

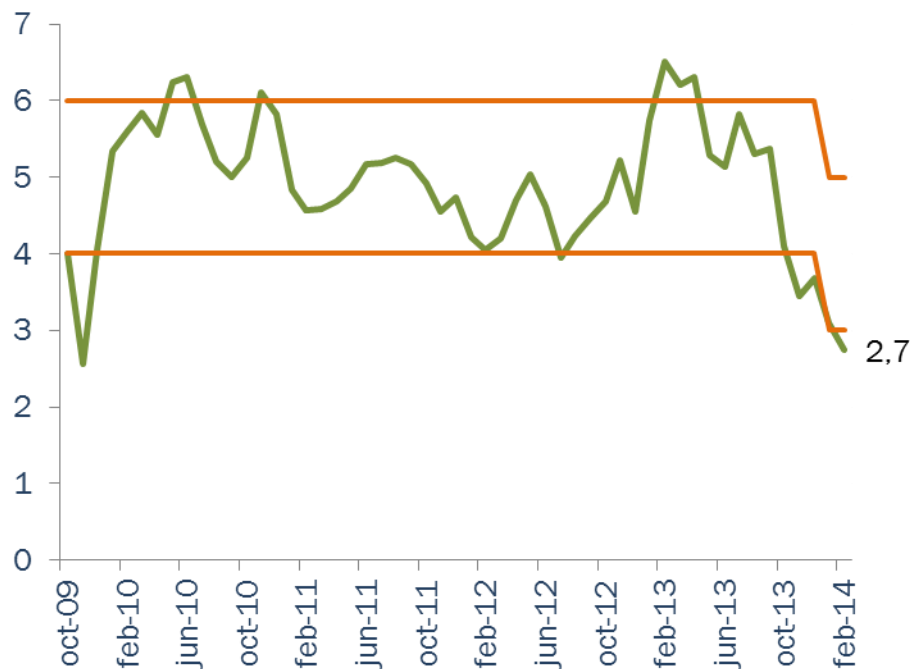
Tipo de cambio y su efecto en la inflación

Conferencia de prensa

4 de marzo del 2014

Inflación feb-14 por debajo del límite inferior del rango, conforme a lo anunciado por BCCR (PM 2014-15)

