



La política monetaria en Costa Rica

Sr. Olivier Castro Pérez
Presidente
Banco Central de Costa Rica

25 de agosto de 2016

Objetivo principal del Banco Central de Costa Rica (BCCR)

*“mantener la estabilidad interna y externa de la moneda nacional y asegurar su conversión a otras monedas...”
(artículo 2, Ley Orgánica del BCCR)*

Estabilidad interna

Inflación baja y estable en el orden de la tasa inflacionaria que registran los principales socios comerciales

Estabilidad externa

Financiamiento sostenible del desequilibrio externo del país.

Conversión a otras monedas

Apertura cuenta de capital de la Balanza de Pagos; permitir la libre circulación y contratos en moneda extranjera.

¿Por qué una inflación baja y estable?

1. Poder adquisitivo de la moneda nacional.
 - Preserva el poder adquisitivo del colón, lo cual favorece a los agentes económicos, en especial de ingresos fijos y bajos que disponen de pocos mecanismos para protegerse.
2. Induce la estabilidad en otros macroprecios.
 - Tasas de interés, tipo de cambio y salarios.
3. Facilita la toma de decisiones de ahorro e inversión.
 - Reduce la incertidumbre en la economía y apoya la asignación óptima de recursos.
4. Menor incertidumbre lleva a mayores niveles de inversión y empleo y con ello contribuye al crecimiento económico.
5. El BCCR no sólo se preocupa de la inflación. El control de esta variable tiene implícitos beneficios para la sociedad en términos de estabilidad macroeconómica, crecimiento y empleo.

¿Por qué una inflación baja y estable?

6. En los dos últimos años, el entorno local e internacional permitió una política monetaria laxa (reducciones de la tasa de política y crecimiento de los agregados monetarios congruente con la meta de inflación, no con la observada).
7. Los indicadores macroeconómicos muestran que en este lapso ha habido un crecimiento económico moderado y baja inflación, con una estabilidad macroeconómica que dio espacio para la inversión.

En conclusión, una inflación baja y estable incrementa el bienestar de la sociedad.

Estrategias de política monetaria para controlar la inflación

El principal objetivo de los bancos centrales es controlar la inflación. Como objetivo secundario promover las condiciones para propiciar el crecimiento económico. En el cumplimiento de esos fines existen diversos mecanismos.

- 1. Uso de un objetivo intermedio:** agregados monetarios (hoy día poco frecuente) o tipo de cambio (ancla cambiaria para “*controlar*” la inflación).
- 2. Compromiso explícito del banco central ante la sociedad con un objetivo de inflación:** utiliza instrumentos de política monetaria (tasa de interés, encaje) para ubicar la inflación en el nivel preanunciado. Si es exitoso, aumenta su credibilidad y la convergencia entre el objetivo y las expectativas inflacionarias, lo que incide en el proceso de formación de precios (contratos incorporan la meta inflacionaria).

El tipo de cambio y su relación con la política monetaria

1. Si el objetivo intermedio es el tipo de cambio, éste tenderá a mantenerse relativamente fijo.
2. Si el objetivo intermedio es un agregado monetario, el tipo de cambio deberá ser relativamente flexible, para que absorba los choques provocados por los movimientos de divisas (en economías abiertas).
3. Si la estrategia es de meta explícita de inflación, el tipo de cambio debe ser flexible, para que la tasa de interés de corto plazo funcione como instrumento de la política monetaria.

Regímenes cambiarios en Costa Rica

¿Por qué el tipo de cambio es importante en Costa Rica?

1. Economía pequeña y abierta (comercial y financieramente).
2. El tipo de cambio es el vínculo para el intercambio comercial y financiero entre la economía interna y el resto del mundo.
3. Existe una relación entre tipo de cambio e inflación (ingreso real depende del tipo de cambio).
4. En algunas actividades económicas hay una relación directa y positiva entre tipo de cambio y rentabilidad, en otras es inversa.
5. Parte del ahorro y del crédito está denominado en dólares.

