

19 de junio del 2025

N.º 04-2025

## 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 19 de junio del 2025, acordó por mayoría y en firme mantener la Tasa de Política Monetaria (TPM) en 4,00% anual.

El Banco Central implementa su política monetaria bajo un esquema de metas de inflación, en el cual la Tasa de Política Monetaria es el principal instrumento para establecer su postura de política monetaria.

Para determinar 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 podrían desviar la inflación de su proyección central. Lo anterior muestra el carácter prospectivo de la política monetaria del BCCR.

### **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, interpretado como mantener una inflación baja y estable. La estabilidad de precios favorece la eficiente asignación de recursos en la economía y la estabilidad macroeconómica, lo que incide positivamente en el crecimiento económico, en la generación de empleo y, en general, en el bienestar de la población.
- B. En el entorno internacional, durante el primer trimestre del 2025 el crecimiento económico de las principales economías fue modesto y las proyecciones globales de crecimiento para el bienio 2025-2026 ponen de manifiesto la elevada incertidumbre generada por tensiones comerciales y geopolíticas. Por otra parte, el proceso desinflacionario continuó a un ritmo pausado hasta el mes de mayo, influido por menores precios de la energía y la desaceleración en los precios de alimentos y servicios.

Si bien ha habido negociaciones bilaterales en materia arancelaria, la incertidumbre aún es elevada y a ello se une la escalada reciente de algunos conflictos geopolíticos, cuya manifestación económica más inmediata y notoria ha sido el incremento significativo en el precio internacional del petróleo.

Las decisiones de política monetaria en las últimas ocho semanas fueron variadas y sin un patrón definido: unos bancos centrales bajaron su tasa de interés de referencia, otros pausaron el proceso de flexibilización monetaria y otros subieron su tasa de interés. El factor común en estas decisiones es la importancia que le han dado a proceder con cautela y la consideración de las características propias de cada economía.

- C. En el ámbito interno, en abril del 2025 la producción, medida por la tendencia ciclo del Índice Mensual de Actividad Económica, aumentó 3,4% interanualmente, tasa inferior en 1,4 puntos porcentuales (p.p.) a lo observado un año antes. El nivel de producción es coherente con el nivel estimado de producto

Público

potencial; en consecuencia, por demanda agregada no se generan presiones inflacionarias en exceso a la meta de inflación.

- D. La inflación general a mayo pasado, medida con la variación interanual del Índice de Precios al Consumidor, se ubicó en -0,1%, lo que contrasta con los valores positivos de los cinco meses previos. Este resultado se asocia, principalmente, a choques de oferta de origen externo e interno; en el primero de los casos, precios internacionales de hidrocarburos relativamente bajos durante los primeros cinco meses del año en comparación con los promedios observados en los tres años previos. Internamente, se observó la reversión del choque agrícola asociado a los efectos de condiciones climatológicas adversas presentes a finales del 2024. Precisamente en este contexto, el promedio de indicadores de inflación subyacente se mantuvo en valores positivos; a mayo su tasa interanual alcanzó 0,9%.
- E. Las expectativas de inflación obtenidas de la encuesta realizada por 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. La mediana de la encuesta se ubicó en 2,5% a 12 meses y en 3,0% a 24 meses, mientras que, en igual orden, las expectativas de mercado registraron valores de 2,2% y 2,4%.
- F. Los modelos de proyección del BCCR, con la información disponible al momento de tomar esta decisión, trasladan la entrada de la inflación subyacente al rango de tolerancia al primer trimestre del 2026 y, en el caso de la inflación general al tercer trimestre del 2026. Para ambos indicadores, significa un trimestre más con respecto a lo contemplado en la decisión de política de abril pasado.

No obstante, en la medida en que persista el incremento en el precio internacional del petróleo, es de esperar un traslado directo de la inflación importada hacia la inflación local y, con ello, una convergencia más rápida hacia el rango de tolerancia.

- G. Un nivel de TPM en 4,0%, dadas las expectativas de inflación, ubican este indicador en el rango estimado para una postura de política monetaria neutral. Además, debe tomarse en consideración que las condiciones monetarias no han constituido una restricción para el crecimiento económico, toda vez que en el sistema financiero existen recursos excedentes y el crédito al sector privado aumenta a tasas coherentes con el crecimiento de la actividad económica y la meta de inflación.
- H. La incertidumbre en relación con el desempeño macroeconómico de la economía mundial continúa elevada, lo que se manifiesta en una valoración de riesgos que amplía la distribución de las trayectorias posibles de la inflación en el horizonte de proyección.

Destacan dos riesgos que podrían presionar a la baja la inflación con respecto a la trayectoria central proyectada. Primero, un crecimiento económico mundial en el 2025 inferior al considerado en el ejercicio, particularmente para los principales socios comerciales del país, con implicaciones adversas sobre la demanda externa y, por lo tanto, menores presiones al alza sobre la inflación. Segundo, una trayectoria de precios de productos importados inferior a la prevista en esta oportunidad, con implicaciones directas sobre la inflación local (inflación importada).

También se identifican riesgos cuya materialización desviaría al alza la inflación en relación con la trayectoria central; de estos riesgos sobresalen los choques de oferta con efectos directos al alza sobre los precios internos.

Por un lado, destacan los riesgos asociados a una escalada de los conflictos geopolíticos actuales, particularmente en el Medio Oriente, y a una mayor fragmentación del comercio global, que encarezcan las cadenas globales de suministro e incrementen el precio internacional de los productos, principalmente de petróleo. Por otra parte, los choques de oferta asociados a fenómenos climatológicos, locales o externos, que afecten adversamente la producción de algunos bienes y servicios y, en consecuencia, la determinación de sus precios locales.

- I. La Junta Directiva considera que, en este contexto de alta incertidumbre global, exacerbada por la alta volatilidad que han mostrado los precios internacionales del petróleo en días recientes, es prudente mantener la cautela en los movimientos de la TPM.

El Banco Central no controla el impacto de choques exógenos, pero con su política monetaria puede reaccionar ante los posibles efectos de segunda ronda que los choques externos puedan generar sobre la inflación, en especial sobre las expectativas de inflación. Por tanto, dado su compromiso con una inflación baja y estable, reitera que realizará las modificaciones necesarias 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.