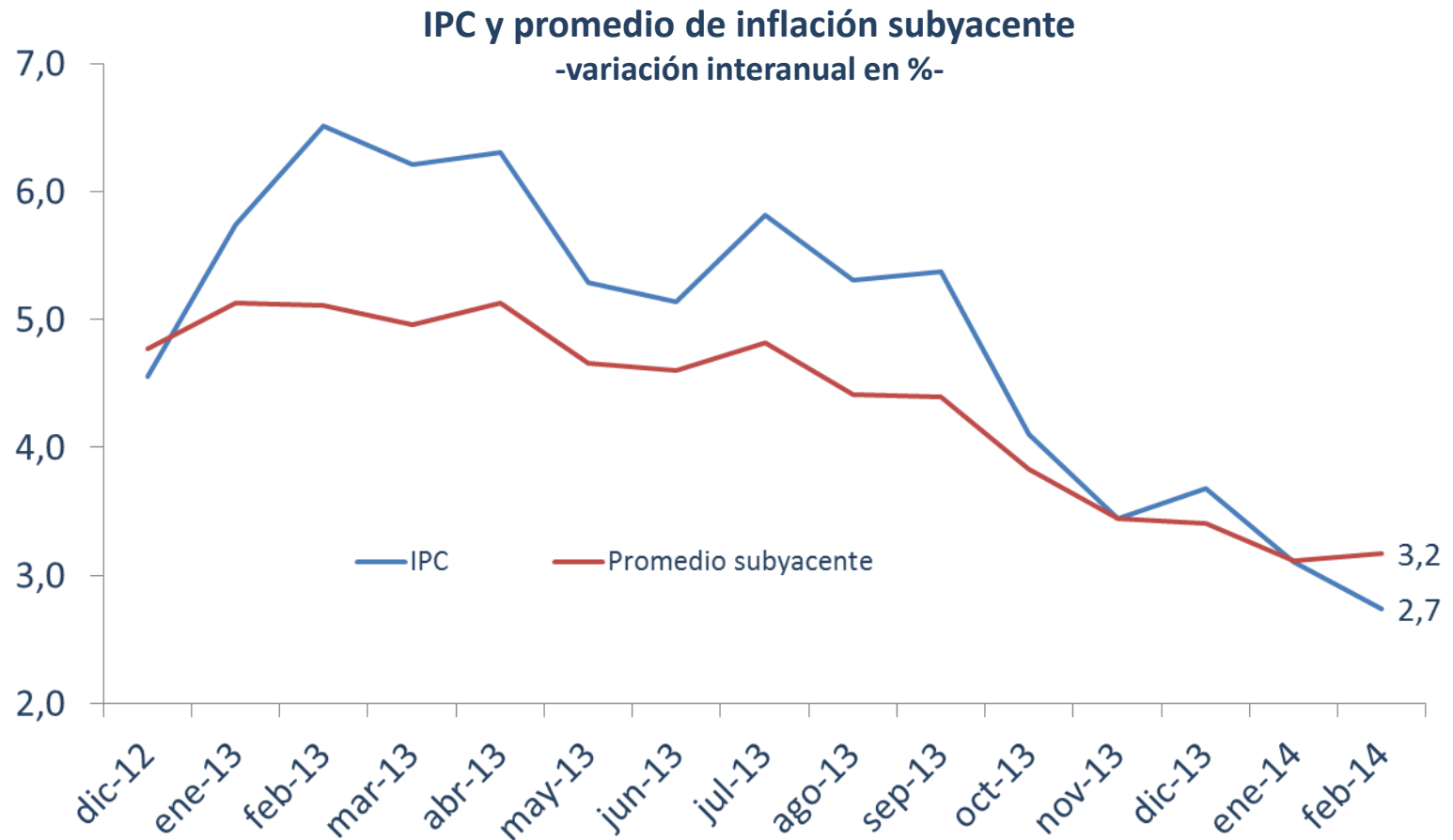
Inflación y objetivo de inflación
-variación interanual en %-



IPC: Indicadores de precios
-variación interanual febrero en %-

	2013	2014	Ponderaciones	
			jul-06	dic-13
IPC	6,52	2,74		
Regulados	15,83	3,00	21	22
Combustibles	11,41	-2,15		
Resto	17,23	4,55		
No Regulados	4,14	2,67	79	78
Bienes	4,22	0,28	53	48
Servicios	8,76	5,04	47	52
Transables	3,11	0,74	40	33
No Transables	8,30	3,74	60	67

En 2014 Inflación de mediano plazo (subyacente) dentro de rango meta (promedio 3,2%)



- En el largo plazo:
 - Excesos monetarios
- En el corto plazo:
 - Presiones de demanda agregada
 - Expectativas de inflación (inflación reciente, tipo de cambio)
 - Choques internos (por ejemplo, de oferta agrícola) y externos (precio de materias primas en el mercado internacional).

