

La Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica, mediante el artículo 13, del acta de la sesión 6013-2021, celebrada el 21 de julio de 2021,

considerando que:

- A. De conformidad con el artículo 2 de la *Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica*, Ley 7558, el principal objetivo de esta entidad es mantener la estabilidad de precios; es decir, procurar una inflación baja y estable.

Ese mismo artículo, además, dispone que uno de los objetivos subsidiarios del Banco Central es “*promover el ordenado desarrollo de la economía costarricense, a fin de lograr la ocupación plena de los recursos productivos de la Nación, procurando evitar o moderar las tendencias inflacionistas o deflacionistas que puedan surgir en el mercado monetario y crediticio*”. Por lo tanto, el Banco Central, en cumplimiento de este objetivo subsidiario, deberá mantener una política monetaria *contracíclica* (es decir, que propenda a atenuar el ciclo económico), en el tanto ello no comprometa el logro de su objetivo primario.

- B. El Banco Central conduce su política monetaria sobre la base de un esquema de metas de inflación. Bajo este régimen, las decisiones de política monetaria, y en particular los ajustes en la Tasa de Política Monetaria, se fundamentan en un análisis del entorno macroeconómico actual y, sobre todo, de la evolución prevista para la inflación y sus determinantes. Es decir, el Banco Central conduce su política monetaria de forma prospectiva.
- C. La actividad económica global continúa en un proceso de recuperación, impulsado por el paulatino levantamiento de las medidas de restricción sanitaria, el avance en la vacunación contra el COVID-19 y los estímulos monetarios y fiscales aplicados en varias naciones avanzadas. Esto ha llevado a un aumento en el precio de las materias primas, que, a su vez, se ha transmitido parcialmente hacia la inflación en algunas economías. Sin embargo, este efecto ha sido interpretado como transitorio por los mercados financieros, razón por la cual, algunos de los principales bancos centrales del mundo aplican, aún, una política monetaria laxa.
- D. En línea con la evolución de la economía internacional, la actividad económica local mantiene el proceso de recuperación. El Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) mostró un crecimiento interanual de 7,9% en mayo último y acumula tres meses consecutivos con tasas positivas y crecientes. El mercado laboral, por su parte, también muestra una mejoría comparado con el año previo, aunque más lenta que lo observado en la actividad económica. Ni la actividad económica ni el empleo han recuperado aún los niveles observados antes de la pandemia.
- E. Por otra parte, la inflación general, medida por la variación interanual del Índice de Precios al Consumidor (IPC), se mantiene baja, pese a la aceleración registrada en el segundo trimestre del año. Particularmente en junio alcanzó un 1,9%, lo que le mantiene por debajo del rango de tolerancia alrededor de la meta de inflación definida por esta Junta Directiva ($3\% \pm 1$ punto porcentual).

En el repunte de la inflación incidió, en buena medida, un efecto base, debido a los bajos niveles de precios observados en mayo y junio del 2020, así como el aumento en los precios internacionales de las materias primas importadas por Costa Rica, en especial, los combustibles, metales y granos.

Coherente con lo anterior, el promedio de los indicadores de inflación subyacente, que busca separar el impacto de algunos componentes volátiles o estacionales, como el precio internacional de los combustibles, y sobre los cuales la política monetaria carece de efectividad, registró una variación de apenas 0,9% en junio.

- F. La baja inflación general y subyacente observada hasta ahora contrasta con lo que ha ocurrido en otros países, pero es consecuente con la existencia de presiones *desinflacionarias* en la economía costarricense desde el 2019: brecha del producto negativa, alta tasa de desempleo y bajas expectativas de inflación a 12 y 24 meses (en ese orden, 1,0% y 1,7% en junio último, según las expectativas de mercado).
- H. De manera prospectiva, los modelos de pronóstico del Banco Central señalan que la inflación seguirá por debajo de 3% en los próximos 24 meses.
- I. El Banco Central ha mantenido una postura expansiva de política monetaria, manifiesta en reducciones sucesivas en la Tasa de Política Monetaria, hasta ubicarla, a partir de junio del 2020, en 0,75%, su mínimo histórico. Esa política ha sido complementada y apoyada por una postura de holgada liquidez agregada, basada en particular en la disminución en la tasa de encaje mínimo legal para las operaciones en moneda nacional en junio del 2019.

Dado el contexto descrito de baja inflación actual y proyectada, una brecha negativa de producto y una tasa aún alta de desempleo, esta Junta Directiva estima necesario mantener la postura de política monetaria, en apoyo al proceso de recuperación económica y de generación de empleo.

dispuso por unanimidad y en firme:

1. Mantener el nivel de la Tasa de Política Monetaria en 0,75% anual.
2. Continuar con una postura de política monetaria expansiva y *contracíclica*.

Atentamente,

 Documento suscrito mediante firma digital.

Jorge Luis Rivera Coto
Secretario General ad-hoc