

26 de julio del 2023  
N° 05-2023

## Junta Directiva del BCCR reduce la Tasa de Política Monetaria en 50 puntos base y la ubica en 6,50% anual

La Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica (BCCR), en sesión del 26 de julio del 2023, acordó reducir el nivel de la Tasa de Política Monetaria (TPM) en 50 puntos base (p.b.), para ubicarla en 6,50% anual.

Para decidir su nivel, esta Junta Directiva valora el comportamiento reciente y la trayectoria tanto de los pronósticos de la inflación como de sus determinantes macroeconómicos. Este análisis también comprende la evaluación del entorno macroeconómico actual y sus perspectivas, así como de los riesgos asociados a la proyección de inflación; identificar los riesgos permite inferir si su materialización puede ubicar la inflación por arriba o por debajo de su proyección.

### Estas fueron las consideraciones que utilizó la Junta Directiva del BCCR para reducir el nivel de la TPM:

- A. El artículo 2 de la Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica, Ley N° 7558, dispone como parte de sus objetivos principales el mantener la estabilidad interna de la moneda nacional, lo cual implica procurar una inflación baja y estable.

Con la estabilidad de precios se resguarda el poder adquisitivo de la población, se reducen los costos de transacción, de información y coordinación y, además, se facilita el cálculo económico. Estas condiciones favorecen la eficiente asignación de recursos en la economía y la estabilidad macroeconómica y, con ello, se incide positivamente en el crecimiento económico, en la generación de empleo y en el bienestar de la población.

- B. El Banco Central ejecuta su política monetaria sobre la base de un esquema de metas de inflación, en el que se presta especial atención a la evolución esperada de la inflación. Es en este sentido que se afirma que la política monetaria tiene un carácter prospectivo. Bajo este esquema, utiliza la Tasa de Política Monetaria (TPM) como principal instrumento para establecer su postura de política.
- C. En el entorno externo, aun cuando el proceso de desinflación ha continuado, la inflación todavía es elevada y su componente subyacente ha mostrado mayor rigidez a la baja. Debido a ello, los bancos centrales de nuestros principales socios comerciales mantienen el tono restrictivo de la política monetaria, manifiesto especialmente en incrementos en las tasas de interés de referencia. Sin embargo, en algunas economías este ciclo de aumentos se ha moderado o se encuentra en una pausa condicionada, e incluso unas pocas empezaron a reducirlas.

En un contexto de política monetaria restrictiva, la actividad económica mundial sigue desacelerándose, con divergencias entre países y regiones. Por otra parte, no se observa tensión en los mercados financieros internacionales, aunque persisten algunas preocupaciones sobre la estabilidad del sector bancario en Estados Unidos y Europa.

- D. En el ámbito local, en mayo del 2023 la producción creció 5,5% en términos interanuales, medida con la serie tendencia ciclo del Índice Mensual de Actividad Económica; esa tasa denota la mayor aceleración del crecimiento económico determinada, en buena medida, por las empresas del régimen definitivo.

Con este resultado, en los primeros cinco meses del año la economía nacional creció en promedio 4,9%, comportamiento que se estima no genera presiones inflacionarias.

- E. La inflación general y el promedio de indicadores de inflación subyacente han mostrado un comportamiento sostenido a la baja desde setiembre pasado, hasta alcanzar en junio del presente año tasas interanuales de -1,0% y 1,5%, en ese orden; ambos indicadores se ubican por debajo del límite inferior del rango de tolerancia alrededor de la meta de inflación ( $3,0\% \pm 1$  punto porcentual).
- F. Esta reducción de la inflación está determinada, en mayor medida, por la reversión de los choques de origen externo, donde destacan la baja en los costos de transporte, la normalización en las cadenas de suministro y la reducción en los precios de las materias primas.

A lo anterior se adicionan tres elementos del ámbito interno. Primero, el efecto de las medidas de política monetaria, sobre todo de los incrementos en la TPM aplicados entre diciembre del 2021 y octubre pasado. Segundo, la apreciación del colón desde julio del 2022 ante el continuo superávit de divisas en el mercado privado de cambios, generado en mayor medida por actividades del sector real. Tercero, la presencia de un efecto base debido a que el choque inflacionario del 2022 se manifestó con mayor fuerza entre febrero y agosto de ese año.

Este choque incrementó de manera significativa el nivel del Índice de Precios al Consumidor (IPC), por lo que, dadas las consideraciones internas y externas antes señaladas, era previsible la reversión paulatina en dicho nivel, lo que provocaría variaciones interanuales negativas del Índice, como la observada en junio pasado.

- G. Coherente con la reversión de los choques de oferta de origen externo, el índice de precios del productor de la manufactura se desaceleró a partir del segundo semestre del 2022 (incluso con tasas de variación negativas en abril, mayo y junio últimos), lo que sugiere que, por empuje de costos, el nivel del IPC también tiende a regresar a niveles similares a los existentes entre mayo y junio del 2022.
- H. Las expectativas de inflación generadas a partir de la encuesta dirigida a analistas financieros, consultores en economía, académicos y empresarios, así como las obtenidas de la negociación de títulos públicos en el mercado financiero costarricense, se ubican en torno a la meta inflacionaria de 3%.
- I. Los modelos de proyección del Banco Central señalan que la inflación general, en lo que resta del 2023 y en el primer semestre del 2024, se ubicará por debajo del límite inferior del rango de tolerancia alrededor de la meta, incluso con variaciones interanuales negativas en los próximos meses, para luego ingresar al rango de tolerancia.
- J. La valoración de los riesgos para la proyección de inflación se inclina a la baja, con una tendencia a equilibrarse hacia el final del horizonte de proyección macroeconómica. De los riesgos al alza destacan los vinculados con choques de oferta por fenómenos climatológicos y conflictos geopolíticos, que podrían influir en el proceso de formación de las expectativas inflacionarias. De los riesgos a la baja sobresale el efecto en la producción local de un menor crecimiento de los socios comerciales, dada la postura monetaria restrictiva de sus bancos centrales.
- K. A partir de la valoración de la evolución reciente y esperada de la inflación, los riesgos identificados y el rezago con que actúa la política monetaria, esta Junta Directiva estima conveniente continuar, en esta oportunidad, con el proceso de reducción de la TPM, pero al igual que en las decisiones adoptadas en las reuniones previas, considera que este proceso debe ejecutarse con gradualidad y prudencia.

- L. El Banco Central reitera el compromiso con el seguimiento continuo de la evolución de los determinantes macroeconómicos de la inflación, lo que le permitirá adoptar de manera oportuna las medidas de política monetaria necesarias y en la dirección requerida, con el objetivo de mantener la estabilidad interna de la moneda nacional.