

20 de abril del 2023  
N° 03-2023

## Junta Directiva del BCCR reduce la Tasa de Política Monetaria en 100 puntos base y la ubica en 7,50% anual

La Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica (BCCR), en sesión del 20 de abril del 2023, acordó reducir el nivel de la Tasa de Política Monetaria (TPM) en 100 puntos base (p.b.), para ubicarla en 7,50% anual.

El Banco Central ejecuta su política monetaria sobre la base de un esquema de meta de inflación, en el que utiliza la Tasa de Política Monetaria como el principal instrumento para controlar presiones de demanda agregada y, de esta forma, influir sobre la inflación.

Para establecer el nivel de la TPM la Junta Directiva evalúa el comportamiento reciente de la inflación, la trayectoria de los pronósticos de inflación y de sus determinantes macroeconómicos, así como el entorno macroeconómico actual y las perspectivas sobre su evolución durante el horizonte de la programación; parte del análisis comprende la identificación de los riesgos cuya materialización puede desviar la inflación de la trayectoria prevista. Por esta razón se afirma que el Banco Central conduce su política monetaria de manera prospectiva.

### 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 que entre sus objetivos principales está mantener la estabilidad interna de la moneda nacional, lo cual implica procurar una inflación baja y estable.

Mediante la estabilidad de precios se resguarda el poder adquisitivo de la población, se reducen los costos de transacción e información 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 la actividad económica, en la generación de empleo y en el bienestar de la población en general.

- B. En el entorno externo prevalece la incertidumbre. Por un lado, si bien la inflación ha empezado a disminuir, continúa por encima del objetivo establecido por los bancos centrales, mientras que los indicadores de inflación subyacente han mostrado mayor rigidez a la baja. En este contexto, prevalece el tono restrictivo de la política monetaria, el cual se ha manifestado especialmente en incrementos en las tasas de interés de referencia, aunque en algunas economías este ciclo de aumentos se moderó o se encuentra en una pausa condicionada.

Por otra parte, aun cuando han disminuido las tensiones recientes en los mercados financieros internacionales vinculadas a las quiebras de algunos bancos estadounidenses y la vulnerabilidad de otras entidades bancarias en Europa, la evolución del sector financiero podría afectar negativamente las condiciones crediticias en esas economías, con efectos adversos sobre la actividad económica internacional.

A pesar de la fragilidad del sistema financiero internacional ante súbitos y significativos retiros de fondos de los depositantes en algunas entidades financieras de los países desarrollados, sus bancos centrales (en particular el Sistema de la Reserva Federal de los Estados Unidos y el Banco Central Europeo)

mantienen el ajuste al alza en sus tasas de interés, pues estiman que la estabilidad de precios es el objetivo prioritario de la banca central, lo cual a su vez apoya la estabilidad financiera.

- C. En el ámbito local, en febrero del 2023 la producción creció 5,2% en términos interanuales, medida con la serie tendencia ciclo del Índice Mensual de Actividad Económica, lo cual es coherente con un dinamismo económico que no induce a presiones inflacionarias.
- D. 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 marzo del presente año tasas interanuales de 4,4% y 4,3% en ese orden.

Aunque esos valores aún exceden el límite superior del rango de tolerancia alrededor de la meta (3,0%  $\pm$  1 punto porcentual), la convergencia hacia ese rango ha sido más rápida de lo previsto en las reuniones de política monetaria de enero y marzo pasados.

- E. Prospectivamente el proceso desinflacionario continúa:

- a. Las expectativas de inflación muestran un comportamiento decreciente. La mediana de expectativas de inflación a 12 y 24 meses, generadas a partir de la encuesta dirigida a analistas financieros, consultores en economía, académicos y empresarios en marzo del 2023 presentó valores de 4,9% y 4,0%, en ese orden, desde los máximos registrados en agosto del 2022, de 9,5% y 7,0%, respectivamente.

De igual forma, la expectativa estimada con base en la negociación de títulos públicos en el mercado financiero costarricense (conocida como expectativas de mercado) para el horizonte de 12 y 24 meses se ha estabilizado, en los últimos meses, en torno a 3,0% y a 3,5%, en ese orden.

- b. Los modelos de proyección de la inflación del Banco Central reafirman el proceso de reducción gradual de esta variable y prevén el ingreso de la inflación general y subyacente al rango de tolerancia alrededor de la meta antes de lo previsto en las reuniones de política monetaria de enero y marzo pasados.
- c. La desaceleración del índice de precios del productor de la manufactura observada desde el segundo semestre del 2022, acentuada en el primer trimestre del año en curso, hace prever que el aumento de precios al consumidor por empuje de costos tiende a moderarse. Particularmente, la variación interanual de este indicador en marzo último fue de 2,1%, desde de 17,6% en junio del 2022.

- F. La desaceleración sostenida de la inflación refleja el proceso de reversión parcial de algunos de los choques de oferta de origen externo, donde destaca la baja en los costos de transporte, el restablecimiento de las cadenas de suministros y la reducción en los precios de las materias primas. A lo anterior se adiciona el incremento acumulado en la Tasa de Política Monetaria, de 825 puntos base entre diciembre del 2021 y octubre del 2022.

- G. El choque inflacionario del 2022 se manifestó con mayor fuerza entre febrero y agosto de ese año y alcanzó la variación máxima interanual en este último mes (12,1%). Por tanto, se estima que en el comportamiento interanual de la inflación en el 2023 estará presente un efecto base, específicamente en el segundo y tercer trimestre del año. Por esta razón, es altamente probable que continúe la caída de la inflación general en esos periodos hasta alcanzar valores por debajo del límite inferior del rango de tolerancia, para posteriormente retornar a ese rango hacia finales del 2023.

H. Con la información disponible a la fecha de este acuerdo, se estima que el balance de riesgos se inclina al alza y su materialización podría elevar nuevamente la inflación (general y subyacente) a valores por encima del límite superior del rango de tolerancia en el mediano plazo.

Particularmente, del ámbito externo destacan los riesgos asociados a la intensificación de los conflictos bélicos y geoeconómicos, y será de importancia crítica el efecto que finalmente tenga sobre los precios de la energía el recorte anunciado en la producción de petróleo.

I. De la valoración de los efectos y riesgos antes comentados y dado el rezago con que actúa la política monetaria, la Junta Directiva considera que existe espacio para propiciar que la postura de política monetaria sea menos restrictiva.

J. Finalmente, el Banco Central reitera el compromiso con el seguimiento continuo de la evolución de los distintos indicadores macroeconómicos, que le permite adoptar de manera oportuna las medidas de política monetaria necesarias y en la dirección requerida, ante cambios en las perspectivas macroeconómicas que modifiquen el pronóstico de inflación y las expectativas de inflación.