

La Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica, en el artículo 5 del acta de la sesión 6163-2024, celebrada el 18 de enero del 2024,

consideró que:

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

La estabilidad de precios protege el poder adquisitivo del colón, reduce los costos de transacción, de información y de coordinación y, además, facilita el cálculo económico por parte de los hogares y de las empresas.

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 creación de empleo y, en general, en el bienestar de la población.

- B. El Banco Central de Costa Rica (BCCR) 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 el principal instrumento para establecer su postura de política.

Para decidir el nivel de la TPM, el BCCR evalúa el comportamiento reciente y la trayectoria de los pronósticos de la inflación y de sus determinantes macroeconómicos. La decisión, además, considera el análisis de la coyuntura económica, así como de los riesgos que identifica, sean internos o externos, y cuya materialización desviarían la inflación de su proyección central.

- C. En el contexto internacional, la desaceleración de la inflación continúa y, en algunos países, se aproxima al objetivo de sus bancos centrales. Si bien la inflación ha disminuido, este proceso ha tomado más tiempo del inicialmente previsto, por lo que, en general, los bancos centrales mantienen el tono restrictivo de la política monetaria.

En las economías avanzadas la tasa de interés de referencia se ha mantenido en las últimas reuniones de política; en algunas como la estadounidense han señalado que valoran una reducción gradual y en torno a 75 puntos base (p.b.) en el transcurso del 2024, pero otras indican que lo harán hasta tanto la reducción de la inflación sea sostenida.

En Latinoamérica es notorio el proceso de reducción en la tasa de interés de referencia de varios bancos centrales, destaca entre ellos el caso costarricense, que fue el primer banco central de la región en reducir este indicador en el 2023; específicamente la reducción acumulada fue de 300 p.b., hasta ubicarlo en 6,0% anual al término del año.

- D. En el ámbito nacional, el crecimiento económico ha sido robusto, impulsado tanto por la producción de las empresas del régimen definitivo como de los regímenes especiales de comercio. El Índice Mensual de Actividad Económica creció a una tasa interanual de 5,3%

y a una tasa media de 5,6% en noviembre pasado; no obstante, en los últimos meses esta tasa se ha moderado.

Los indicadores del mercado laboral, por su parte, continúan con mejoras en el empleo formal y en los salarios reales, y las tasas de desempleo y de subempleo nuevamente disminuyen, aunque también decrece la tasa de participación laboral por una variedad de factores sociales, económicos y demográficos.

En el trimestre móvil finalizado en noviembre, las tasas de desempleo y subempleo se ubicaron en 7,2% y 4,3%, menores en 4,4 y 5,8 puntos porcentuales (p.p.) a las de igual mes del 2022, en tanto que los salarios reales aumentaron 6,4% en términos interanuales, aunque para algunos grupos del mercado laboral su nivel sigue por debajo del registrado previo a la pandemia.

- E. En diciembre del 2023 el indicador interanual de inflación general fue negativo por séptimo mes consecutivo, mientras que el promedio de los indicadores de inflación subyacente continúa en valores positivos, pero bajos, por lo que ambos se ubican por debajo del rango de tolerancia alrededor de la meta de inflación ($3,0\% \pm 1$ p.p.). Específicamente, al término del 2023 la variación interanual del Índice de Precios al Consumidor fue de -1,8% y la del promedio de los indicadores de inflación subyacente fue 0,2%.
- F. La trayectoria de la inflación general en los últimos siete meses (deflación) ha estado determinada por la evolución de los precios de los bienes, en especial, de los alimentos y de los combustibles. Lo anterior es consecuente con la disipación de los choques de oferta externos, donde destacan la reducción en los precios de las materias primas. A estos factores se agregan elementos de índole interno como la política monetaria restrictiva y la apreciación de la moneda local.

La reversión de los choques de oferta de origen externo también influyó sobre el Índice de Precios del Productor de la Manufactura, cuya variación interanual fue de -5,7% en diciembre anterior. Esto se traduce en una menor presión por empuje de costos sobre los indicadores de inflación al consumidor final.

- G. Las expectativas inflacionarias están dentro del rango de tolerancia definido para la inflación. Las expectativas de inflación obtenidas por el BCCR por medio de la encuesta se ubican en 2,0% y 3,0% (mediana) para los horizontes de 12 y 24 meses, respectivamente, en tanto que las estimadas a partir de la negociación de títulos públicos en el mercado financiero costarricense (de mercado) registraron valores de 2,4% y 2,6% para esos plazos.
- H. Las proyecciones del Banco Central señalan que el choque desinflacionario tendrá una persistencia mayor a la estimada inicialmente. Estas proyecciones, en su escenario central, contemplan una inflación negativa en el primer trimestre del año y un retorno al rango de tolerancia hacia finales del 2024.
- I. La presencia de riesgos externos y locales, algunos de ellos renovados e incrementados, cuya materialización podría desviar la inflación de la senda proyectada, amerita mantener la

prudencia con respecto a los cambios en la TPM, aun cuando la información disponible señala que hay espacio para reducir esta referencia.

De los riesgos al alza sobresalen dos:

- i. Los relacionados con choques de oferta y la fragmentación del comercio global, debido a fenómenos climatológicos y a conflictos geopolíticos; estos últimos agravados por las tensiones en el Medio Oriente, en particular en el mar Rojo. El precio de los servicios de transporte marítimo se ha incrementado, lo que hace prever un impacto negativo en las cadenas globales de suministro y, por lo tanto, amenaza con nuevas presiones alcistas en los precios de algunos bienes y servicios.
- ii. A lo interno, no se descarta una eventual recomposición del portafolio de instrumentos financieros, que podría incrementar las expectativas de variación cambiaria y, por ende, las expectativas de inflación, especialmente en un contexto de excesos de liquidez que hasta el momento han sido gestionados en el mercado de dinero.

Esta Junta Directiva también identifica riesgos a la baja, entre otros, asociados con un crecimiento económico de nuestros principales socios comerciales menor al contemplado en las estimaciones analizadas. La incertidumbre sobre el desempeño económico mundial es mayor dada la intensificación de las tensiones geopolíticas (por ejemplo, en Medio Oriente, África y Europa) y una política monetaria restrictiva que se ha prolongado más de lo esperado.

- J. Con base en el análisis del comportamiento reciente y esperado de la inflación y de sus determinantes macroeconómicos, de la valoración de los riesgos y del rezago con que actúa la política monetaria, la Junta Directiva continuará la senda hacia la neutralidad de la política monetaria en el mediano plazo, siempre y cuando las circunstancias lo permitan.
- K. Los cambios en la TPM han de ser graduales y prudentes, de manera que sea posible reaccionar oportunamente y en la dirección que corresponda, si las condiciones macroeconómicas y la valoración de los riesgos así lo requieren.

dispuso por mayoría y en firme:

reducir el nivel de la Tasa de Política Monetaria en 25 puntos base, para ubicarla en 5,75% anual a partir del 19 de enero del 2024.

Atentamente,

 Documento suscrito mediante firma digital.

Celia Alpízar Paniagua
Secretaria General interina