



INFORME A LA ASAMBLEA LEGISLATIVA **BANCO CENTRAL DE COSTA RICA**

Ley 10.399

10 de marzo, 2025

Contenido

1. Coyuntura económica
2. Acciones de política del BCCR 2024 y primer bimestre 2025
3. Resultados
4. Proyecciones macroeconómicas 2025-2026 y balance de riesgos
5. Acciones futuras de política monetaria

Objetivo del BCCR

“Mantener la estabilidad interna y externa de la moneda nacional y asegurar su conversión a otras monedas...”

Artículo 2 de la LOBCCR

Estabilidad interna

Inflación baja y estable en el orden de la tasa inflacionaria de los principales socios comerciales.

Objetivo:
3% $\pm$ 1 p.p.

Estabilidad externa

Sostenibilidad en la interacción económica con el resto del mundo.

COYUNTURA ECONÓMICA



Actividad económica creció a un ritmo moderado en las principales economías.



Proceso desinflacionario perdió fuerza en algunas economías y en otras incluso se revirtió.



Bancos centrales continúan con la relajación de su política monetaria, aunque algunos pausaron el proceso y otros lo reversaron.

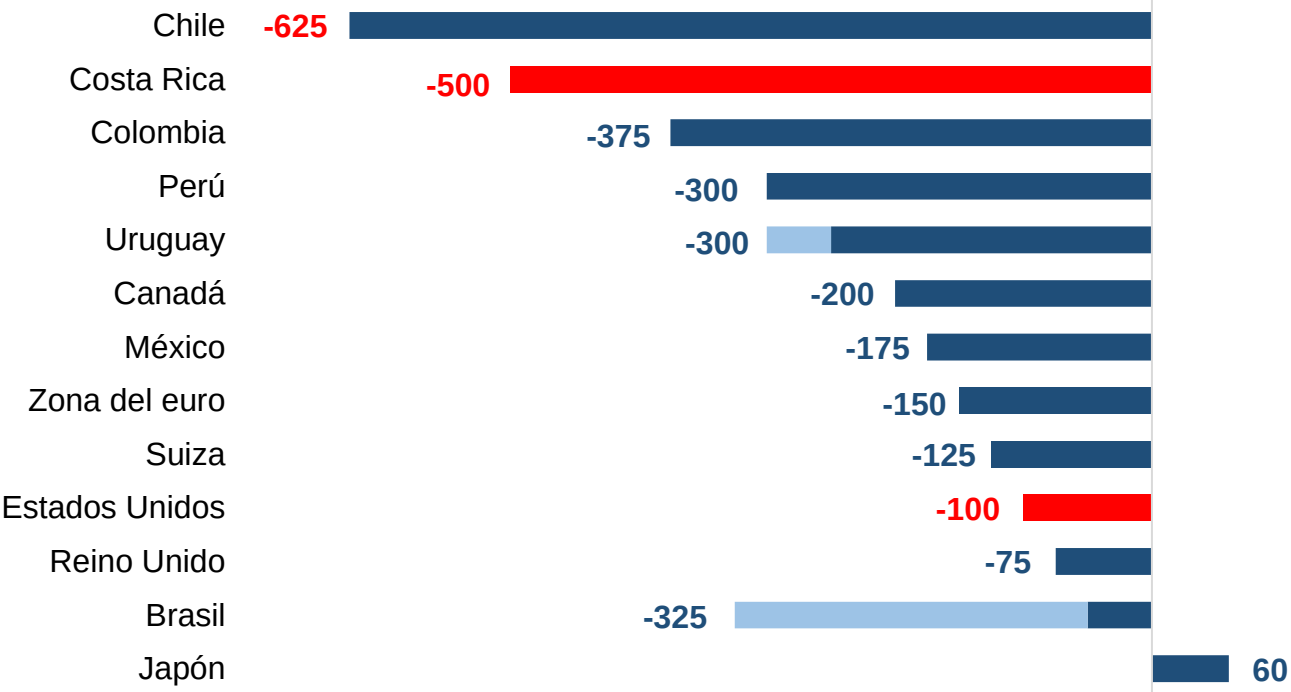


Políticas comerciales proteccionistas (anuncios en algunos casos) han aumentado la incertidumbre.

