

La Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica, en el artículo 4 del acta de la sesión 6211-2024, celebrada el 19 de setiembre del 2024,

al considerar que:

- A. La *Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica*, en su artículo 2, 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 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. Bajo este marco, la política monetaria tiene carácter prospectivo y utiliza la Tasa de Política Monetaria (TPM) como principal instrumento para promover la estabilidad interna de la moneda nacional e indicar su postura de política.

La decisión del nivel de la TPM considera la evaluación del entorno macroeconómico actual y sus perspectivas, así como la trayectoria de los pronósticos de inflación y los riesgos asociados a esos pronósticos, tanto de origen interno como externo. La materialización de esos riesgos puede alterar la convergencia de la inflación a su nivel objetivo, ya que son factores fuera del control de la política monetaria.

- C. En el ámbito internacional, la inflación, medida con el indicador general y subyacente, continúa a la baja y el comportamiento alcista observado en meses recientes en algunas economías, particularmente latinoamericanas, se moderó o reversó en unos casos.

Ello, aunado a sus perspectivas macroeconómicas, ha llevado a que la mayoría de los bancos centrales de economías desarrolladas y emergentes avanzaran hacia la flexibilización de la política monetaria, aunque mantienen los mensajes de prudencia en sus comunicaciones.

Esa prudencia se corresponde con un escenario de alta incertidumbre, por los efectos que sobre la senda decreciente de la inflación pudieran tener las condiciones climáticas adversas, los conflictos geopolíticos y las medidas que deriven de resultados de procesos electorales. Estos efectos pueden limitar la producción y el comercio y podrían imprimir mayor volatilidad a los precios de las materias primas.

- D. En el entorno interno, el Índice Mensual de Actividad Económica, en su serie de tendencia ciclo, presentó en julio pasado una variación interanual de 4,2% y una tasa media anual de 4,3%. Estas tasas de crecimiento ubican la producción en un nivel coherente con el nivel potencial estimado para la economía costarricense, por lo que no se anticipan presiones inflacionarias por demanda agregada.

Este crecimiento económico se presenta en un contexto de reducción gradual de la TPM y supera las tasas que registraron los principales socios comerciales del país en el 2023, así como la variación media prevista para el 2024 para ese grupo de economías y para las naciones de ingreso medio alto según el Banco Mundial (2,2% y 3,3%, en ese orden).

- E. En el trimestre móvil concluido en julio anterior, la tasa de desempleo alcanzó 7,8%, inferior en 1,8 puntos porcentuales (p.p.) con respecto al valor registrado en igual mes del año previo, en un contexto de aumentos en la participación laboral y en la tasa de ocupación. Por su parte, los ingresos reales, si bien se moderaron en comparación con los meses previos, crecieron a una tasa interanual de 5,5%.
- F. La inflación general, medida con la variación interanual del Índice de Precios al Consumidor, se ubicó en 0,3% en agosto pasado, en tanto que el promedio de los indicadores de inflación subyacente alcanzó 0,6% (0,4% el mes previo). Aun cuando ambos indicadores se sitúan 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 desde el último cuatrimestre del 2023.
- G. Prospectivamente y con la información disponible al momento de esta decisión, el Banco Central estima que la inflación general continuará con tasas de variación interanual positivas y que su ingreso al rango de tolerancia alrededor de la meta se dará en el tercer trimestre del 2025. Lo anterior significa un retraso de dos trimestres con respecto a lo señalado en los informes de política monetaria de abril y julio pasados. No obstante, para la inflación subyacente se mantiene la previsión del ingreso a ese rango en el primer trimestre del próximo año.

En esta revisión ha sido crítico el comportamiento, durante las últimas semanas, de los precios internacionales de materias primas, en particular del petróleo. Las cotizaciones a futuro de esta materia prima, incorporadas en estas proyecciones, se ubican en valores inferiores a las consideradas en meses previos. Este cambio determina, en mayor medida, la diferencia entre las trayectorias previstas para la inflación general y subyacente.

Por otra parte, si bien las expectativas de inflación están dentro del rango de tolerancia para la inflación, presentan valores que tienden al límite inferior de dicho rango. En agosto 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 2,5%, en ese orden, mientras las expectativas que se estiman con las negociaciones de títulos públicos en el mercado financiero local (expectativas de mercado) se situaron en 2,2% y 2,4% a esos plazos.

- 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%. Con ello, la conducción de la política monetaria hacia la neutralidad se ha realizado con gradualidad y prudencia, consciente de que se debe preservar la credibilidad del Banco Central.
- I. La valoración de riesgos asociada con las proyecciones de inflación está inclinada a la baja en el corto plazo y balanceada en el mediano plazo.

De los riesgos a la baja destacan: i) un crecimiento económico de socios comerciales menor al previsto, por una política monetaria restrictiva por un periodo más prolongado; ii) reducciones adicionales en los precios de las materias primas importadas, en particular del

petróleo, caracterizado por una alta volatilidad y; iii) menores expectativas de inflación, influidas por la persistencia de valores de inflación por debajo del rango de tolerancia.

De los riesgos al alza sobresalen los choques de oferta generados por medidas restrictivas que impacten la producción y el comercio internacional, debido al escalamiento de los conflictos geopolíticos actuales y los procesos electorales; así como por fenómenos climatológicos adversos, locales y externos.

- J. Con base en el análisis realizado, se considera que hay espacio para reducir la TPM, sin comprometer la trayectoria ordenada de convergencia de la inflación a su meta.
- K. Esta Junta Directiva reitera su compromiso con una inflación baja y estable y procurará que los cambios en la TPM sean 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:

reducir el nivel de la Tasa de Política Monetaria en 50 puntos base, para ubicarla en 4,25% anual a partir del 20 de setiembre del 2024.

Atentamente,

 Documento suscrito mediante firma digital.

Celia Alpízar Paniagua
Secretaria General interina