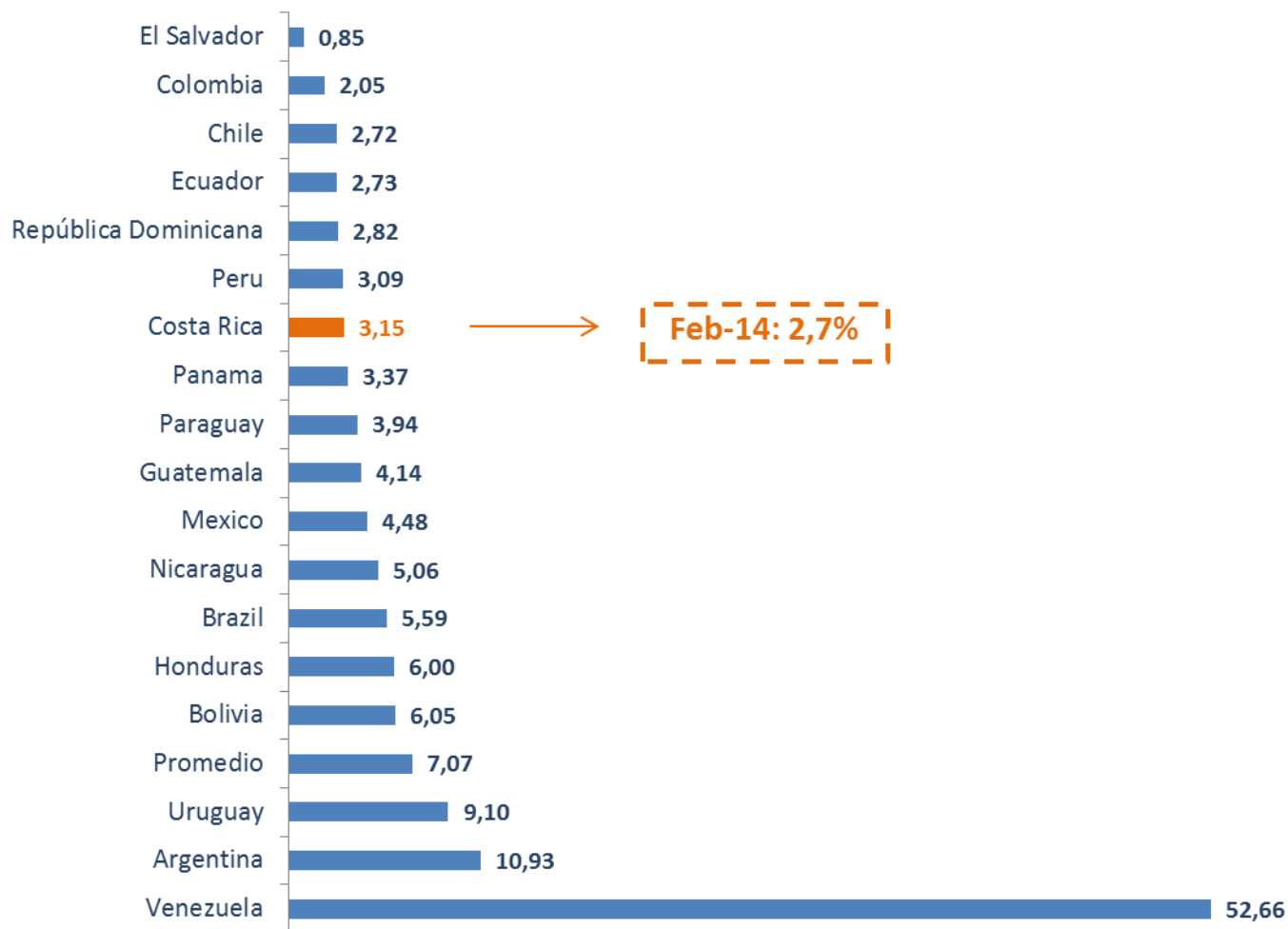
Transmisión del tipo de cambio a la inflación: ¿por qué es menor ahora que con minidevaluaciones?

- Con “minidevaluaciones” la tasa de variación en el tipo de cambio imponía inercia inflacionaria porque:
 - En las expectativas había una conexión directa: la política era devaluar por la diferencia entre inflación local y la de los socios comerciales.
 - El mensaje de política era que se esperaba que la devaluación se trasladara a precios.
 - El tipo de cambio no tenía tanta flexibilidad para acomodar otro tipo de “choques” (entrada de capitales, aumentos en precios de importaciones).
 - Se emitía dinero para atender el déficit del Banco Central que era congruente con inflaciones de dos dígitos.

