedas Extranjeras (Monex) permitió atender los requerimientos del Sector Público no Bancario (SPNB) y aumentar en USD 952 millones el saldo de las reservas internacionales netas (RIN) del BCCR en el 2024, hasta ubicarlo en USD 14.171 millones. Pese a la activa participación del BCCR en el mercado cambiario, sus condiciones superavitarias propiciaron una apreciación nominal del colón de 2,4% en el 2024.

Proyecciones y acciones futuras de política monetaria

Los organismos financieros internacionales estiman que la economía mundial crecerá a tasas modestas y similares a las del 2024. Particularmente el Fondo Monetario Internacional considera que en el bienio 2025-2026, la economía mundial crecería 3,3%. Lo anterior en un contexto de inflación decreciente y de flexibilización monetaria gradual.

Información preliminar proporcionada por el Ministerio de Hacienda indica que en el bienio en comentario se generarían superávits primarios coherentes con el proceso de consolidación fiscal. Los resultados primario y financiero, como proporción del PIB, se ubicarían en 1,5% y -3,1% en el 2025, en ese orden, y en 1,7% y -2,7% en el 2026 (1,3% y -3,5% en el 2024). Con ello, la razón de deuda de Gobierno Central a PIB continuaría por debajo de 60% (59,8% estimado por el Ministerio de Hacienda para el 2024).

La revisión de las proyecciones de las principales variables macroeconómicas presentada en este ejercicio incorpora la información disponible a enero del 2025, pero está sujeta a riesgos al alza o la baja que, de materializarse, podrían desviar la inflación del escenario macroeconómico incorporado en este informe.

De los riesgos a la baja destaca la permanencia de tasas de interés internacionales elevadas por más tiempo. Esta situación podría reducir el crecimiento de los principales socios comerciales del país, por tanto, afectar negativamente la demanda externa del país, con el consecuente impacto a la baja en el crecimiento económico local y la inflación.

De los riesgos al alza sobresalen las posibles restricciones comerciales ante las tensiones entre los países del G7 y China, así como un escalamiento de los conflictos geopolíticos actuales. Esto generaría disrupciones adicionales en las cadenas de suministro y aumentaría la volatilidad de los precios de las materias primas, lo que presionaría al alza los costos de producción. Adicionalmente, condiciones climáticas extremas podrían no solo propiciar choques de oferta, sino también generar mayores costos en las cadenas de suministro y, con ello, ampliar las presiones inflacionarias.

En este contexto, la Junta Directiva del BCCR reafirma su compromiso con la estabilidad de precios, condición que favorece la estabilidad macroeconómica e incide positivamente en el crecimiento económico, en la generación de empleo y en el bienestar de la población. Por ello mantiene la meta de inflación en $3\% \pm 1$ p.p.

Al igual que lo ha hecho hasta el momento, su política monetaria estará basada en un análisis prospectivo de la inflación y de sus determinantes macroeconómicos, así como de la identificación, en cada momento,

de riesgos cuya materialización puedan desviar a la inflación de su trayectoria central.

Con base en este análisis hará los ajustes requeridos en la TPM para que, en el horizonte de la programación macroeconómica, la inflación retorne a valores cercanos a dicha meta. También con este propósito, gestionará la liquidez del sistema financiero para reducir los excesos monetarios y evitar que su persistencia genere presiones inflacionarias adicionales.

En materia cambiaria, acorde con lo dispuesto en su Ley Orgánica, el BCCR participará en el mercado cambiario con el fin de atender los requerimientos propios y del sector público no bancario, así como para mitigar fluctuaciones violentas en el tipo de cambio. En la medida que las condiciones del mercado cambiario lo permitan, procurará fortalecer aún más el blindaje financiero del país, de acuerdo con los parámetros y lineamientos definidos por su Junta Directiva.

Finalmente, el reforzamiento de la comunicación con el público continuará como prioridad, en procura de facilitar un mejor entendimiento de la coyuntura macroeconómica y de los elementos que sustentan las decisiones del BCCR en materia monetaria, cambiaria y de temas relativos a la estabilidad y eficiencia del sistema financiero.

Documentos relacionados:

Informe de Política Monetaria de enero 2025:

<https://www.bccr.fi.cr/publicaciones/DocPoliticaMonetariaInflacin/Documento-IPM-Enero-2025.pdf>

Presentación con datos y análisis:

<https://www.bccr.fi.cr/publicaciones/DocPoliticaMonetariaInflacin/PPT-IPM-Enero-2025.pdf>