PIB trimestral e Inflación general para una muestra de países
 Variación interanual en porcentajes

	Estados Unidos	Zona del Euro	China	México	Colombia	Costa Rica
PIB trimestral IV-2024	2,5	0,9	5,4	0,5	2,3	4,3
Inflación general ene - 2025	2,5	2,5	0,5	3,6	5,2	1,2

Flexibilización de la política monetaria
 (ajustes acumulados, en puntos base) ^{1/}



Tasa de política monetaria
 En porcentaje

Chile	5,00
Costa Rica	4,00
Colombia	9,50
Perú	4,75
Canadá	3,00
México	9,50
Zona del Euro	2,50
Estados Unidos	4,50
Reino Unido	4,50
Brasil	13,25

1/ Suma de los ajustes acumulados desde el inicio del proceso de flexibilización monetaria. Fuente: Banco Central de Costa Rica, con información de Bloomberg al 7 de marzo del 2025.

2

ACCIONES DE

POLÍTICA DEL BCCR

2024 y primer bimestre 2025

PRINCIPALES MEDIDAS DEL BCCR

Disminución en la TPM de 200 p.b. en 2024 se estima la ubica en zona de neutralidad de la política monetaria.

- Proceso gradual y ordenado.
- Decisiones sustentadas en análisis de la inflación, de la trayectoria de sus pronósticos y sus determinantes macroeconómicos y de la valoración de riesgos.

Condición amplia de liquidez, determinada por la compra de divisas, principalmente para fortalecer el blindaje financiero del país:

- Traslado hacia instrumentos de deuda de corto plazo.
- Liquidez disminuye en el primer bimestre del año por cancelación de la ODP.

Flexibilidad cambiaria.

- El BCCR participó como demandante neto para la gestión de los requerimientos del SPNB y fortalecer la posición de RIN.
- Apreciación del colón coherente con la mayor disponibilidad relativa de divisas.