Transmisión del tipo de cambio a la inflación: ¿por qué es menor ahora que con minidevaluaciones?

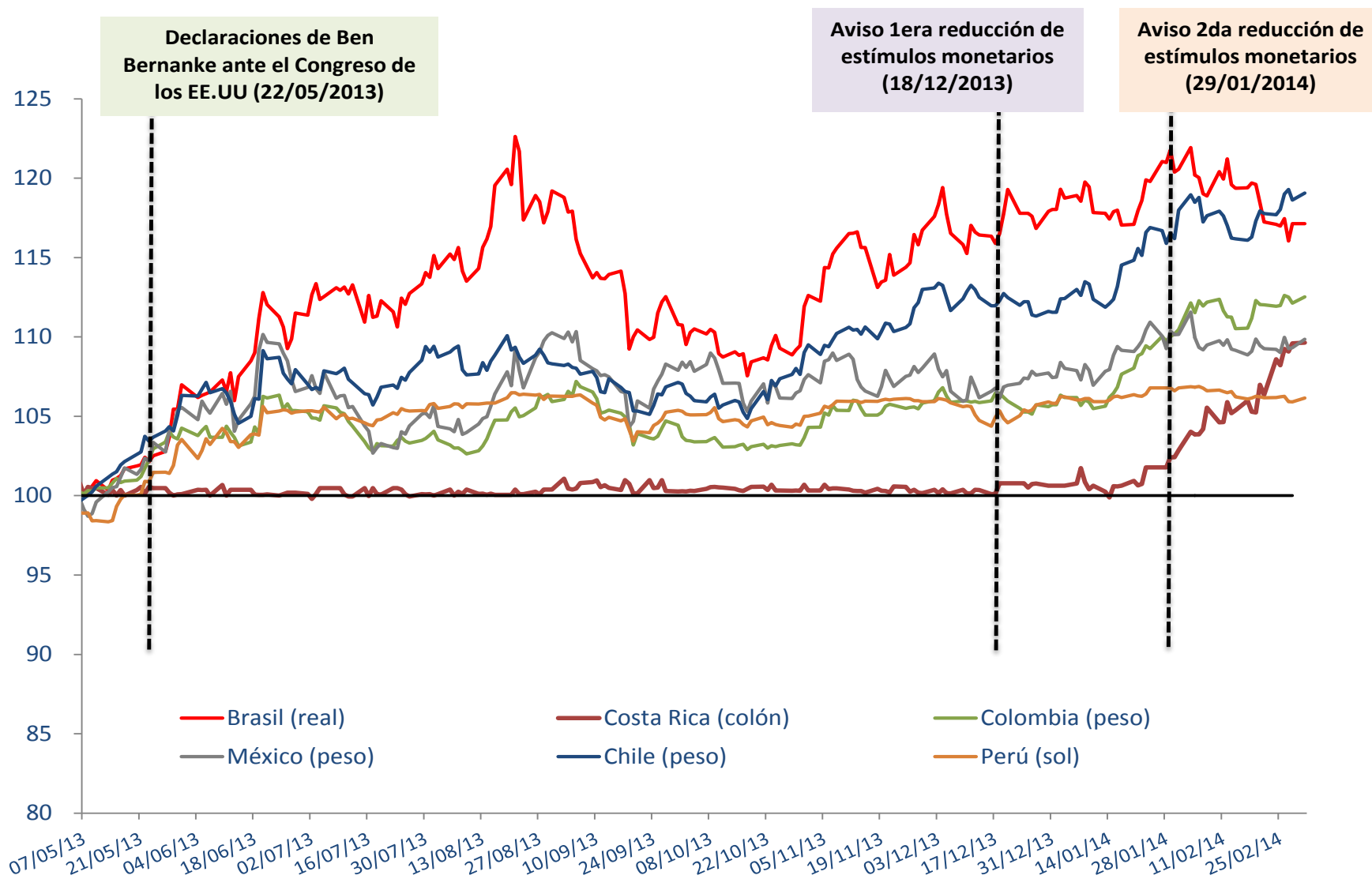
- Con tipo de cambio fluctuante dentro de la banda:
 - La política es que el tipo de cambio puede separarse del comportamiento de los precios, para:
 - Absorber choques.
 - Modificar precios relativos.
 - Las expectativas de precios reflejan las presiones monetarias y de demanda agregada y no las cambiarias.

