

La Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica, en el artículo 8 del acta de la sesión 6111-2023, celebrada el 15 de marzo del 2023,

considerando que:

- A. El artículo 2 de la *Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica*, Ley 7558, dispone que uno de sus objetivos principales es mantener la estabilidad interna de la moneda nacional, lo cual implica procurar una inflación baja y estable.

Mediante la estabilidad de precios se resguarda el poder adquisitivo de la población, se reducen los costos de transacción e información y, además, se facilita el cálculo económico. Estas condiciones favorecen la eficiente asignación de recursos en la economía y la estabilidad macroeconómica y, con ello, se incide positivamente en la actividad económica y en la generación de empleo.

- B. El Banco Central ejecuta su política monetaria sobre la base de un esquema de meta de inflación, en el que utiliza la Tasa de Política Monetaria (TPM) como el principal instrumento para controlar presiones de demanda agregada y, de esta forma, influir sobre la inflación.

Para establecer el nivel de la TPM esta Junta Directiva evalúa el comportamiento reciente de la inflación, el de sus pronósticos y de sus determinantes macroeconómicos, así como el entorno macroeconómico actual y las perspectivas sobre su evolución durante el horizonte de la programación. Es por esta razón que se afirma que el Banco Central conduce su política monetaria de manera prospectiva.

- C. La evidencia internacional muestra que la inflación ha retrocedido en algunos países, desde las tasas máximas registradas en el 2022; sin embargo, continúa alta y por encima de la meta establecida por sus bancos centrales. En este contexto, prevalece el tono restrictivo de la política monetaria en el mundo, manifiesto sobre todo en incrementos en las tasas de interés de referencia. En algunas economías emergentes se ha reducido el ritmo de aumento en sus tasas de referencia o bien, la continuidad del ajuste alcista se encuentra en pausa.

- D. La incertidumbre en los mercados financieros internacionales se incrementó en la última semana, ante la quiebra de unos bancos estadounidenses y la vulnerabilidad de otras entidades bancarias en Europa. Ello introduce un elemento adicional que ha de ser considerado en las próximas decisiones de las autoridades monetarias de esos países.

- E. En el ámbito local, la inflación general y el promedio de indicadores de inflación subyacente muestran un comportamiento decreciente desde setiembre del 2022. Luego de alcanzar, en ese orden, tasas de variación interanual máximas de 12,1% y 7,0% en agosto del 2022, en febrero del presente año se ubicaron en 5,6% y 4,8%.

Si bien esos valores aún exceden el límite superior del rango de tolerancia alrededor de la meta definida por esta Junta Directiva ($3,0\% \pm 1$ punto porcentual), su trayectoria es coherente con la senda desinflacionaria prevista en el Informe de Política Monetaria de enero pasado.

- F. Las expectativas de inflación, a 12 y 24 meses, generadas a partir de la encuesta dirigida a analistas financieros, consultores en economía, académicos y empresarios, sugieren prospectivamente una reducción de la presión inflacionaria, pero una relativa resistencia a ubicarse dentro de ese rango de tolerancia.

En febrero del 2023, la mediana de expectativas a 12 y 24 meses fue de 5,0% y 4,0% respectivamente, desde los máximos registrados en el 2022 (9,5% y 7,0%, en ese orden, en agosto pasado). Ha de señalarse que, por cuarto mes consecutivo la expectativa a 24 meses se mantuvo en el límite superior de ese rango de tolerancia.

- G. El índice de precios del productor de la manufactura desacelera desde el segundo semestre del 2022, con una variación interanual que pasó de 17,6% en junio último a 4,2% en febrero del presente año. Así, la magnitud a la que se transmiten los mayores costos de los bienes de consumo manufacturados a los precios de consumo final tiende a moderarse.
- H. Los modelos de proyección de la inflación, del Banco Central, contemplan un proceso de reducción gradual de esta variable. Estos ejercicios reafirman el ingreso de la inflación general al rango de tolerancia hacia finales del 2023 y, en el primer semestre del 2024 en el caso de la inflación subyacente. Esta trayectoria es coherente con lo previsto en el Informe de Política Monetaria de enero pasado.
- I. La desaceleración de la inflación reflejaría, en parte, el proceso de reversión de los choques de oferta de origen externo, vinculados con la evolución de los precios internacionales de materias primas, los costos de transporte y las interrupciones en las cadenas de suministros, así como el efecto sobre la demanda agregada de las medidas de política monetaria restrictiva aplicadas por el Banco Central. No obstante, se reconoce que persisten riesgos al alza que podrían retrasar ese retorno de la inflación al rango de tolerancia.

De estos riesgos destaca, en el ámbito local, la resistencia de las expectativas de inflación a ubicarse dentro del rango de tolerancia. En el campo externo, sobresale el riesgo de una mayor inflación importada asociada a los efectos que puedan derivarse de tensiones geopolíticas o bien de una pausa en el proceso de control de la inflación por parte de las economías avanzadas.

- J. El efecto acumulado del aumento de 825 puntos base aplicado a la TPM entre diciembre del 2021 y octubre del 2022, se ha transmitido a las tasas de interés del sistema

financiero, lo que contribuyó a la reducción de la inflación observada en los últimos seis meses.

- K. En enero del 2023 la producción creció 4,2 % en términos interanuales, medida con la serie tendencia ciclo del Índice Mensual de Actividad Económica, lo cual es coherente con un dinamismo económico que no induce a presiones inflacionarias.
- L. Con base en los comentarios anteriores y el rezago con que actúa la política monetaria, se considera que existe espacio para que la postura de política monetaria sea menos restrictiva.
- M. Finalmente, el Banco Central reitera el compromiso con el seguimiento continuo de la evolución de los distintos indicadores macroeconómicos, que le permite adoptar de manera oportuna las medidas de política monetaria necesarias y en la dirección requerida, ante cambios en las perspectivas macroeconómicas que modifiquen el pronóstico de inflación y las expectativas de inflación.

dispuso por unanimidad y en firme:

reducir el nivel de la Tasa de Política Monetaria en 50 puntos base, para ubicarla en 8,50% anual. Este cambio aplica a partir del 16 de marzo del 2023.

Atentamente,

 Documento suscrito mediante firma digital.

Celia Alpízar Paniagua
Secretaria General interina