3

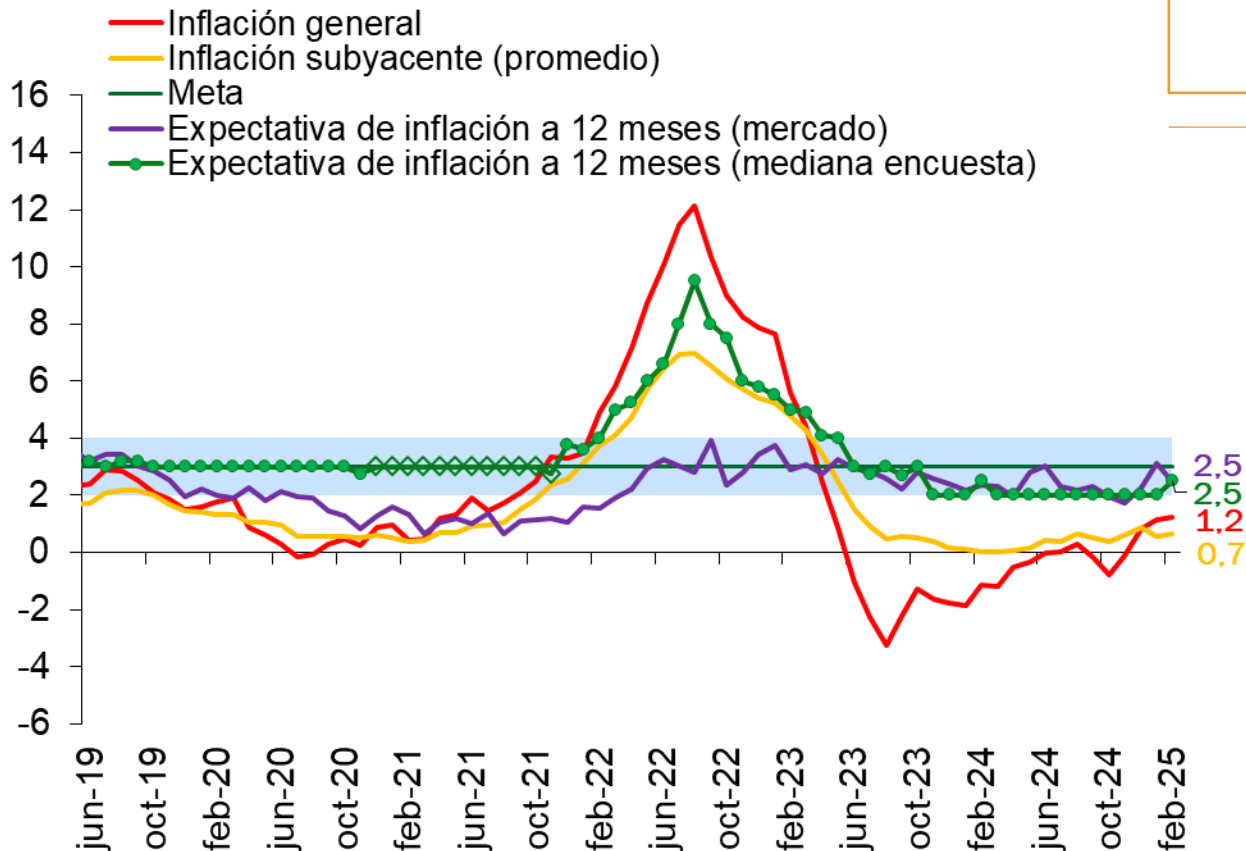
RESULTADOS



Inflación general retorna a valores interanuales positivos.

Inflación general, subyacente y expectativas

Variación interanual, en porcentajes



Promedio 2024
-0,4%

Enero 2025
1,2%

Febrero 2025
1,2%

Subíndices del IPC

Variación interanual a feb-25:

Regulados
-3,3%

No regulados
2,0%

Servicios
0,4%

Bienes
1,9%

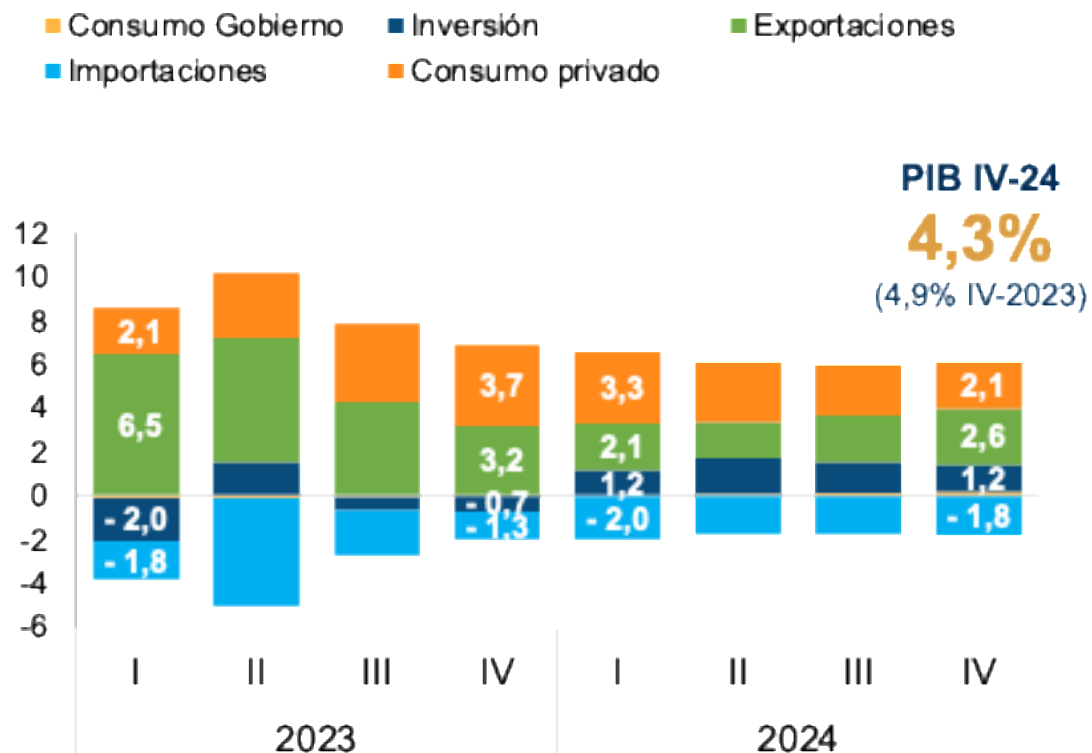
6,7%
Alimentos

-4,6%
Combustibles

Actividad económica crece a tasas relativamente altas.

PIB en volumen (serie de tendencia ciclo)

Aporte a la tasa de variación interanual en p.p.



PIB
variación anual promedio
entre 2010 y 2019:

3,8%

PIB promedio estimado
principales socios comerciales
del país en 2024

2,5%

Indicadores del mercado laboral a enero 2025

Tasa de desempleo

7,0%

Promedio 2015-19:

10%

Salario real

+ 6,8%

Respecto a ene-24
Superior al nivel
prepandémico

Tasa de ocupación:

52,9%

Respecto
a ene-24:

Empleo formal:
+ 57.765 puestos
+ 4,4 p.p.

