

18 de setiembre del 2025
JD-6281/04

Señor
Róger Madrigal López, presidente
Banco Central de Costa Rica

Estimado señor:

La Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica, en el artículo 4 del acta de la sesión 6281-2025, celebrada el 18 de setiembre del 2025,

al considerar que:

- A. El artículo 2 de la Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica establece, como uno de sus principales objetivos, preservar la estabilidad interna de la moneda nacional. El Banco Central de Costa Rica (BCCR) interpreta este objetivo como mantener una inflación baja y estable, lo cual contribuye a la eficiente asignación de recursos en la economía, promueve el crecimiento económico, la generación de empleo y, en general, el bienestar de la población.
- B. En el esquema de metas de inflación, la Tasa de Política Monetaria (TPM) es el principal instrumento para orientar la postura de política monetaria.

Para determinar el nivel de la TPM, la Junta Directiva realiza un análisis exhaustivo del comportamiento reciente y de la evolución esperada de la inflación y de sus determinantes macroeconómicos, y evalúa los riesgos internos y externos que, de materializarse, podrían desviar la inflación de esa trayectoria prevista.

- C. En el entorno internacional la incertidumbre sigue elevada, impulsada, entre otros, por las políticas comerciales y ajustes aún pendientes de definir en cuanto a magnitud y temporalidad de algunas de estas políticas, por lo que su efecto sobre la producción aún es incierto.

Al segundo trimestre del año en curso, algunas de las principales economías crecieron a un ritmo moderado y otras mostraron el efecto adverso de la restricción al comercio internacional. Información al pasado mes de agosto evidencia que el proceso desinflacionario, en general, se tornó lento, influenciado por el incremento en los precios de los servicios, de algunos alimentos y del componente energético.

En este contexto, las decisiones recientes de política monetaria de los principales bancos centrales han respondido tanto a esa incertidumbre global como a la realidad de cada economía; unos bancos centrales, como el de Estados Unidos y Canadá, bajaron su tasa de interés de referencia, en tanto que otros pausaron el proceso de flexibilización monetaria.

- D. En el ámbito nacional, en julio pasado la actividad económica creció 4,6% interanualmente, según la tendencia ciclo del Índice Mensual de Actividad Económica, tasa superior en 0,5 puntos porcentuales (p.p.) a la observada un año antes.

Por régimen de comercio, la evolución de la actividad económica continúa diferenciada. La producción de las empresas amparadas a regímenes especiales se mantiene con crecimientos de dos dígitos (15,6% interanual en julio), mientras que la del régimen definitivo se aceleró levemente (2,2% interanual en igual mes).

- E. Los indicadores del mercado laboral tienden a ser positivos. En el último año, se redujeron las tasas de desempleo y de subempleo y aumentaron los salarios reales; no obstante, hay señales de estancamiento en la tasa de empleo formal y de reducción en la fuerza de trabajo. En este último caso, ese comportamiento está probablemente asociado a cambios en la estructura demográfica de la población costarricense.

- F. La inflación general, medida con la variación interanual del Índice de Precios al Consumidor, siguió en valores negativos (-0,9% en agosto pasado) y el promedio de indicadores de inflación subyacente, aun cuando está en valores positivos, muestra una desaceleración (en agosto anterior fue de 0,5%). Ambos indicadores continúan por debajo del límite inferior del rango definido alrededor de la meta de inflación ($3,0\% \pm 1$ p.p.).

- G. La mediana de las expectativas de inflación de la encuesta que realiza el BCCR y las expectativas estimadas a partir de la negociación de títulos públicos en el mercado financiero costarricense (de mercado), continuaron en el rango de tolerancia alrededor de la meta de inflación, aunque por debajo del 3,0%. A 12 meses los dos indicadores se ubicaron en 2,0%; a 24 meses el resultado fue de 2,8% y 2,4% según la medición de la encuesta o la expectativa de mercado, respectivamente. No obstante, el promedio de las expectativas de inflación a 12 meses obtenidas de la encuesta se ubicó por debajo de 2% en los últimos 3 meses.

- H. Con la información disponible a la fecha y al incorporar la reversión del choque climático sobre la actividad agrícola, que afectó los precios de algunos alimentos a finales del 2024 e inicios del 2025, los modelos de proyección del BCCR sugieren una posposición del ingreso de la inflación al rango de tolerancia alrededor de la meta con respecto a lo previsto en la reunión de política monetaria de julio pasado. La inflación general ingresaría a ese rango a inicios del 2027 y la subyacente en el segundo semestre del 2026.

- I. Una TPM en 3,75%, junto con la evolución reciente de las expectativas de inflación, ubican esa tasa cerca del valor superior del rango coherente con una postura monetaria

neutral. Por ello, el BCCR estima que aún hay espacio para reducir la TPM y mantenerla en el rango de neutralidad.

- J. La valoración de riesgos cuya materialización puede desviar la inflación de la trayectoria central estimada se inclina a la baja. De los riesgos a la baja identificados destacan: i) expectativas de inflación que de manera continua se han ubicado por debajo de la meta de inflación y, ii) riesgos externos asociados a una trayectoria de precios de bienes importados, entre ellos el petróleo, así como de un crecimiento económico de los principales socios comerciales del país, inferior a lo previsto en la proyección central de la inflación.

Pese al sesgo a la baja antes comentado, el Banco Central también da seguimiento a los riesgos cuya materialización podría ubicar la inflación por encima de su proyección central. De estos riesgos sobresalen, en esta ocasión, los asociados con: i) el escalamiento de los conflictos geopolíticos vigentes, ii) una mayor fragmentación del comercio global y, iii) fenómenos climatológicos locales y externos.

- K. El Banco Central reitera su compromiso con una inflación baja y estable, de manera que 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 así lo requieran.

dispuso por unanimidad y en firme:

reducir el nivel de la Tasa de Política Monetaria en 25 puntos base, para ubicarla en 3,50% anual a partir del 19 de setiembre del 2025.

Atentamente,

 Documento suscrito mediante firma digital.

Celia Alpízar Paniagua
Secretaria general interina

Comunicado a: Sistema financiero nacional, diario oficial La Gaceta (c.a: Gerencia, Auditoría Interna, División Económica, División de Análisis de Datos y Estadísticas, División Gestión de Activos y Pasivos, Área de Comunicación Institucional, intranet).