América Latina: tasa de interanual del IPC a Ene-14 (cifras en %)



Elaboración BCCR con base en cifras del FMI, para Argentina y Venezuela con información a dic-13.

Índice de tipo de cambio nominal para algunas economías latinoamericanas (Abr-13 base 100)

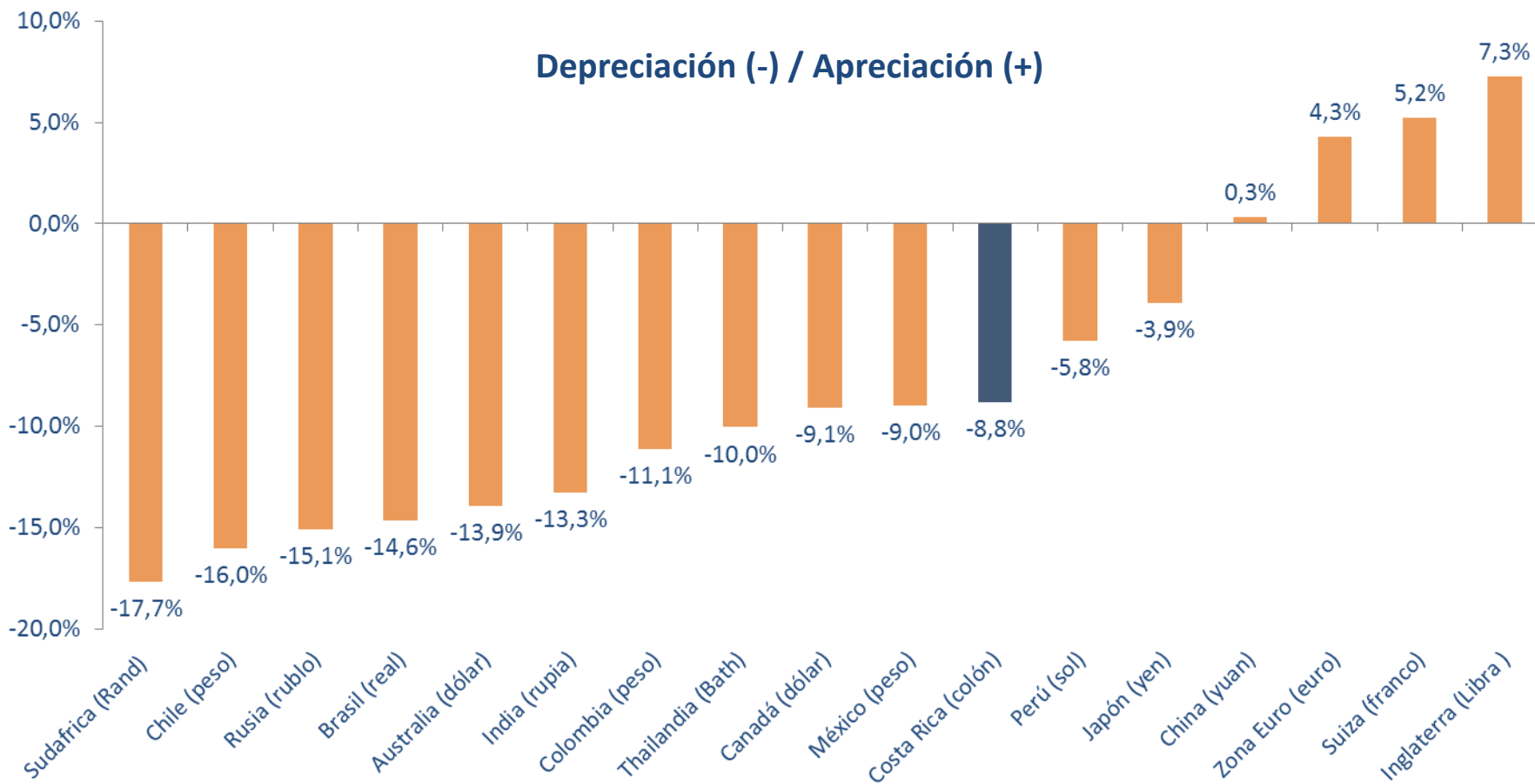


*Fuente: Bloomberg al 03 de marzo del 2014

Mercados cambiarios internacionales

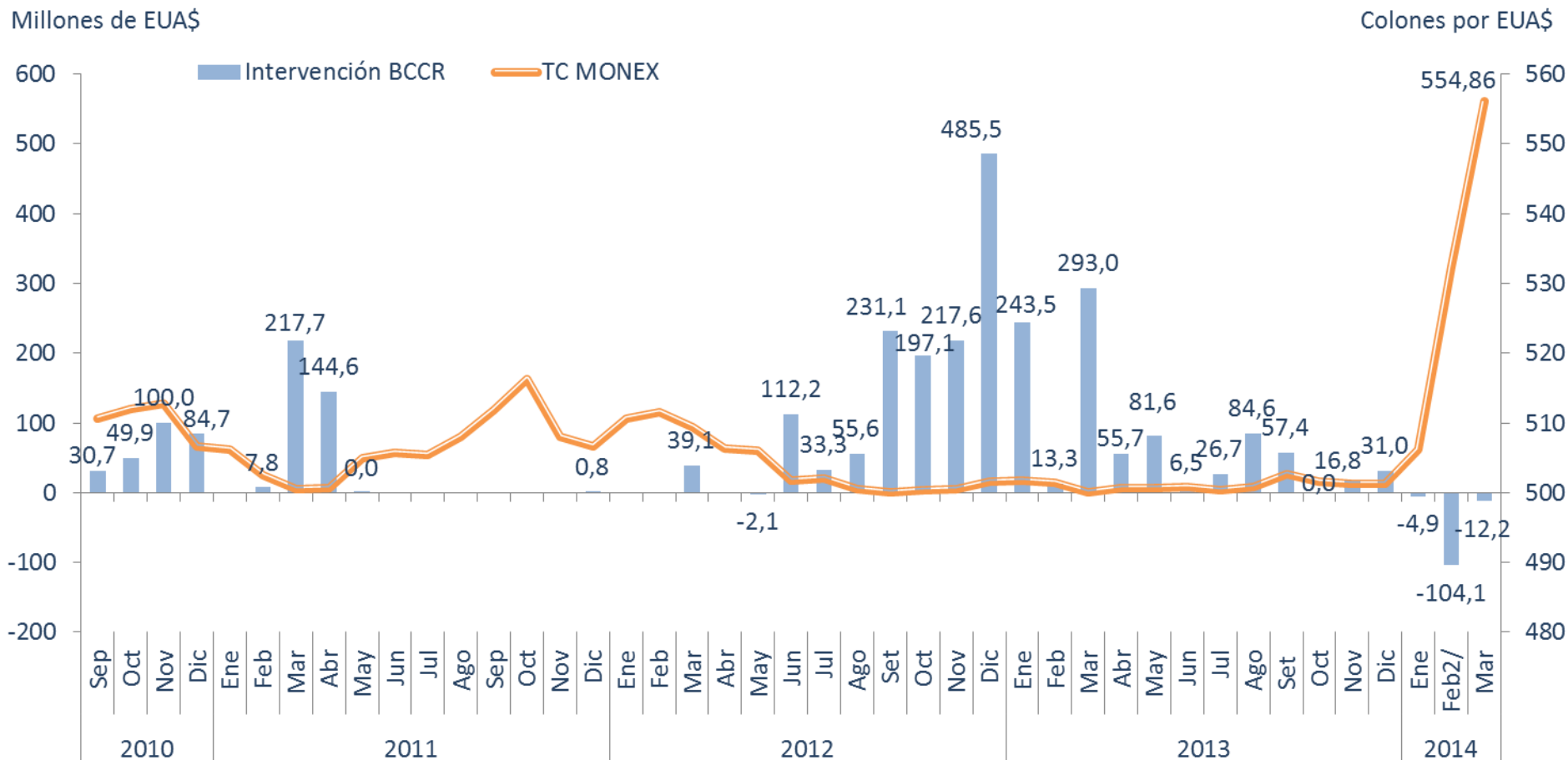
- **Con respecto al 30 de abril del 2013:**