Tasa neta de
participación:

56,9%

Influida
por:

- Cambio demográfico
- Factores estructurales
- Características socio-culturales

Ahorro externo permitió financiar el déficit de cuenta corriente y acumular activos de reserva. Superávit primario fiscal apoyó la trayectoria decreciente de la razón de deuda (por debajo de 60%, antes de lo previsto). Crédito al sector privado en moneda extranjera se modera.

Balanza de Pagos¹ <i>Como porcentaje del PIB</i>	Déficit Cuenta corriente		Cuenta financiera		Acumulación de reservas	
	0,5%	1,4%	0,6%	2,3%	0,1%	1,0%
	IV-24	2024	IV-24	2024	IV-24	2024

Gobierno Central dic-24 <i>Como porcentaje del PIB</i>	Deuda total a		Superávit primario	Déficit financiero	Pago de intereses
	59,8%		1,1%	3,8%	4,8%
	<i>(61,1% dic-23)</i>				

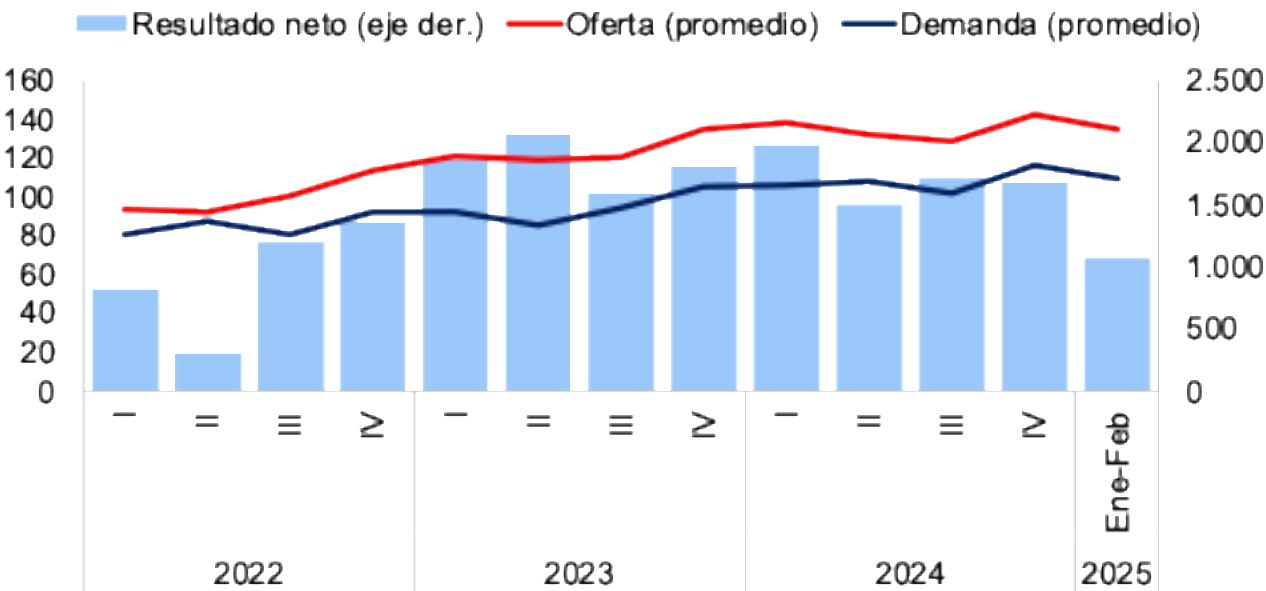
Condiciones crediticias <i>Variación interanual</i>	Crédito al sector privado		Moneda local	Moneda extranjera
	feb-25 (preliminar)		5,9%	8,5%
	6,7%			

¹Cifras preliminares para el 2024. Fuente: Banco Central de Costa Rica y Ministerio de Hacienda.

Disponibilidad de divisas ha permitido al BCCR atender los requerimientos del SPNB y fortalecer el blindaje financiero.

