

La Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica, en el artículo 6 del acta de la sesión 6142-2023, celebrada el 20 de setiembre del 2023,

considerando que:

- A. El artículo 2 de la *Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica*, Ley 7558, dispone como parte de sus objetivos principales el mantener la estabilidad interna de la moneda nacional; esto es, procurar una inflación baja y estable.

Con la estabilidad de precios se protege el poder adquisitivo de la población, se reducen los costos de transacción, de información y coordinación y, además, se facilita el cálculo económico.

Estas condiciones favorecen la eficiente asignación de recursos en la economía y la estabilidad macroeconómica; con ello se incide positivamente en el crecimiento económico, en la generación de empleo y, en general, en el bienestar de la población.

- B. El Banco Central conduce su política monetaria sobre la base de un esquema de metas de inflación. En este contexto, la política monetaria tiene carácter prospectivo y utiliza la Tasa de Política Monetaria (TPM) como principal instrumento para establecer su postura de política.

Para decidir el nivel de la TPM, este Directorio evalúa el comportamiento reciente y la trayectoria de los pronósticos de la inflación y de sus determinantes macroeconómicos.

La decisión, además, toma en consideración la evaluación del entorno macroeconómico actual y sus perspectivas, así como de los riesgos asociados a la proyección de inflación. Precisamente, la valoración de esos riesgos, sean de origen interno o externo, permite inferir si su materialización ubicaría la inflación por arriba o por debajo de su pronóstico.

- C. En el entorno externo, la desaceleración de la inflación ha diferido entre países, pero esa tasa aún supera el objetivo definido por sus bancos centrales y el tono de su política monetaria continúa restrictivo. Particularmente, las decisiones recientes de política monetaria en los principales socios comerciales del país han sido diferenciadas: algunos bancos centrales, especialmente de economías desarrolladas, continúan con aumentos moderados en sus tasas de interés de referencia; otros se encuentran en una pausa condicionada, mientras que una mayor cantidad de bancos centrales latinoamericanos las han disminuido.
- D. En el ámbito local, los indicadores de corto plazo denotan una actividad económica que crece a buen ritmo. En julio del 2023 el Índice Mensual de Actividad Económica registró un crecimiento interanual de 6,3% y una tasa media anual de 5,5% en los primeros siete meses del año. Este comportamiento es impulsado tanto por la producción de empresas del régimen definitivo, la cual se ha acelerado en los últimos meses, como de aquellas

amparadas a regímenes especiales de comercio, cuya tasa de crecimiento se mantiene elevada.

Adicionalmente destaca el alto desempeño de las exportaciones de bienes, en particular de los regímenes especiales, así como las ventas externas de servicios, específicamente empresariales y el turismo.

Por su parte, los indicadores del mercado laboral han mejorado y, para el trimestre móvil que terminó en julio, las tasas de desempleo y de subempleo alcanzaron 9,6% y 6,3%, en el orden respectivo, inferiores en 2,2 y 2,6 puntos porcentuales (p.p.) a las registradas un año atrás.

- E. La inflación general y el promedio de indicadores de inflación subyacente continuaron por debajo del límite inferior del rango de tolerancia alrededor de la meta de inflación ($3,0\% \pm 1$ p.p.). La primera alcanzó una variación interanual de -3,3% y, por tercer mes consecutivo Costa Rica presentó deflación, mientras que la subyacente registró una tasa interanual de 0,5%.
- F. El proceso reciente de reducción general del nivel de precios fue previsto y comunicado por el Banco Central en varios informes. Este comportamiento ha estado influido por la reversión de los choques de oferta de origen externo, donde destacan la reducción del precio de hidrocarburos y de los costos de transporte, el restablecimiento de las cadenas globales de suministros y precios de otras materias primas inferiores a los registrados en la primera mitad del 2022.

También factores del ámbito interno han contribuido en la reducción de la inflación, de los cuales destacan:

- i) El carácter restrictivo de la política monetaria, a pesar de la reducción en la TPM aplicada entre marzo y julio últimos (250 puntos base).
 - ii) La apreciación de la moneda local que reduce las presiones al alza en los precios de los bienes, principalmente de los importados.
 - iii) El efecto base debido a que el choque inflacionario del 2022 se manifestó con mayor fuerza entre febrero y agosto de ese año.
- G. La reversión de choques de oferta de origen externo también se ha materializado en el Índice de precios del productor de la manufactura, que presentó una variación interanual de -5,0% en agosto último. Esto sugiere una menor presión por empuje de costos sobre los indicadores de inflación al consumidor final.
 - H. Las expectativas de inflación generadas a partir de la encuesta del Banco Central y las estimadas con base en la negociación de títulos públicos en el mercado financiero

costarricense, se ubican en torno a la meta inflacionaria. Es importante señalar que las expectativas de mercado a 3 y 5 años, en promedio, se han posicionado en torno a la meta desde julio del 2022.

- I. Los modelos de proyección del Banco Central señalan que la inflación general, en lo que resta del 2023 mostrará variaciones interanuales cada vez menos negativas y que ingresará al rango de tolerancia alrededor de la meta en el primer semestre del 2024.
- J. En esta oportunidad, la valoración de los riesgos para la proyección de inflación general se inclina al alza. De estos riesgos destacan los efectos sobre los precios por choques de oferta asociados a fenómenos de naturaleza climática que se han materializado, o bien, aquellos generados por acuerdos de reducción de la oferta, como es el caso de los hidrocarburos. Esto no solo tendría implicaciones directas sobre los precios locales, sino que también influiría, de manera indirecta, en los costos de producción y en el proceso de formación de las expectativas inflacionarias.

Otro riesgo al alza es la potencial recomposición del portafolio de instrumentos financieros, que podría generar un incremento abrupto en las expectativas cambiarias y, de esta manera, incidir en las expectativas de inflación.

- K. A partir de la valoración de la evolución reciente y esperada de la inflación; de los riesgos identificados, que se inclinan al alza y; del rezago con que actúa la política monetaria, esta Junta Directiva estima conveniente actuar con prudencia y dar el espacio requerido para que el proceso de reducción de la TPM, iniciado en marzo pasado, continúe su transmisión al resto de tasas de interés del sistema financiero.
- L. El Banco Central reitera el compromiso con el seguimiento cercano de la inflación y sus determinantes macroeconómicos, lo que le permitirá adoptar de manera oportuna las medidas de política monetaria necesarias para consolidar la estabilidad interna de la moneda nacional.

dispuso por unanimidad y en firme:

mantener el nivel de la Tasa de Política Monetaria en 6,50% anual.

Atentamente,

 Documento suscrito mediante firma digital.

Celia Alpízar Paniagua
Secretaria General interina