- La mayoría de monedas latinoamericanas y emergentes registran depreciaciones.



*Fuente: Bloomberg al 3 de marzo del 2014

Tipo de cambio promedio ponderado de MONEX e intervención del BCCR^{1/}

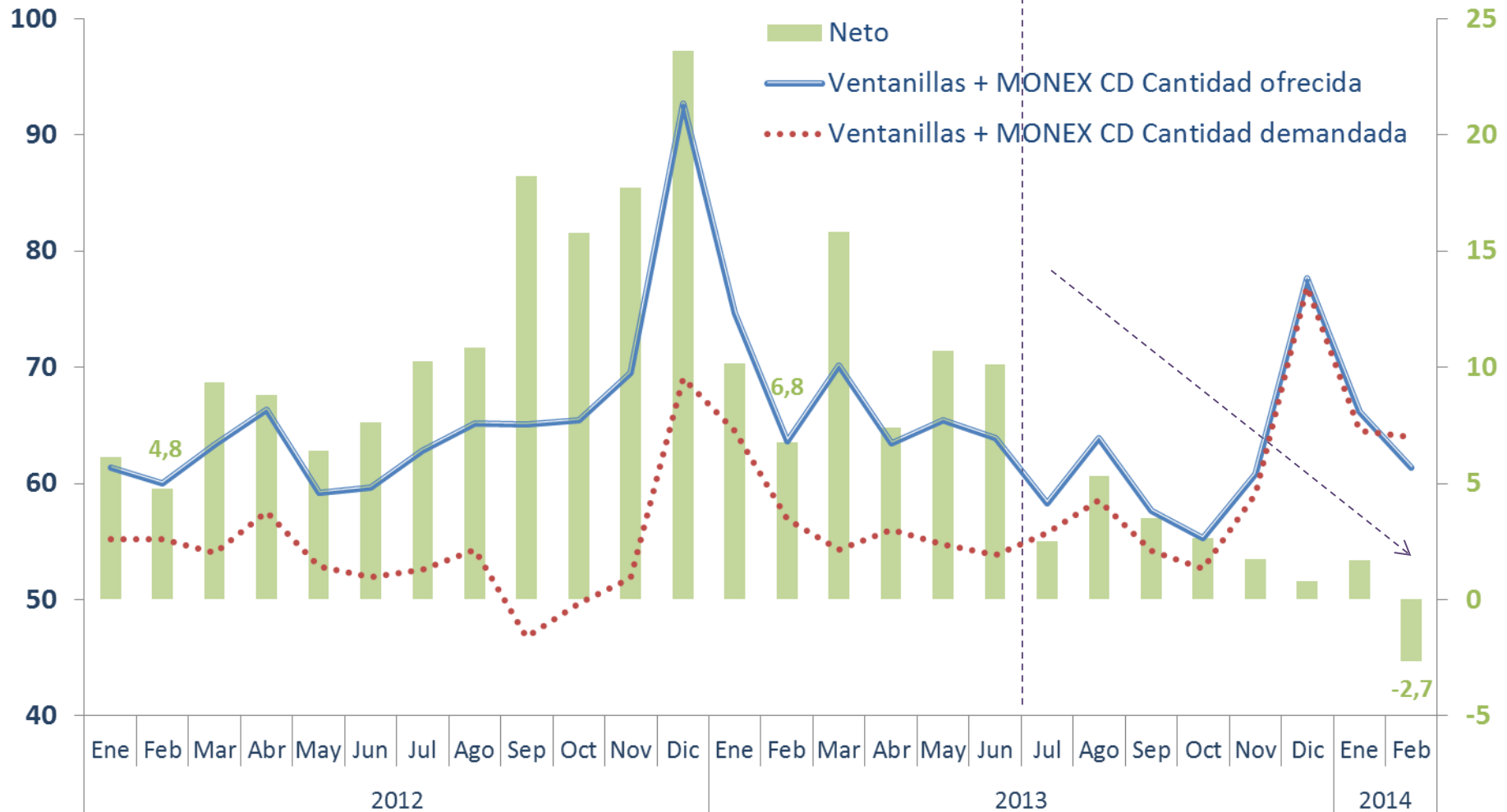


1/ En este lapso la intervención se atribuyó mayoritariamente a la ejecución de programas de acumulación de reservas. Entre el 6 de setiembre del 2010 y el 18 de abril del 2011 se completó un primer programa por EUA\$600 millones. Un segundo programa por EUA\$1.500 millones se completó entre el 12 de marzo del 2012 y el 11 de enero del 2013.

2/ Información al 03 de marzo del 2014.

Cantidad ofrecida y demandada y resultado neto en ventanillas y Monex-Central Directo^{1/} (promedio diario en millones de dólares)

Cantidad ofrecida y demandada



^{1/} Información al 28 de febrero del 2014. Corresponde a transacciones cambiarias con el público (ajustado por operaciones de intermediarios no cambiarios en MONEX-Central Directo). No contempla la variación en la PPAD, transacciones en MONEX y fuera de MONEX entre intermediarios.

Reto para el Banco Central: evitar que las expectativas de inflación se aceleren...

- El aumento reciente en el tipo de cambio podría manifestarse en alzas de algunos precios, el BCCR continuará con el control monetario para que esta situación no se generalice.
 - La evidencia sugiere que el efecto traspaso del tipo de cambio a precios locales se redujo desde la adopción del régimen de banda cambiaria.