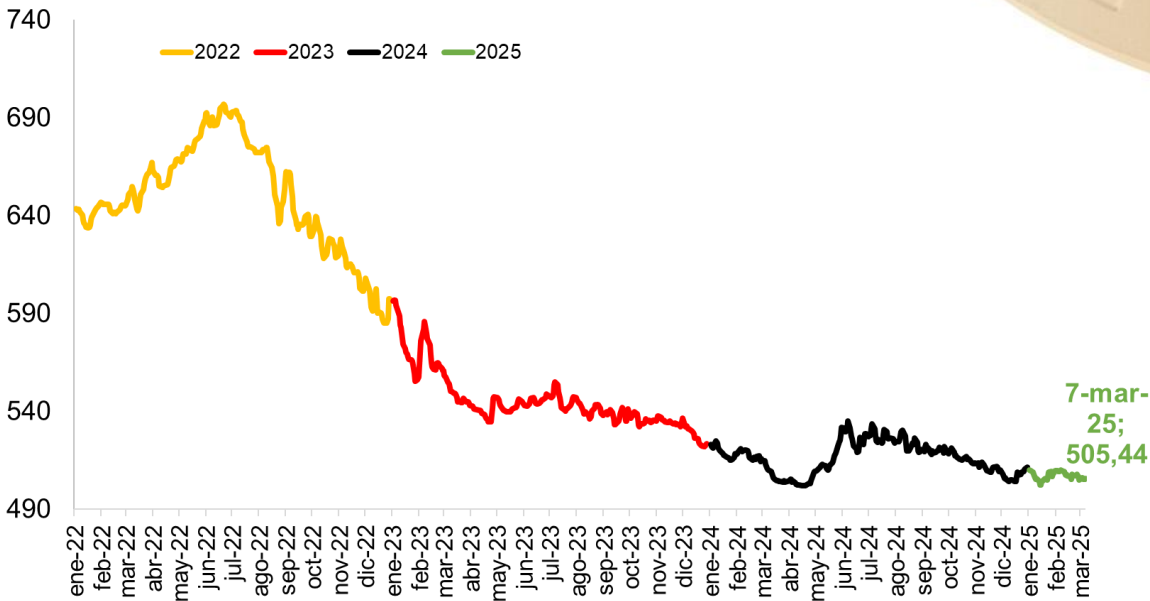
Oferta y demanda promedio diario en ventanillas y resultado neto acumulado¹

Por trimestre. USD millones



TC promedio ponderado de Monex²

Colones por dólar



Participación de las compras de BCCR en Monex²

	Prom.	Máx.
IV-22	65%	89%
IV-23	64%	95%
IV-24	57%	93%
I-25	55%	89%

Saldo SPNB¹

USD 399,9 millones

Reservas internacionales

(Al 28/2/25)

USD 14.575,3 millones

Indicador de seguimiento de reservas

146%

RIN/PIB:

14,3%

¹Cifras al 28/2/2025. ² Cifras al 7/3/2025. Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Sistema financiero ha mantenido **condiciones adecuadas de solvencia y liquidez**.

- **Proceso de resolución de 2 entidades pudo contenerse de forma que no provocara insolvencia en otras entidades.**
- **Pruebas de tensión a bancos muestran capacidad para absorber choques adversos y severos.**
- **Medidas implementadas que favorecen estabilidad:**
 - Fortalecimiento de la **red de seguridad financiera**.
 - “Reglamento sobre cálculo de **estimaciones crediticias**”, coherente con Basilea III y **mayores estimaciones para créditos a deudores con exposición a riesgo cambiario** (enero 2024).
 - Mejora de los indicadores de **Cobertura de Liquidez** (setiembre del 2024).
 - Presentación Proyecto de Ley sobre la **Reforma al Marco de Resolución y Garantía de Depósitos**, Expediente 24.256.

