

La Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica, en el artículo 7 del acta de la sesión 6193-2024, celebrada el 20 de junio del 2024,

**dado que:**

- A. El artículo 2 de *la Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica* 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 de coordinación y, además, se facilita el cálculo económico. Estas condiciones favorecen la eficiente asignación de recursos en la economía y la estabilidad macroeconómica; de esta manera 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 indicar 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 del pronóstico central.

- C. En el ámbito externo, si bien la inflación ha mostrado una reducción significativa desde los niveles máximos registrados en el segundo semestre del 2022, aunque en meses recientes el ritmo de disminución ha sido más lento de lo previsto y en algunas economías avanzadas y emergentes hubo repuntes leves.

Con una inflación más persistente, se mantiene el tono restrictivo de la política monetaria, aunque en algunas economías avanzadas, los bancos centrales han comenzado a reducir sus tasas de interés de referencia; esta medida se suma al proceso de disminución ya iniciado por algunas economías emergentes meses atrás. En ambos casos, las autoridades monetarias se mantienen prudentes, en espera de nueva información que confirme la consolidación del proceso desinflacionario dada la incertidumbre asociada a los conflictos geopolíticos y a tensiones comerciales, por ejemplo.

- D. En el ámbito interno, en abril pasado el Índice Mensual de Actividad Económica creció a una tasa interanual de 3,6%, similar a la observada en el primer trimestre del año en curso y superior al crecimiento de la actividad económica de los principales socios comerciales del país (2,3% estimado para el 2024).

En lo que transcurre del 2024, algunos indicadores del mercado de trabajo dan cuenta de una recuperación, por ejemplo, la ocupación, la participación laboral y los ingresos reales muestran niveles mayores con respecto a diciembre de 2023; en tanto que el empleo formal continúa al alza y es superior al nivel prepandemia. En este contexto, tanto la tasa desempleo como la de subempleo mantienen su tendencia.

- E. La inflación general, medida con la variación interanual del Índice de Precios al Consumidor, fue de -0,3% en mayo del 2024; si bien por duodécimo mes consecutivo presenta un valor interanual negativo, las presiones deflacionarias han disminuido con respecto a los meses previos. Por su parte, el promedio de la tasa interanual de los indicadores de inflación subyacente se ubicó en 0,2%, superior a lo observado en los primeros meses del año. Con esos resultados, ambos indicadores continuaron por debajo del límite inferior del rango de tolerancia alrededor de la meta de inflación ( $3,0\% \pm 1$  p.p.).

Debe recordarse que, además del análisis de la coyuntura que realiza esta Junta Directiva en cada decisión de política monetaria, también es de crítica relevancia la evolución prospectiva de la inflación y de sus determinantes macroeconómicos. Con la información disponible al momento de esta decisión, el Banco Central estima el retorno de la inflación general a valores interanuales positivos a partir del segundo semestre del 2024, y el ingreso al rango de tolerancia en el primer trimestre del 2025, tal como fue contemplado en el Informe de Política Monetaria de abril pasado.

Las expectativas de inflación continúan dentro del rango de tolerancia alrededor de la meta de inflación. En mayo, la mediana de las expectativas obtenidas de la encuesta del BCCR se ubicó en 2,0% y 3,0% para 12 y 24 meses, y las estimadas a partir de la negociación de títulos públicos en el mercado financiero costarricense (expectativa de mercado), alcanzaron valores de 2,8% y 2,4% para esos horizontes temporales. Para periodos más amplios, por ejemplo, de 36 y 60 meses, las expectativas de mercado en promedio se han ubicado en torno a 2,7% en los últimos 29 meses.

- F. Desde marzo del 2023 a la fecha del presente acuerdo la TPM acumula una reducción de 425 puntos base y se ubica en 4,75%. La Junta Directiva ha conducido este proceso hacia la neutralidad de la política monetaria con gradualidad y prudencia, consciente de que debe preservar la credibilidad del Banco Central y no afectar negativamente la formación de expectativas por parte de los agentes económicos.
- G. Si bien los pronósticos de inflación la ubican en valores bajos en los próximos trimestres, la valoración de riesgos para un horizonte más amplio está inclinada levemente al alza.

Ello, unido a que se estima que la TPM está en niveles cercanos al de una posición neutral y que la política monetaria actúa con rezago, llevó a esta Junta Directiva a considerar que es prudente hacer una pausa en el proceso de reducción de la TPM, para dar el espacio requerido a que la reducción acumulada en este indicador se transmita al resto de tasas de interés del sistema financiero.

De los riesgos al alza destacan dos. En primer término, los asociados con choques de oferta y la fragmentación del comercio global, debido a los conflictos geopolíticos vigentes y a los efectos de fenómenos asociados al clima, tanto locales como externos. En segundo lugar, una recomposición no ordenada en el portafolio de instrumentos financieros locales ante una persistente diferencia entre las tasas de interés por moneda, que ocasione un incremento en las expectativas cambiarias y, consecuentemente, en las expectativas de inflación.

De los riesgos a la baja sobresalen un crecimiento económico de socios comerciales menor al previsto y un traslado de las reducciones de la TPM a las tasas de interés activas más lento de lo que muestra la evidencia histórica en Costa Rica.

- H. Esta Junta Directiva reitera su compromiso de avanzar de manera responsable hacia la neutralidad de la política monetaria, por lo que los cambios en la TPM procurarán ser graduales y prudentes, para 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:**

mantener el nivel de la Tasa de Política Monetaria en 4,75% anual.

Atentamente,

 Documento suscrito mediante firma digital.

Celia Alpízar Paniagua  
*Secretaria General interina*