

La Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica, en el artículo 8, del acta de la sesión 6029-2021, celebrada el 25 de octubre del 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.
- B. Ese 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, puede mantener una política monetaria contracíclica (es decir, que propenda a atenuar el ciclo económico), en el tanto no comprometa el logro de su objetivo principal.
- C. 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 y de los riesgos alrededor de esas proyecciones. Es decir, el Banco Central conduce su política monetaria de forma prospectiva.
- D. La recuperación económica global y de nuestros principales socios comerciales continúa. Sin embargo, los indicadores de corto plazo dan señales de moderación, ante los efectos directos e indirectos (vía mayor incertidumbre) de: i) las restricciones asociadas a los rebrotes por las variantes del coronavirus; ii) la brecha entre países en el proceso de vacunación; iii) los problemas en las cadenas de suministro y los “cuellos de botella” en los servicios de transporte y; iv) los efectos del cambio climático que exacerbaban las presiones sobre los precios globales de la energía.
- E. Además, el dinamismo del comercio mundial y los problemas en las cadenas de suministro y en los servicios de transporte se han reflejado en un incremento en el precio de las materias primas y con ello en los costos de producción, que aunado a un efecto base, han acelerado la inflación en algunos de los principales socios comerciales del país. Este aumento ha sido interpretado como transitorio por los bancos centrales de algunas naciones avanzadas. Sin embargo, organismos internacionales, como el Fondo Monetario Internacional, prevén que esa transitoriedad se prolongue hasta el próximo año.

En este contexto, los bancos centrales de las principales economías avanzadas han anunciado ajustes en sus programas de estímulo monetario mediante el retiro gradual de programas de compra de activos, mientras que los bancos centrales de muchas

economías emergentes han debido ya acordar aumentos en sus tasas de interés de referencia ante la escalada de la inflación y de las expectativas por encima de sus metas.

- F. En línea con la evolución de la economía internacional, la actividad económica local continúa en recuperación. Así, el Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), en su serie tendencia ciclo, registra desde el pasado mes de junio un nivel superior al de febrero del 2020 (prepandemia), y la tasa de variación trimestral anualizada de su serie desestacionalizada fue de 11,7% en agosto, lo que sugiere que esa recuperación mantiene un buen impulso. Sin embargo, persiste capacidad ociosa en la economía costarricense (brecha del producto negativa) y una tasa desempleo que, aun cuando ha bajado ocho puntos porcentuales desde su punto más alto en la pandemia, está todavía en niveles altos (16,4% en el trimestre móvil terminado en agosto).
- G. La inflación general aumentó ligeramente en setiembre último, con una tasa interanual de 2,1%, por lo que, por primera vez en 23 meses, retorna al rango de tolerancia alrededor de la meta de inflación ($3\% \pm 1$ punto porcentual). De manera similar, el promedio de indicadores de inflación subyacente aumentó, para ubicarse en 1,5%.
- H. Por otra parte, el costo de los insumos importados ha venido en aumento, como consecuencia de tres factores: mayores precios de las materias primas en los mercados internacionales, el rápido aumento en los costos globales de los fletes marítimos y la devaluación del colón. Ello ha llevado a que el Índice de Precios al Productor de la Manufactura mantenga tasas de variación altas ya por varios meses, y alcanzara 11% en setiembre.
- I. De manera prospectiva, los modelos de pronóstico del Banco Central señalan que en los próximos 24 meses la inflación se mantendría por debajo de la meta de 3%, dada la existencia de capacidad ociosa en la economía y expectativas de inflación contenidas. No obstante, esas proyecciones están sujetas a riesgos al alza asociados con los mayores costos de producción. Estos ponen una presión alcista sobre la inflación y podrían afectar las expectativas de los agentes económicos, lo que a su vez podría dar lugar a efectos inflacionarios de segunda ronda.
- J. El Banco Central ha mantenido una postura expansiva de política monetaria, en apoyo de la recuperación económica y de la creación de empleos, y que se ha manifestado 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 posición de holgada liquidez sistémica, influida en particular por la disminución en la tasa de encaje mínimo legal y la facilidad especial y temporal de crédito concedida a los intermediarios financieros. Lo anterior ha permitido una reducción continua de las tasas de interés de mercado, lo que a su vez ha provisto un alivio inmediato en el flujo de caja de los hogares y empresas e incidido en una aceleración en el crédito en colones al sector privado.
- K. En vista de que la proyección central de inflación se encuentra dentro del rango de

tolerancia alrededor de la meta inflacionaria, esta Junta Directiva mantiene su postura expansiva de política monetaria en apoyo del proceso de recuperación económica. No obstante, reconoce que los riesgos sobre esa proyección de inflación están inclinados hacia el alza. Por ello, el Banco Central se mantendrá vigilante, y si fuese necesario, adoptará oportunamente las acciones que se requieran para mantener la proyección de inflación dentro del rango de tolerancia.

dispuso por unanimidad y en firme:

1. Mantener el nivel de la Tasa de Política Monetaria en 0,75% anual.
2. Continuar con la postura de política monetaria expansiva, en el tanto los pronósticos de inflación muestren que, en los siguientes 24 meses, ésta se ubicará dentro del rango de tolerancia alrededor de la meta de 3%.

Atentamente,



Documento suscrito mediante firma digital.

Ana V. Ramírez Araya
Secretaria General ad-hoc