Desempeño del Sistema Financiero en 2024

Suficiencia patrimonial

19,2%

2023: **18,5%**

Rentabilidad sobre patrimonio

6,3%

2023: **3,9%**

Morosidad mayor a 90 días

2,1%

2023: **2,0%**

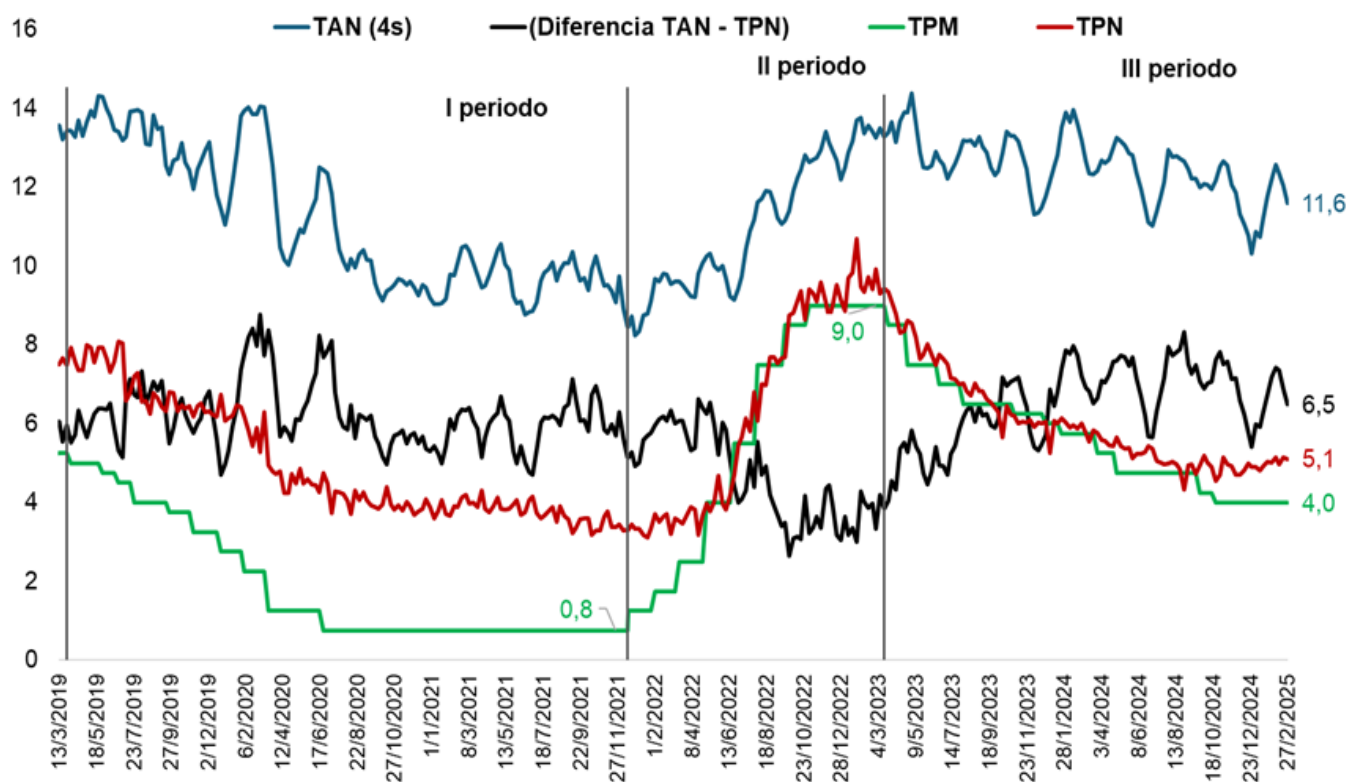
Cobertura de liquidez

2,2 veces MN

2,0 veces ME

2023: **2,2 ambas**

TPM, tasas del SFN en colones (en porcentajes) y diferencia TAN y TPN (en p.p.)^{1/}



Evolución de tasas de interés ante reducción de TPM

Reducciones de la TPM realizadas desde marzo de 2023 se han manifestado de manera disímil en las tasas de interés:

- **TPM: - 500 puntos base** (p.b.)
- Tasas pasivas negociadas (TPN): - **433** p.b.
- Tasas activas negociadas (TAN): - **169** p.b.
- Brecha entre TAN y la TPN se ubicó en promedio en **6,5 p.p.** entre marzo 2023 y febrero 2025.

