

La Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica, en el artículo 4 del acta de la sesión 6199-2024, celebrada el 18 de julio del 2024,

**al considerar que:**

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

La estabilidad de precios protege el poder adquisitivo de la población, reduce los costos de transacción, de información y de coordinación y, además, 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. Bajo este marco, 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 considera la evaluación del entorno macroeconómico actual, sus perspectivas y 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 internacional, la inflación general y subyacente continúa a la baja, aunque a un ritmo menor al previsto inicialmente, debido en parte a la persistencia de la inflación de servicios. En meses recientes se han registrado ligeros repuntes en la inflación de algunos países, principalmente de Latinoamérica.

En este contexto, la mayoría de los bancos centrales de economías avanzadas y emergentes ha dado mensajes de prudencia y, en sus últimas reuniones de política monetaria, han mantenido el nivel de sus tasas de interés de referencia, a la espera de información que les brinde la confianza necesaria para iniciar o continuar con las reducciones en esas tasas. En general, la política monetaria continúa restrictiva, en un escenario de alta incertidumbre, por los efectos que las condiciones climáticas adversas y los conflictos geopolíticos pudieran tener sobre la senda decreciente de la inflación.

- D. En el entorno interno, el Índice Mensual de Actividad Económica, en su serie de tendencia ciclo, presentó una variación interanual de 4,1% en mayo pasado y una tasa media anual de 4,2% a esa fecha; esta estabilidad relativa en el crecimiento económico se ha dado en un contexto de reducción gradual de la TPM.

Esos valores superan el crecimiento económico esperado para los principales socios comerciales (2,4% para el 2024) y para el conjunto de países de ingreso mediano alto según la clasificación utilizada por el Banco Mundial (promedio simple de 3,3%).

- E. En el trimestre móvil que concluyó en mayo anterior, el mercado laboral mostró las siguientes características: la tasa de desempleo aumentó hasta 8,5%, como efecto combinado de una mayor participación laboral, principalmente de personas jóvenes, y la moderación en la tasa de crecimiento interanual del empleo; sin embargo, el nivel de ocupación, la tasa de participación laboral y los ingresos expresados en términos reales registraron valores que superaron lo observado al término del 2023. A pesar del aumento en la tasa de desempleo, esta continúa por debajo de su nivel histórico; además el 70,6% de los desempleados se han mantenido en esta condición por un periodo inferior a tres meses (63,1% un año atrás).
- F. La inflación general, medida con la variación interanual del Índice de Precios al Consumidor (IPC), se ubicó en 0,0% en junio del 2024, luego de mostrar valores negativos por un año. A su vez, el promedio de la tasa interanual de los indicadores de inflación subyacente alcanzó 0,4% (0,2% el mes previo).

Si bien el resultado de ambos indicadores continuó por debajo del límite inferior del rango de tolerancia alrededor de la meta de inflación ( $3,0\% \pm 1$  p.p.), la trayectoria de la inflación general ha sido creciente en los últimos diez meses.

- G. Prospectivamente el Banco Central estima, con la información disponible al momento de esta decisión, tasas de variación interanual positivas para la inflación general a partir del segundo semestre del 2024, para ingresar al rango de tolerancia alrededor de la meta en el primer trimestre del 2025, tal y como fue señalado en el Informe de Política Monetaria de abril pasado.

Las expectativas de inflación obtenidas de la encuesta del Banco Central y las estimadas a partir de la negociación de títulos públicos en el mercado financiero costarricense (expectativa de mercado), se mantienen dentro del rango de tolerancia alrededor de la meta de inflación.

Particularmente en junio anterior, la mediana de las expectativas de inflación generadas a partir de la encuesta para 12 y 24 meses se ubicó en 2,0% y 3,0%, en ese orden, mientras que las expectativas de mercado se situaron en 3,0% y 2,4% a esos plazos. Cabe mencionar que para horizontes más amplios (36 y 60 meses) estas últimas se han mantenido dentro del rango de tolerancia desde inicios del 2022, pese al choque inflacionario que en ese año experimentó la economía costarricense.

- H. 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%, lo que le acerca a la zona de neutralidad de la política monetaria. Este cuerpo colegiado ha conducido el proceso hacia la neutralidad

monetaria con gradualidad y prudencia, consciente de que debe preservar la credibilidad del Banco Central, para mantener las expectativas de inflación alrededor de la meta de inflación.

- I. Si bien los pronósticos de inflación la ubican en valores por debajo del rango de tolerancia en el segundo semestre del 2024, la valoración de riesgos para un horizonte más amplio está inclinada levemente al alza. Ello, unido al rezago con que actúa la política monetaria, lleva a esta Junta Directiva a considerar necesario dar el espacio para que la reducción acumulada en la TPM iniciada en marzo del 2023 se transmita al resto de tasas de interés del sistema financiero, particularmente, a las tasas de interés activas.

De los riesgos al alza destacan: i) el efecto incremental en los precios internacionales de las materias primas que importa Costa Rica, ante el posible escalamiento de alguno de los conflictos geopolíticos actuales o de las tensiones que pudieran generar los procesos electorales realizados o previstos para el 2024 en gran cantidad de países, por sus implicaciones sobre el comercio global y las cadenas de suministro; ii) una recomposición no ordenada del portafolio de instrumentos financieros locales, ante una persistente diferencia entre las tasas de interés por moneda, que pudiera incrementar las expectativas cambiarias y, consecuentemente, las expectativas de inflación.


De los riesgos a la baja sobresalen un crecimiento económico de socios comerciales menor al previsto, así como un traslado de las reducciones de la TPM a las tasas de interés activas más lento de lo que muestra la evidencia para el caso costarricense.

- J. Esta Junta Directiva reitera su compromiso de avanzar de manera responsable, y en la medida en que las circunstancias macroeconómicas lo permitan, hacia la neutralidad de la política monetaria. Así, 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.

Jorge Campos Mora  
*Secretario general interino.*