

La Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica, en el artículo 4 del acta de la sesión 6288-2025, celebrada el 23 de octubre del 2025,

al considerar que:

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

La estabilidad de precios protege el poder adquisitivo de la población y reduce los costos de transacción, información y coordinación; además, facilita el cálculo económico por parte de los hogares y de las empresas.

Estas condiciones favorecen la eficiente asignación de recursos en la economía y la estabilidad macroeconómica; con ello se incide positivamente en el crecimiento económico, en la generación de empleo y, en general, en el bienestar de la población.

- B. El Banco Central de Costa Rica (BCCR) implementa su política monetaria bajo un esquema de metas de inflación, donde el principal instrumento para indicar la postura de la política monetaria es la Tasa de Política Monetaria (TPM).

Para definir el nivel de la TPM, esta Junta Directiva realiza un análisis del comportamiento reciente y de la trayectoria proyectada de la inflación y de sus determinantes macroeconómicos. Asimismo, evalúa los riesgos, tanto de origen interno como externo, que pudieran desviar la inflación de su proyección central. Lo anterior significa que la política monetaria del BCCR es prospectiva.

- C. La actividad económica mundial ha mostrado un desempeño mejor al previsto en el Informe de Política Monetaria de julio pasado. Este comportamiento respondió, en buena medida, al adelanto de compras y a la acumulación de inventarios en anticipo al incremento en aranceles. Esta evolución incidió en la revisión al alza de las proyecciones de crecimiento económico para el mundo y para los principales socios comerciales del país realizada, recientemente, por la *Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos* y el *Fondo Monetario Internacional*. No obstante, estos organismos señalaron que la incertidumbre es aún elevada, dado que no ha concluido el proceso de definición de esas políticas arancelarias y que prevalecen los riesgos asociados a los conflictos geopolíticos en curso, entre otros.

Estiman que el proceso de desinflación en el mundo continuará; sin embargo, será lento y con riesgos alcistas asociados al posible traslado al consumidor final del costo de los aranceles y de eventuales tensiones ante políticas migratorias que afecten el equilibrio de los mercados laborales, principalmente en Estados Unidos.

- D. La producción interna, medida por el Índice Mensual de Actividad Económica en su serie de tendencia ciclo, aumentó 4,8% interanualmente en agosto del 2025. El crecimiento medio de los primeros ocho meses según este indicador fue de 4,4% con respecto a igual

periodo de 2024. Esa tasa lleva a un nivel de producción que se ubica en torno al estimado para el producto potencial.

Si bien la producción de los regímenes especiales continúa como la fuente de mayor impulso en el crecimiento, el resto de la economía muestra también aceleración, con una tasa de variación que se ubicó en 2,8% a la fecha de referencia.

Además, la tendencia de los indicadores del mercado laboral muestra una mejoría, con disminuciones en las tasas de desempleo y de subempleo e incrementos en la de ocupación. Asimismo, se registra una menor participación laboral que, según la información disponible, obedece a características que en lo sustantivo se relacionan con el envejecimiento poblacional y con decisiones a lo interno de los hogares, como es la atención de obligaciones familiares vinculadas con el cuidado de miembros dependientes, todo lo cual trasciende la política pública a cargo del Banco Central.

- E. La inflación general a setiembre del 2025, medida con la variación interanual del Índice de Precios al Consumidor, se ubicó en -1,0%, en tanto que el promedio de los índices de inflación subyacente en 0,2%. Ambos indicadores continuaron por debajo del límite inferior del rango definido alrededor de la meta de inflación ($3,0\% \pm 1$ punto porcentual).

Por su parte, las expectativas de inflación obtenidas de la encuesta que realiza el Banco Central y las estimadas a partir de la negociación de títulos públicos en el mercado financiero costarricense (expectativa de mercado) han mostrado un comportamiento a la baja. La mediana de la encuesta se ubicó en setiembre en 1,7% a 12 meses y en 2,5% a 24 meses, mientras que, en igual orden, las expectativas de mercado registraron valores de 2,0% y 2,2%.

- F. Con la información disponible al momento de tomar esta decisión, los modelos de proyección del BCCR adelantan un trimestre el ingreso de la inflación subyacente al rango de tolerancia alrededor de la meta (al tercer trimestre del 2026) con respecto a lo estimado en la decisión de política monetaria previa y, se mantiene el de la inflación general en el segundo trimestre del 2027.

Para los próximos meses se espera que se profundicen los valores interanuales negativos en la inflación general, ante la presencia de un efecto base, principalmente por la reversión en los precios de algunos productos agrícolas, que hacia finales del 2024 e inicios del 2025 registraron elevados incrementos, producto de condiciones climáticas adversas.

- G. En las reuniones de política monetaria de julio y setiembre pasados, esta Junta Directiva ajustó a la baja la TPM (25 puntos base en cada ocasión), hasta ubicarla en 3,5%. Al respecto es necesario comentar lo siguiente: i) debe darse espacio al proceso de transmisión de esos movimientos al resto de tasas de interés del sistema financiero y; ii) ese nivel, aunado a las expectativas de inflación, ubican esta tasa de referencia en valores coherentes con una postura neutral de la política monetaria.

- H. De los riesgos que desviarían la inflación por debajo de la proyección central destacan: i) expectativas de inflación reiteradamente por debajo de la meta de inflación; ii) un

crecimiento económico mundial inferior al proyectado, particularmente el de los principales socios comerciales de Costa Rica y iii) una trayectoria en precios de bienes importados inferior a la prevista en este ejercicio.

Por otro lado, los principales riesgos que desviarían la inflación por encima de la proyección central son choques de oferta por la fragmentación del comercio global, los conflictos geopolíticos actuales y fenómenos climatológicos extremos, tanto locales como externos.

- I. La meta de inflación de 3,0% fue definida por la Junta Directiva en el 2016. Dado que las condiciones y las características de la economía han cambiado, el Banco Central trabaja en la revisión de los componentes que conforman de manera integral el esquema de metas de inflación. Los resultados de este análisis se harán de conocimiento público en los próximos meses.
- J. 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:

mantener el nivel de la Tasa de Política Monetaria en 3,5%.

Atentamente,

 Documento suscrito mediante firma digital.

Celia Alpízar Paniagua
Secretaria general interina