4

PROYECCIONES MACROECONÓMICAS 2025-2026

BALANCE DE RIESGOS



PIB preliminar 2024 y proyecciones macroeconómicas

En porcentajes

IPM enero 2025

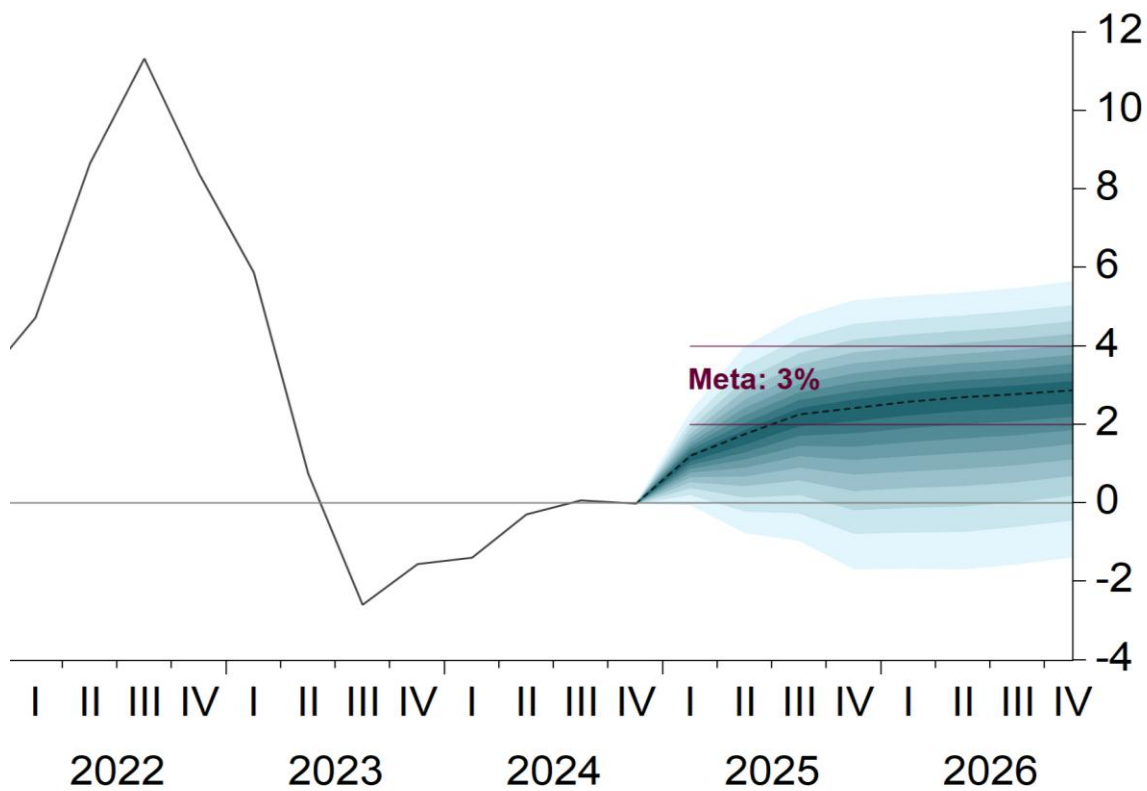


IPM octubre 2024

Inflación general retornarían al rango de tolerancia en el tercer trimestre del 2025.

Inflación general

En porcentajes



¿Por qué la TPM se mantuvo en 4,0%?

- La política monetaria es **prospectiva**, por lo que no incorpora únicamente la información observada.
- Se estima que la TPM está en la zona de neutralidad de la política monetaria.
- Elevada incertidumbre:
 - Conflictos geopolíticos, eventos climáticos adversos y expectativas de cambio en las políticas comerciales, fiscales y migratorias
 - Proceso desinflacionario desacelera lo que hace prever tasas de interés internacionales altas por más tiempo.
- Crecimiento interno estable y relativamente alto.
- Repunte de la inflación general con expectativas dentro del rango de tolerancia alrededor de la meta.

¹ Los gráficos muestran las bandas de predicción de la inflación subyacente y de la inflación general medida por el Índice de Precios al Consumidor a lo largo del horizonte de proyección. Se trata de proyecciones condicionales; es decir, toman en consideración las posibles reacciones de política monetaria que pudieran presentarse a lo largo del horizonte de proyección. La banda más oscura alrededor del valor central concentra el 10% de probabilidad de ocurrencia. Cada par de bandas con tonalidades cada vez más claras acumula un 10% adicional, hasta alcanzar el 90% de probabilidad. Fuente: Banco Central de Costa Rica

BALANCE DE RIESGOS

RIESGOS A LA BAJA

1. Crecimiento económico mundial inferior al proyectado, particularmente el de socios comerciales.
2. Traslado de reducciones de la TPM hacia algunas de las tasas de interés activas del sistema financiero menor y más lento de lo previsto.

RIESGOS AL ALZA

1. Choques de oferta y fragmentación del comercio global.
 - Restricciones comerciales.
 - Conflictos geopolíticos.
2. Fenómenos climatológicos locales y externos.



5

ACCIONES FUTURAS DE POLÍTICA MONETARIA

ACCIONES FUTURAS DE **POLÍTICA MONETARIA**

Compromiso con la estabilidad de precios, como pilar de la estabilidad macroeconómica.

Reitera meta de inflación:

3% ± 1 p.p.