De 1982 a 2006: paridad reptante (“minidevaluaciones”)

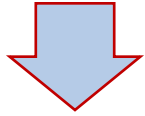
1. Fue una de las medidas de estabilización macroeconómica adoptadas posterior a la crisis de inicios de los años ochenta.
2. El tipo de cambio real presentó una relativa estabilidad durante este período, lo cual no significa que estuviera en equilibrio.
3. Sin embargo, el compromiso del Banco Central con un nivel de tipo de cambio, en un contexto de apertura de la cuenta de capitales, limitó la efectividad de la política monetaria (inercia inflacionaria), implicó altos costos para el BCCR (pérdidas) y estimuló la dolarización de los depósitos y del crédito.

De 2006 a 2016: transición a Metas de Inflación

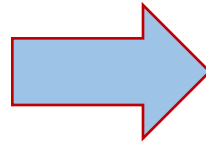
- 1. Enero de 2005:** la Junta Directiva del BCCR aprobó el proyecto estratégico *“Diseñar una propuesta para establecer un régimen monetario de metas de inflación, que permita alcanzar una inflación baja y estable en el mediano plazo.”*
- 2. Metas de inflación:** esquema de política monetaria, el Banco Central hace explícito que su principal objetivo es alcanzar inflaciones bajas y estables y, por lo tanto, utiliza sus instrumentos de control monetario para estabilizar la inflación alrededor de un valor numérico (o rango) previamente anunciado.

Regímenes cambiarios en Costa Rica 1982 – 2016

Paridad reptante
(1982 al 16-oct-2006)



Banda cambiaria
(del 17-oct-2006 al 01-feb-2015)



Flotación administrada
(a partir del 02-feb-2015)

- Diseñado como un régimen transitorio.
- Fundamentado en tres premisas:
 - *Flexibilidad*
 - *Gradualidad*
 - *Transparencia.*
- Buscó que la economía se adaptara, progresivamente, a una flexibilidad creciente, que permitiera establecer un régimen de flotación cambiaria.

La política del BCCR

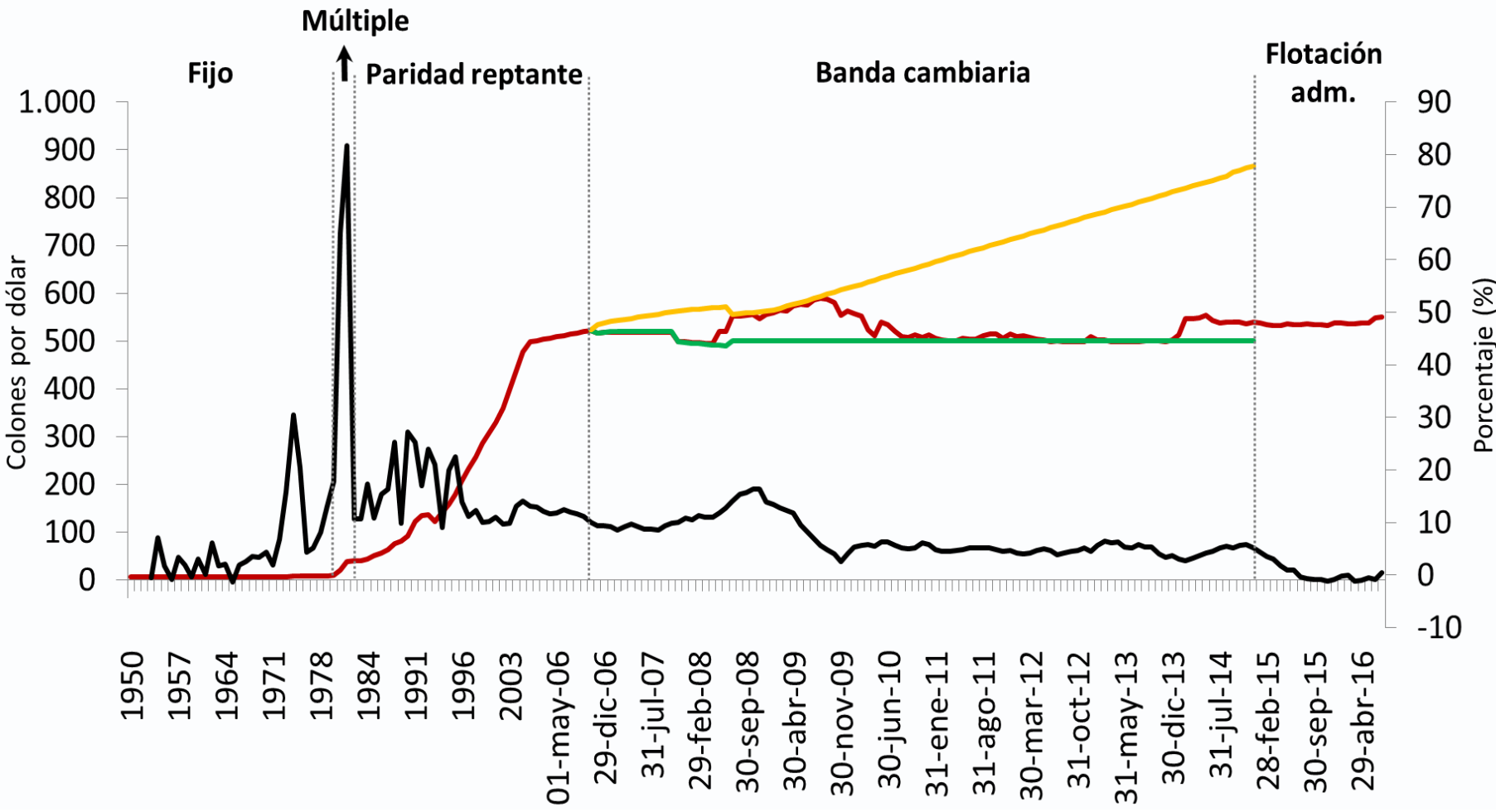
La política cambiaria forma parte de la política monetaria y comprende el conjunto de acciones del BCCR en procura de:

