

La Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica, en el artículo 5 del acta de la sesión 6175-2024, celebrada el 21 de marzo 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, 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 generación de empleo y, en general, en el bienestar de la población.

- B. El BCCR conduce su política monetaria sobre la base de un esquema de metas de inflación, cuyo enfoque es 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 Banco Central evalúa el comportamiento reciente y la trayectoria de los pronósticos de la inflación y sus determinantes macroeconómicos. La decisión, además, considera el análisis de la coyuntura económica, así como de los riesgos que identifica, sean internos o externos, cuya materialización desviaría la inflación de su proyección central.

- C. En el ámbito externo, la inflación internacional continúa a la baja y en algunas economías este indicador está cercano al objetivo de los bancos centrales, e incluso en varios países ya se encuentra dentro del rango de tolerancia definido para la inflación. Los mensajes de las autoridades monetarias han sido de prudencia: la mayoría de las economías avanzadas mantiene su tasa de interés de referencia, en tanto que algunas economías emergentes latinoamericanas han pausado el proceso de reducción de esas tasas.

En este contexto de tasas de interés aún elevadas, el crecimiento económico de los principales socios comerciales de Costa Rica, en general, se ha desacelerado, pero en menor magnitud a lo previsto por sus autoridades; los indicadores de actividad económica de corto plazo dan señales positivas para esos países.

- D. En la coyuntura nacional, la tasa de crecimiento interanual del Índice Mensual de Actividad Económica de enero pasado se ubicó en 3,7%, valor que supera el crecimiento de los principales socios comerciales de Costa Rica; esta información muestra una moderación que, si bien fue prevista, resultó mayor a lo esperado.

La Encuesta Continua de Empleo evidencia un nuevo incremento en la tasa de desempleo al mes de enero (a 7,9%); sin embargo, desde finales del 2023 tanto la ocupación como la tasa de participación laboral han aumentado, la tasa de subempleo ha caído y el empleo formal aumenta, signos que sugieren mejoras en el mercado laboral.

- E. Los datos a febrero último reflejaron deflación interanual, la cual es observada desde junio del 2023; la inflación general fue -1,1% y el promedio de los indicadores de inflación subyacente se ubicó en 0,0% (-1,9% y 0,1% en el mes previo respectivamente); ambos indicadores continuaron por debajo del límite inferior del rango de tolerancia alrededor de la meta de inflación ($3,0\% \pm 1$ p.p.).

La deflación interanual en los últimos nueve meses ha estado determinada por los precios de los bienes, en especial alimentos y combustibles, con tasas de variación interanuales negativas. Lo anterior es consecuente con la disipación de choques de oferta externos, manifiesta en la reducción en los precios internacionales de los hidrocarburos y de los granos básicos, junto con elementos de índole interno como el efecto de la política monetaria restrictiva y la apreciación de la moneda local.

La disminución de los precios externos también ha sido determinante en la evolución del Índice de Precios del Productor de la Manufactura, que cayó 4,7% en febrero. Lo anterior anticipa una menor presión por empuje de costos sobre los indicadores de inflación al consumidor final.

La deflación ha sido más persistente de lo previsto en las reuniones previas de política monetaria; sin embargo, el Banco Central estima que el retorno a valores positivos para la inflación será partir del segundo semestre del 2024, y que el ingreso al rango de tolerancia se daría a inicios del 2025.

- F. Las expectativas inflacionarias están alineadas a la meta de inflación. En febrero del 2024, las expectativas generadas a partir de la encuesta del BCCR se ubicaron en 2,5% y 3,0% en las mediciones para 12 y 24 meses, respectivamente (mediana); en tanto que, las estimadas a partir de la negociación de títulos públicos en el mercado financiero costarricense (expectativa de mercado) fueron de 2,4% y 2,5% a esos horizontes.
- G. La información disponible, observada y prospectiva, señala que hay espacio para reducir la TPM; esta valoración considera los riesgos identificados, externos y locales, que muestran un sesgo a la baja, en contraste con la información considerada en las reuniones de política monetaria anteriores, toda vez que algunos de esos riesgos no se han materializado o bien han ocurrido con menor intensidad.

De los riesgos a la baja sobresalen un desempeño económico de los principales socios comerciales del país inferior al previsto, ante los efectos de una política monetaria que ha sido restrictiva por un tiempo más extenso; y a nivel interno, un traspaso menor y más lento en las tasas activas del sistema financiero de lo observado históricamente.

De los riesgos al alza identificados en esta ocasión, sobresalen los choques de oferta y fragmentación del comercio global, debido a los fenómenos climatológicos y conflictos geopolíticos, así como la recomposición en el portafolio de instrumentos financieros que, si bien recientemente se ha traducido en un aumento en la preferencia por instrumentos de ahorro en moneda extranjera, no se ha manifestado en incrementos abruptos en las expectativas cambiarias y, consecuentemente, en las de inflación.

- H. 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 buscará la neutralidad de la política monetaria en el mediano plazo, en la medida en que las condiciones lo permitan.

Así, los cambios en la TPM continuarán siendo graduales y prudentes, de manera que permitan responder oportunamente y en la dirección que corresponda, cuando las condiciones macroeconómicas y la valoración de los riesgos lo requieran.

dispuso por unanimidad y en firme:

reducir el nivel de la Tasa de Política Monetaria en 50 puntos base, para ubicarla en 5,25% anual a partir del 22 de marzo del 2024.

Atentamente,

 Documento suscrito mediante firma digital.

Celia Alpízar Paniagua
Secretaria General interina