

La Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica, en el artículo 5 del acta de la sesión 6244-2025, celebrada el 13 de marzo 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 se interpreta como mantener una inflación baja y estable.

La estabilidad de precios resguarda el poder adquisitivo del colón, mejora la previsión económica por parte de hogares y empresas, promueve una asignación eficiente de los recursos en la economía y, con ello, fortalece la estabilidad macroeconómica. Lo anterior, tiene un efecto positivo en el crecimiento económico, la generación de empleo y el bienestar de la población.

- B. El Banco Central de Costa Rica (BCCR) implementa su política monetaria bajo un esquema de metas de inflación, por lo que es prospectiva y emplea la Tasa de Política Monetaria (TPM) como el principal instrumento para determinar su orientación.

Para establecer el nivel de la TPM, esta Junta Directiva realiza un análisis exhaustivo 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.

- C. En el ámbito internacional, los indicadores adelantados de la actividad empresarial en las principales economías dan señales mixtas, aunque se mantienen en zona de expansión. El proceso desinflacionario continúa a un menor ritmo, respaldado por la desaceleración de los precios de los servicios y la baja en la cotización del petróleo. Si bien en muchos casos la inflación aún supera la meta de sus bancos centrales, en general las decisiones de política denotan prudencia en el proceso de flexibilización monetaria, y los mercados financieros han incorporado en sus negociaciones tasas de interés internacionales más altas de las previstas en los trimestres recién pasados.

La prudencia es consecuente con un entorno dominado por una mayor incertidumbre global. En meses recientes esa incertidumbre aumentó de manera significativa debido, principalmente, a las medidas comerciales proteccionistas anunciadas por naciones de importancia sistémica y por la falta de consenso sobre los impactos que estas pudieran tener sobre la actividad económica, la inflación y otras variables macroeconómicas. Lo anterior ha quedado de manifiesto en una mayor volatilidad de los indicadores financieros internacionales.

- D. La producción interna, medida por el Índice Mensual de Actividad Económica, aumentó 4,4% interanualmente en enero del 2025. Esa tasa es coherente con un nivel de producción que se ubica en torno al estimado para el producto potencial y que permite señalar que la trayectoria de la TPM no ha limitado el crecimiento económico.

El crecimiento de la economía costarricense no sólo supera lo registrado en el periodo 2010-2019 (3,8%), sino también el de los principales socios comerciales (2,5% en el 2024 y 2,4% previsto para el presente año).

En este contexto, los indicadores del mercado laboral han mejorado: con respecto al 2024, las tasas netas de participación y de ocupación aumentaron, la tasa de desempleo ha tendido a estabilizarse en torno a 7,0% y los ingresos laborales crecen en términos reales, todo lo cual reafirma que la postura actual de política monetaria no ha sido un obstáculo para la mejora en los indicadores laborales.

- E. La inflación general a febrero pasado, medida con la variación interanual del Índice de Precios al Consumidor, se ubicó en 1,2% por segundo mes consecutivo, en tanto que el promedio de los indicadores de inflación subyacente se situó en 0,7%. Ambos indicadores continuaron por debajo del límite inferior del rango definido alrededor de la meta de inflación ($3,0\% \pm 1$ punto porcentual -p.p.-).

Por componentes, el crecimiento interanual de los precios de los bienes continuó con valores positivos (1,9% en febrero y 1,3% en enero último), con un aporte de 1,0 p.p. a la inflación general, que fue complementado con la inflación de servicios, que presentó una variación interanual de 0,4% (aporte de 0,2 p.p.).

- F. Las expectativas de inflación, tanto la mediana de la encuesta elaborada por el Banco Central como las estimadas a partir de las negociaciones de títulos públicos en el mercado financiero costarricense (expectativas de mercado), si bien continúan dentro del rango de tolerancia alrededor de la meta, en general muestran un crecimiento gradual. Para el horizonte de 12 meses, ambos indicadores se situaron en 2,5%, en tanto que, a 24 meses alcanzaron 3,0% según la encuesta y 2,4% conforme a las expectativas de mercado.

- G. Con la información disponible al momento de tomar la decisión, los modelos de proyección del BCCR mantienen el ingreso de la inflación subyacente al rango de tolerancia en el tercer trimestre del año. Para ese mismo trimestre, es posible que la inflación general se ubique ligeramente por debajo del límite inferior de ese rango, como consecuencia de condiciones externas que señalan una trayectoria de menores precios internacionales para el petróleo en relación con lo previsto a inicios de año.

- H. El nivel de la TPM (4,0%) en conjunto con las expectativas de inflación, ubican esta tasa de referencia en la zona de neutralidad de la política monetaria.

Además, dado el rezago con que actúa la política monetaria, es prudente dar el espacio necesario para que las tasas de interés del sistema financiero, en particular las tasas activas, terminen de incorporar la reducción aplicada a la TPM de 500 puntos base desde marzo del 2023.

- I. De los riesgos que podrían presionar a la baja la trayectoria proyectada de la inflación destacan: i) un crecimiento económico de los socios comerciales menor al incorporado en el ejercicio, debido entre otros, al efecto de una política monetaria restrictiva por un

tiempo más prolongado y al impacto negativo de las medidas restrictivas al comercio; ii) una menor velocidad y alcance en la transmisión de las reducciones de la TPM hacia las tasas de interés activas de ciertas actividades y; iii) eventos geopolíticos, como el posible armisticio entre Rusia y Ucrania, que apoyen una reducción adicional en los precios de las materias primas, principalmente del petróleo, en relación con lo contemplado en la proyección central.

Sin embargo, también existen riesgos latentes que apuntan al alza, de los cuales destacan choques de oferta asociados a una mayor fragmentación del comercio global como consecuencia, entre otros, de restricciones al comercio recientemente anunciadas por las principales economías. Asimismo, no se puede obviar la posibilidad de choques de oferta, derivados de fenómenos climatológicos locales o externos, que generen efectos de segunda ronda debido a la relativa resistencia a la baja de los precios de determinados bienes y servicios.

- 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 lo requieran.

dispuso por unanimidad y en firme:

Mantener el nivel de la Tasa de Política Monetaria en 4,0% anual.

Atentamente,

 Documento suscrito mediante firma digital.

Celia Alpízar Paniagua
Secretaria General interina