1. Que el comportamiento del tipo de cambio nominal sea congruente con las condiciones que priven en el mercado cambiario y la evolución de las variables que determinan este macroprecio en el largo plazo.
2. Moderar movimientos violentos en el tipo de cambio nominal, pero sin contradecir la tendencia.
3. Mejorar el proceso de formación de precios.

Resultados

Evolución del tipo de cambio del dólar entre 1950 – agosto 2016^{1/}

— TC referencia (compra-venta) — Piso de la banda — Techo de la banda — Inflación (eje derecho)

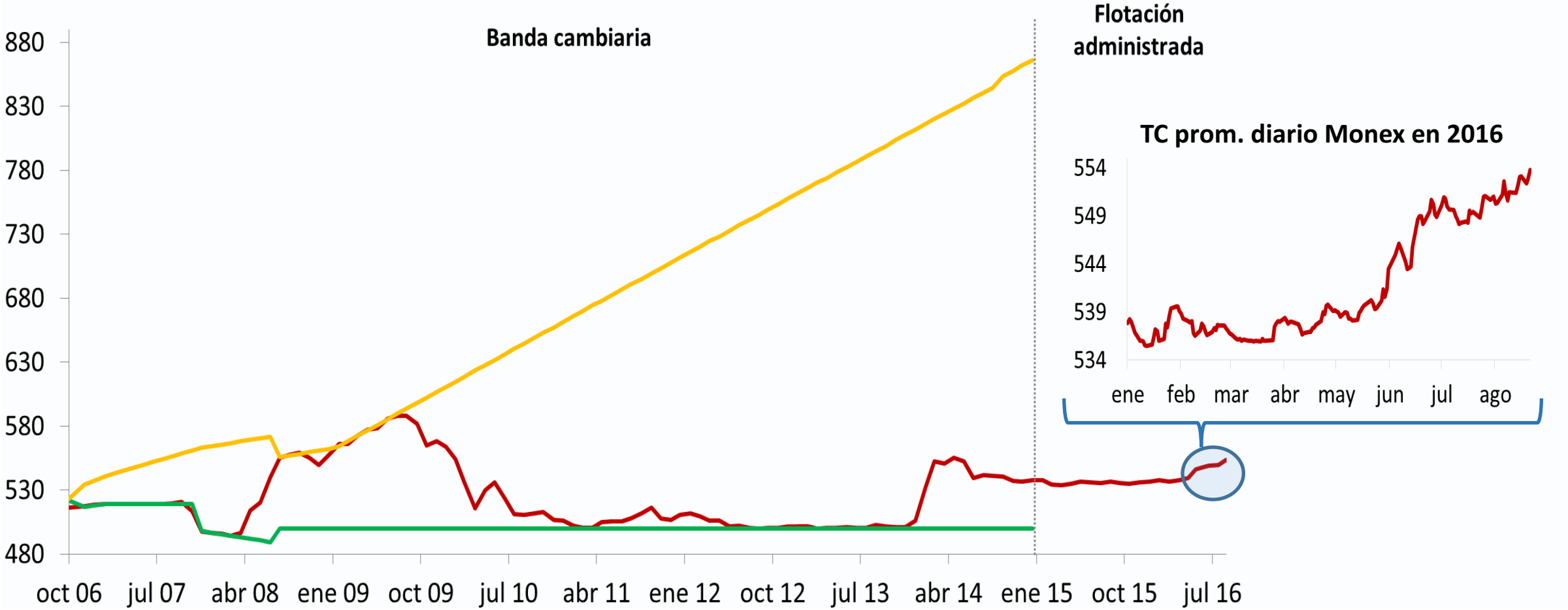


Régimen cambiario	Inflación interanual promedio (%)
Fijo	5,2
Múltiple	44,5
Paridad reptante	17,7
Banda cambiaria	7,0
Flotación adm.	0,1

1/ Información de tipo de cambio hasta el 24 de agosto de 2016.

Evolución del tipo de cambio promedio mensual Monex en el periodo octubre 2006-agosto 2016^{1/}

— TC promedio mensual — Piso de la banda — Techo de la banda

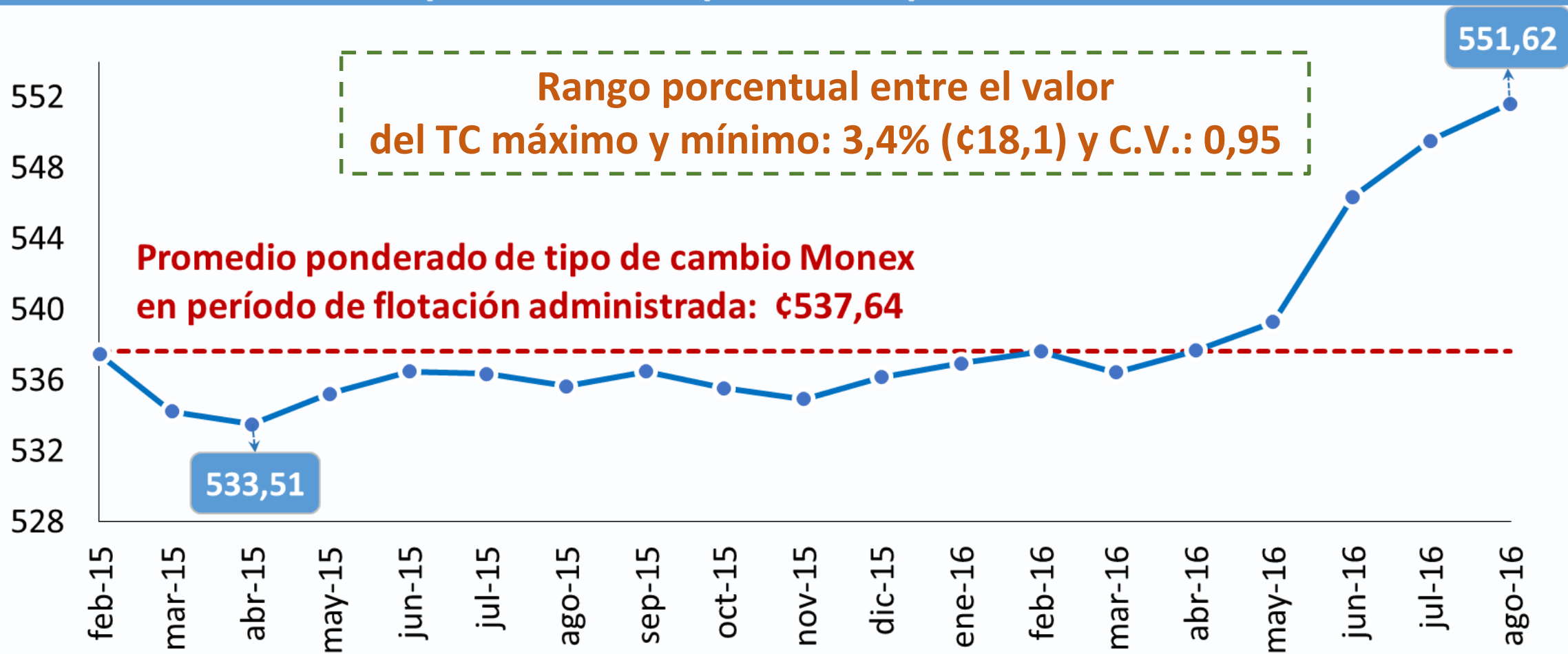


^{1/} Información hasta el 24 de agosto de 2016.