- Las decisiones de ajustes de precios en el sector privado deben incorporar que el BCCR tomará las acciones que corresponda para que no se materialicen efectos de segunda ronda.
- Los determinantes macroeconómicos de la inflación favorecen que la meta del PM 2014-15 sea alcanzable, a pesar del choque cambiario.

Reto para el Banco Central: evitar que las expectativas de inflación se aceleren...

- El BCCR estima que el aumento del tipo de cambio se moderará en el tiempo.
- Es un proceso de ajuste a una situación más “normal” que se exacerba por expectativas cambiarias no sostenibles: el tipo de cambio no va a seguir creciendo al 10% mensual, NO HAY COLONES PARA ELLO ni lo requieren los fundamentales económicos.
- Es un fenómeno que puede incidir por unos meses en un mayor crecimiento de precios de los transables y el componente transable de los no transables.

Reto para el Banco Central: evitar que las expectativas de inflación se aceleren...

- En el tanto los fundamentales monetarios no lo validen, en el mediano y largo plazo la inflación seguirá acorde con la meta del BCCR: similar a lo ocurrido a inicios del 2013 con el alza en el precio de los regulados.
- Probablemente el BCCR empezará a actuar pronto si la formación de expectativas de inflación tiende a desviarse de la tendencia explicada por los fundamentales.
- Tasas de interés, retiro de colones ...

Tipo de cambio y su efecto en la inflación

Conferencia de prensa

4 de marzo del 2014