

La Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica, en el artículo 10 del acta de la sesión 6045-2022, celebrada el 26 de enero del 2022,

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”*.
- C. El Banco Central ejecuta 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 (TPM), 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, aunque con señales de moderación y condicionada por la evolución de la pandemia del COVID-19.

El incremento en la demanda, así como las restricciones de oferta, han propiciado un aumento en los precios internacionales de las materias primas. Esto, aunado a efectos base (por las bajas tasas de inflación un año antes) y al impacto sobre los costos derivados de los problemas logísticos por el congestionamiento en los servicios de transporte marítimo, ha llevado a un incremento en la inflación internacional, que ha sido de una duración y magnitud mayor a lo originalmente previsto por los bancos centrales.

El aumento en la inflación mundial ha propiciado el retiro gradual del estímulo monetario por parte de una cantidad creciente de bancos centrales. Los primeros en ajustar al alza la TPM, en respuesta al aumento en la inflación, fueron los bancos centrales de las economías emergentes. Más recientemente, algunas economías avanzadas han anunciado la reducción gradual de sus programas de compra de activos, y otras empezaron a aumentar la TPM, aunque mediante ajustes modestos.

- E. Coherente con la evolución de la economía internacional, el proceso de recuperación de la actividad económica costarricense ha sido mejor de lo esperado en un inicio. Así, la serie de tendencia ciclo del Índice Mensual de Actividad Económica a noviembre pasado registró una variación interanual de 9,8% y la tasa media anual a ese mes alcanzó un 7,8%.

- F. Como consecuencia del fuerte ritmo de crecimiento económico que caracterizó al segundo semestre del 2021, el Banco Central estima que la brecha de producto negativa observada desde el 2019, tendió a disminuir en el 2021, y está cerca de cerrarse.
- G. La inflación general, medida por la variación del Índice de precios al consumidor, y el promedio de indicadores de inflación subyacente, han venido aumentando, aunque se mantienen dentro del rango de tolerancia definido por esta Junta Directiva alrededor de la meta de inflación. En términos interanuales, en diciembre la primera registró una tasa de 3,3% y la segunda de 2,6%.
- H. El comportamiento de la inflación es moderado si se le compara con lo observado en otros países. Además, refleja principalmente efectos base, fuerzas externas asociadas a una creciente inflación internacional y mayores costos de transporte, así como el aumento en el tipo de cambio. También puede influir la disipación de algunas fuerzas desinflacionarias, como es la reducción de la brecha del producto.
- I. Los modelos de pronóstico del Banco Central sitúan a la inflación general y la subyacente dentro del margen de tolerancia alrededor de la meta de inflación ($3\% \pm 1$ punto porcentual) en el 2022 y 2023. No obstante, para la inflación general se prevén valores que, en el primer semestre del presente año, tenderían hacia el límite superior de ese rango.
- J. Los riesgos sobre la trayectoria proyectada de la inflación general y subyacente se inclinan al alza, por las siguientes razones:
- a) Los precios al productor mostraron tasas de variación altas y crecientes en el 2021. La tasa interanual del Índice de precios al productor de la manufactura fue de 13,9% en diciembre. En la medida en que se reduce la holgura en la capacidad de producción, aumenta la probabilidad de un mayor efecto traspaso del incremento de los precios al productor hacia los precios al consumidor.
 - b) Aun cuando las expectativas de inflación de mercado a 12 meses se mantienen bajas (1,1% en diciembre pasado), la encuesta dirigida a analistas financieros, consultores en economía y empresarios ubican ese indicador en valores cercanos al límite superior del rango de tolerancia alrededor de la meta de inflación (mediana de 3,8% en diciembre del 2021; preliminarmente, el ejercicio de enero del 2022 apunta a un resultado similar).
 - c) La inflación importada ha sido creciente y persistente. Si las presiones inflacionarias externas se mantuvieran al alza, podrían afectar las expectativas inflacionarias. Ello, a su vez, introduciría inercia en la inflación, en los salarios y en los contratos de mayor plazo (alquileres, educación, transporte, por ejemplo) y, de esta forma, podría generar efectos de segunda ronda.
 - d) El dinamismo de la producción interna podría acelerar las presiones salariales.

- K. Si bien la inflación proyectada se ubica dentro del rango de tolerancia, dados los riesgos al alza en las proyecciones de inflación, esta Junta Directiva considera oportuno continuar con el proceso de normalización de la TPM, para acercarla gradual y ordenadamente a una posición neutral.
- L. Mediante artículo 8 del acta de la sesión 5941-2020, del 17 de junio de 2020, esta Junta Directiva definió las tasas de interés para las facilidades permanentes en el Mercado Integrado de Liquidez, de la siguiente manera:
- a) Para la Facilidad Permanente de Crédito: una tasa de interés equivalente a la TPM más 75 puntos base.
 - b) Para la Facilidad Permanente de Depósito: una tasa de interés equivalente a la TPM menos 74 puntos base.

Ese corredor ligeramente asimétrico obedecía a un tema técnico que impedía asignar una tasa de cero a la Facilidad Permanente de Depósito. Con el aumento en la TPM esa restricción desaparece.

dispuso por unanimidad y en firme:

1. Aumentar el nivel de la TPM en 50 puntos base, para ubicarla en 1,75% anual. Con este ajuste, la postura de política monetaria del Banco Central continúa expansiva, pero se acerca a una posición de neutralidad. Se prevé una trayectoria de aumentos graduales en la TPM, con el fin de mantener la inflación proyectada en el horizonte de 24 meses dentro del rango de tolerancia alrededor de la meta.
2. Fijar la tasa de interés bruta de los depósitos a un día plazo (DON) en 0,82% anual.
3. Retornar al corredor simétrico para las tasas de interés de las operaciones del Banco Central en el Mercado Integrado de Liquidez, con respecto a la TPM, de forma tal que:
 - a) La tasa de interés para la Facilidad Permanente de Crédito sea equivalente a la TPM más 75 puntos base.
 - b) La tasa de interés para la Facilidad Permanente de Depósito sea equivalente a la TPM menos 75 puntos base.
4. Los cambios incluidos en los numerales previos rigen a partir del 27 de enero del 2022.

Atentamente,

 Documento suscrito mediante firma digital.

Ana Virginia Ramírez Araya
Secretaria General ad-hoc