Tipo de cambio promedio ponderado mensual de Monex^{1/}

-TC en colones por dólar-

○ Tipo de cambio promedio ponderado mensual



1/ Ponderado por el monto diario negociado en Monex hasta el 24 de agosto de 2016.

Algunas reflexiones sobre tipo de cambio real

Tipo de cambio real (TCR)

El Banco Central comparte la preocupación nacional sobre la competitividad de la economía, la cual está referida a la posibilidad de proveer bienes y servicios a los socios comerciales a costos menores que los competidores.

Tipo de cambio real (TCR)

Es una medida relativa de los precios de bienes y servicios que se pueden adquirir en el exterior con respecto a los precios de los mismos bienes y servicios en el país.

TCR: movimientos en el mediano y largo plazo

- Una apreciación real de la moneda no debe interpretarse, necesariamente, como un encarecimiento relativo del país frente a sus socios comerciales.
- Es preciso analizar las causas de la apreciación real.
 - Algunas son “no deseables”, como aumento en la diferencia entre las tasas locales e internacionales motivada por el requerimiento de financiar un déficit fiscal.
 - Otras son “deseables”, como una ganancia en productividad relativa de la economía, una mejora en términos de intercambio o una mayor afluencia de capital de largo plazo (IED).

Tipo de cambio real (TCR)

- Para lograr cambios sostenibles en la competitividad es requerido aumentar la productividad de la economía, lo que a su vez demanda mejorar:
 - La calidad de los factores de la producción, donde la infraestructura es de importancia crítica.
 - El uso de tecnologías apropiadas.
 - La calidad de las instituciones, entre ellas la estabilidad macroeconómica.

Tipo de cambio real (TCR)

- Como se puede observar dichos cambios, en su mayoría, no dependen del Banco Central.
- En lo que el Banco sí puede contribuir es en la promoción de la estabilidad macroeconómica.

Conclusiones

1. La escogencia del actual régimen cambiario en Costa Rica fue realizada de forma congruente con los objetivos principales que la Ley le asigna al BCCR.
2. Una inflación baja y estable no es un fin, sino un medio para promover el crecimiento económico y por tanto el bienestar de los costarricenses.
3. La existencia de un tipo de cambio flexible permite un ajuste ordenado de la macroeconomía ante choques externos, tal como ocurrió en el período 2008-2010.
4. La competitividad de la economía no se mejora con ajustes arbitrarios en el tipo de cambio nominal, sino con políticas que actúen sobre las variables que determinan el tipo de cambio real en el largo plazo.

5. El BCCR reconoce que todavía estamos en un proceso de aprendizaje, en el cual queremos dar mayor relevancia a las fuerzas del mercado, pero entendiendo que existen imperfecciones en la organización industrial del mercado cambiario que requieren la presencia del BCCR para corregir situaciones que, por la ausencia de competencia, pueden ser desestabilizadoras.
6. Igualmente somos conscientes de que el régimen y su “operativa” tienen espacios de mejora, de lo que el BCCR se ocupa diariamente. Los resultados hasta el momento avalan lo actuado por esta Entidad en los últimos 10 años.

7. En conclusión, anhelo que algún día los costarricenses reconozcan las bondades de tener una inflación baja y estable y que se entienda su efecto estabilizador sobre otras variables económicas, como tasas de interés, tipo de cambio y salarios.

La adecuada comprensión de esos beneficios permitirá valorar y apoyar los esfuerzos del Banco Central de propiciar un entorno favorable para el crecimiento económico, la generación de empleo y con ello, contribuir a un mayor bienestar para la sociedad.



La política monetaria en Costa Rica

Sr. Olivier Castro Pérez
Presidente
Banco Central de Costa Rica

25 de agosto de 2016