10 de abril del 2025

N.º 03-2025

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 10 de abril del 2025, acordó de manera unánime y en firme mantener la Tasa de Política Monetaria (TPM) en 4,00% anual.

El BCCR implementa su política monetaria bajo un esquema de metas de inflación, donde el principal instrumento para indicar el tono de la política monetaria es la Tasa de Política Monetaria.

Para establecer el nivel de la TPM, la 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. Lo anterior significa que la política monetaria del BCCR es prospectiva.

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 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, reduce los costos de transacción, de información y de coordinación y, 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. La coyuntura macroeconómica global hasta el pasado mes de marzo se caracterizó por un crecimiento moderado, con indicadores adelantados de actividad económica en zona de expansión y, un proceso de desinflación que perdió fuerza, en parte por la persistencia de la inflación de servicios; este panorama estuvo enmarcado por una incertidumbre creciente en torno a los efectos de anuncios de medidas arancelarias. En ese contexto, la flexibilización de la política monetaria por parte de los principales bancos centrales se pausó, como una manifestación de la prudencia que debe privar en las decisiones de las autoridades monetarias.

En lo que transcurre del presente mes de abril, el grado de incertidumbre subió de manera acelerada, ante la imposición de nuevos aranceles por parte de varios gobiernos. Las implicaciones de estos anuncios sobre los flujos de comercio, los mercados financieros, el crecimiento económico y la inflación, tanto mundial como de nuestros principales socios comerciales, aún son inciertas, dado que su vigencia y cuantía han sido modificadas en reiteradas ocasiones.

Público

Sin embargo, el consenso entre analistas económicos es que, en primera instancia y todo lo demás constante, mayores aranceles incrementan los costos de producción, con el consecuente efecto de desaceleración económica y mayores presiones al alza en los precios. Este efecto distorsionador hace compleja la toma de decisiones, particularmente para los bancos centrales.

- C. La producción interna, medida por el Índice Mensual de Actividad Económica, aumentó 4,1% interanualmente en febrero del 2025. Esa tasa es coherente con un nivel de producción que se ubica en torno al estimado para el producto potencial.

El crecimiento de la economía costarricense no sólo supera lo registrado en el periodo 2010-2019 (3,8%), sino también el estimado para los principales socios comerciales para el 2024 (2,6%).

- D. La inflación general a marzo pasado, medida con la variación interanual del Índice de Precios al Consumidor, se ubicó en 1,2% por tercer mes consecutivo, en tanto que el promedio de los indicadores de inflación subyacente se situó en 0,8%, superior en 0,1 p.p. en relación con el mes previo. Ambos indicadores continuaron por debajo del límite inferior del rango definido alrededor de la meta de inflación ($3,0\% \pm 1$ punto porcentual).

Por componentes, la inflación interanual de bienes por tercer mes consecutivo registró un valor positivo (1,4% en marzo, 1,9% y 1,3% en los dos primeros meses del año), y su contribución a la inflación general fue positiva en 0,7 p.p. El comportamiento de este componente se unió al aporte positivo de la inflación de servicios (0,5 p.p.), cuya tasa de variación interanual se ubicó en 1,0%.

- E. 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), continuaron dentro del rango de tolerancia alrededor de la meta de inflación, aunque por debajo del 3,0%. La mediana de la encuesta se ubicó en 2,0% a 12 meses y en 2,5% a 24 meses, mientras que, en igual orden, las expectativas de mercado registraron valores de 2,5% y 2,4%.
- F. Con la información disponible al momento de tomar esta decisión, los modelos de proyección del BCCR desplazan el ingreso de la inflación subyacente al rango de tolerancia hacia el cuarto trimestre del año en curso y el de la inflación general al primero del 2026. Para ambos indicadores, significa un trimestre más con respecto a lo contemplado en la decisión de política de marzo pasado.

Este comportamiento está determinado, en mayor medida, por las condiciones externas que señalan una trayectoria de precios internacionales de petróleo y de granos básicos, en general, por debajo de la contemplada en las decisiones de política monetaria adoptadas por la Junta Directiva en lo que transcurre del presente año.

- G. El nivel de la TPM (4,0%) en conjunto con las expectativas de inflación, ubican esta tasa de referencia en valores coherentes con una política monetaria cercana a la neutralidad.
- H. La valoración de los riesgos está influida por un contexto internacional altamente cambiante, marcado por la incertidumbre sobre la temporalidad y magnitud de los efectos de los anuncios de

barreras arancelarias. Como consecuencia de una mayor incertidumbre, estos riesgos amplían la distribución de trayectorias posibles de la inflación en el horizonte de proyección.

De los riesgos que podrían presionar a la baja la trayectoria proyectada de la inflación destacan: i) un crecimiento económico mundial en el 2025 inferior al considerado en el ejercicio, particularmente el de los principales socios comerciales del país y; ii) una trayectoria en precios de materias primas, principalmente de petróleo, inferior a la prevista en esta oportunidad.

Sin embargo, también se identifican riesgos que podrían desviar al alza la trayectoria estimada de la inflación. De estos riesgos sobresalen, en primer lugar, choques de oferta asociados con la fragmentación del comercio global, con una escalada de los conflictos geopolíticos actuales y, con fenómenos climatológicos extremos tanto locales como externos. En segundo lugar, en esta ocasión, la Junta Directiva destaca el riesgo que introduce una recomposición no ordenada en el portafolio de instrumentos financieros, ante una diferencia persistente entre las tasas de interés por monedas, que ocasione un incremento en las expectativas cambiarias y, consecuentemente en las de inflación.

Aun cuando la valoración de riesgos está inclinada a la baja, la Junta Directiva considera que no hay claridad suficiente sobre las medidas comerciales y sus consecuencias macroeconómicas, por lo que amerita mantener la cautela en los movimientos de la Tasa de Política Monetaria ante un entorno global altamente cambiante.

- I. 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.