- **Hará los ajustes requeridos en la TPM para que la inflación retorne a valores coherentes con esa meta.** Los ajustes dependerán del análisis prospectivo de la inflación, sus determinantes y de los riesgos.
- **Gestionará de manera activa la deuda y la liquidez** para evitar que los excesos monetarios generen presiones inflacionarias en exceso a la meta.
- **Continuará con la mejora en comunicación** sobre el desempeño macroeconómico y las decisiones de política, en aras de una mejor formación de expectativas.
- **Participará en el mercado cambiario** para atender requerimientos propios, del SPNB y mitigar fluctuaciones violentas en el tipo de cambio.
- **Continuará con el análisis de eventuales cambios operativos** que procuren el mejor funcionamiento del mercado cambiario y que contribuyan con un proceso eficiente de formación de precios.



INFORME A LA ASAMBLEA LEGISLATIVA **BANCO CENTRAL DE COSTA RICA**

Ley 10.399

10 de marzo, 2025

Proyecto de ley “Reforma a los artículos 9, 13, 14, 17, 18, 27, 38, 40; y adición de los artículos 27 bis y 39 bis de la Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica, Ley 7558”

- FMI evaluó los controles y auditoría del BCCR en el marco del Instrumento de Financiamiento Rápido.
- Áreas de mejora contenidas en la propuesta de reforma parcial de la Ley 7558 (expediente 23.786).

1. Gobernanza y Autonomía:

- Elimina participación de MH en Junta Directiva.
- Amplía requisitos de elegibilidad de directivos.
- Autonomía en la gestión presupuestaria.
 - CGR aprobaría únicamente el presupuesto no financiero.

2. Transparencia y rendición de Cuentas:

- Estándares internacionales de auditoría.
- Auditorías externas anuales.
- Comité de Auditoría como órgano de supervisión.

3. Acceso a información y creación de comités:

- Datos críticos para decisiones de política económica.
- Comités especializados (incluido el de auditoría).

4. Modernización de auditorías internas y externas:

- Mayor independencia en funciones de auditor interno.
- Auditorías externas obligatorias con criterios de selección estrictos.

Adición de un párrafo final al artículo 188 de la Constitución Política para otorgar autonomía administrativa y de gobierno al BCCR

- Autonomía: flexibilidad e independencia técnica en el uso de instrumentos de política y la gestión de sus activos y pasivos.
 - Mejora la gobernanza de la política monetaria para el logro de sus objetivos.
 - Cumplimiento de objetivos busca el bienestar de la sociedad, mediante la estabilidad macroeconómica.
- Falta de autonomía:
 - Pérdida de credibilidad institucional.
 - Tasas de inflación no coherentes con los objetivos encomendados por la sociedad.
- Fundamentos jurídicos y antecedentes:
 - Discusión iniciada en la Asamblea Nacional Constituyente de 1949.
 - OCDE y FMI recomiendan reforzar la autonomía.
 - Países con autonomía constitucional tienen mejor control de la inflación.
- **Objetivos de la reforma constitucional:**
 - Modificar el artículo 188 para otorgar autonomía de gobierno al BCCR.
 - Asegurar la fijación independiente de lineamientos y metas.
 - Mantener competencias técnicas sin intervención política.

CONCLUSIONES DEL PERSONAL TÉCNICO DEL FMI (ARTÍCULO IV), FEBRERO 2025

24 / 21

CONCLUSIONES

1. Economía con alto crecimiento. Éxito apoyado en políticas y reformas de amplio alcance y programas apoyados por el FMI, así como en una estrategia orientada a las exportaciones y a la diversificación económica.
2. Inflación al alza, tras la decisiva relajación de la política monetaria.
3. Enfoque prospectivo del BCCR ha demostrado su eficacia. Régimen de meta de inflación funciona adecuadamente.

RECOMENDACIONES DEL PERSONAL TÉCNICO DEL FMI RELATIVAS AL BCCR (ARTÍCULO IV), FEBRERO 2025

RECOMENDACIONES

1. Reforzar la autonomía, gobernanza y el marco operativo del BCCR, para mejorar la transparencia y rendición de cuentas.
2. Permitir que el tipo de cambio se ajuste con mayor flexibilidad a las condiciones del mercado. Intervención en el mercado puede debilitar la transmisión de la política monetaria.
3. Ante un crecimiento excesivo del crédito en moneda extranjera con exposición cambiaria, deben ajustarse las medidas macroprudenciales.
4. Aprobar enmiendas a la ley de resolución bancaria y seguro de depósitos.