

La Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica, en el artículo 5 del acta de la sesión 6229-2024, celebrada el 19 de diciembre del 2024,

al considerar que:

- A. El artículo 2 de la *Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica* establece que uno de sus objetivos principales es 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 los ingresos; reduce los costos de transacción, de información y de coordinación; asimismo favorece la estabilidad macroeconómica. Estos resultados inciden positivamente en el crecimiento económico, en la generación de empleo y, en general, en el mayor bienestar de la población.
- B. El Banco Central 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 determinar el nivel de la TPM, la Junta Directiva analiza el comportamiento reciente de la inflación, así como la trayectoria de sus pronósticos y de sus determinantes macroeconómicos, en conjunto con la evaluación de la coyuntura económica y de los riesgos que identifica, cuya materialización podría desviar la inflación de su pronóstico central; estos riesgos son tanto de naturaleza interna como externa.

- C. Los organismos internacionales, entre ellos la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos, en su reciente revisión de las proyecciones macroeconómicas prevé un crecimiento para la economía mundial en torno a 3,3% anual en el trienio 2024-2026. Este crecimiento se plantea en un entorno de mayor incertidumbre, relacionada con el aumento de las tensiones comerciales; disrupciones en las cadenas de suministro; una posible escalada de los conflictos geopolíticos; las dificultades en materia de política fiscal en algunos países, dados los altos niveles de deuda pública; así como los inciertos efectos económicos de fenómenos climatológicos adversos, cada vez más frecuentes e intensos.

Lo anterior incide en el comportamiento de los precios de las materias primas. Por ejemplo, el precio del petróleo se ha caracterizado por presiones a la baja, en buena medida asociadas a perspectivas de un exceso de oferta el próximo año; ese efecto fue parcialmente compensado por el acuerdo de aplazamiento de aumentos en la producción por parte de países productores y la posibilidad de que China amplíe las políticas de estímulo a la demanda interna.

En materia de inflación, el proceso de reducción continúa, aunque a un ritmo más pausado, en buena medida por la prevalencia de altos precios en los servicios. El aumento considerable en la incertidumbre global antes comentado exige prudencia en la política monetaria. Si bien los bancos centrales de economías avanzadas actúan con cautela, persisten riesgos al alza para la inflación, que podrían retardar ajustes adicionales en sus tasas de interés de referencia.

- D. En Costa Rica, la actividad económica crece más del 4,0%, valor que supera las tasas previstas para los principales socios comerciales y de las naciones clasificadas en el grupo de ingreso medio alto para el 2024 (2,1% y 3,3%, en ese orden).

Cabe destacar que información recientemente recabada señala, para el año en curso, un crecimiento económico mayor al previsto en el Informe de Política Monetaria de octubre pasado (4,1%), particularmente en actividades económicas que producen bajo el régimen especial de comercio (dispositivos médicos, por ejemplo) y en la ejecución de obras de construcción con

destino privado.

En línea con lo anterior, los indicadores del mercado de trabajo mantienen su tendencia de reducción del desempleo y de aumento de la tasa de participación laboral. El nivel de ocupación prácticamente alcanzó el registrado en el periodo prepandémico y el empleo formal continúa por encima de lo observado en febrero del 2020. La tasa de desempleo se ubicó en 7,0% en octubre pasado, con tasas de participación laboral y de ocupación que superan las del año previo. A su vez, los ingresos en términos reales aumentaron interanualmente 4,6%, particularmente los ingresos de calificación media y baja del sector privado.

- E. La inflación general, medida con la variación interanual del Índice de Precios al Consumidor, presentó en noviembre del 2024 un valor interanual de -0,1% y la mayor variación mensual del año (0,5%). El resultado interanual estuvo determinado por la reducción del subíndice de bienes, cuyo efecto fue parcialmente compensado por el aumento en los precios de los servicios. Por otra parte, el promedio de la tasa interanual de los indicadores de inflación subyacente continuó positivo y se situó en 0,6%. Así, ambos indicadores permanecen por debajo del límite inferior del rango de tolerancia alrededor de la meta de inflación ($3,0\% \pm 1$ p.p.).
- F. 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), continúan en el rango de tolerancia alrededor de la meta de inflación, con excepción de las de mercado a 12 meses. En noviembre pasado, la mediana de las expectativas de inflación de la encuesta a 12 y 24 meses fue de 2,0% y 3,0% respectivamente, mientras que las de mercado estuvieron en 1,7% y 2,4% para esos plazos.
- G. Los modelos de proyección del BCCR señalan que en los próximos trimestres la inflación general retornará a valores positivos, con un ingreso al rango alrededor de la meta en el tercer trimestre del 2025, tal como se indicó en el Informe de Política Monetaria de octubre pasado.
- H. De los riesgos que podrían afectar la trayectoria proyectada para la inflación, a la baja destacan los siguientes: i) la persistencia de la inflación por debajo del rango definido en torno a la meta, que genere menores expectativas inflacionarias; ii) un crecimiento económico de socios comerciales menor al previsto, por una política monetaria restrictiva que se prolongue por un periodo mayor y; iii) el traslado de reducciones de la TPM a las tasas de interés activas más lento de lo que muestra la evidencia histórica para Costa Rica.

De los riesgos al alza sobresalen: i) los choques de oferta generados por conflictos geopolíticos, medidas que restrinjan el comercio internacional, así como por fenómenos climatológicos y; ii) 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.

- I. El Banco Central ha reducido la TPM en 500 puntos base desde marzo del año anterior hasta ubicarla en 4,0%. Este proceso ha buscado de forma gradual y ordenada, una postura neutral de la política monetaria y se ha caracterizado por la prudencia, consciente de los riesgos, cuya materialización afectaría la senda proyectada de la inflación.

Dada la coyuntura económica local e internacional y el análisis prospectivo de la inflación y sus determinantes, así como el aumento en la incertidumbre sobre el comportamiento de estas variables, la Junta Directiva consideró que es prudente hacer

una pausa en el proceso de reducción de la TPM.

Como lo ha señalado en otras ocasiones, este Cuerpo Colegiado reitera su compromiso con una inflación baja y estable y procurará que los cambios en la TPM sean graduales, 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 4,0%.

Atentamente,

 *Documento suscrito mediante firma digital.*

Celia Alpízar Paniagua
Secretaria interina del Consejo