

POLÍTICA MONETARIA 2013 y 2014: DESEQUILIBRIOS, ESTABILIDAD, CRECIMIENTO Y OTROS DESAFÍOS

Rodrigo Bolaños
Presidente del Banco Central de Costa Rica
Presentación ante la prensa
19 de diciembre 2013

LA POLÍTICA DEL BCCR EN EL 2013:

BCCR EVITA QUE FUERTES DESEQUILIBRIOS DE 2012 E INICIOS DE 2013 PRODUJERAN:

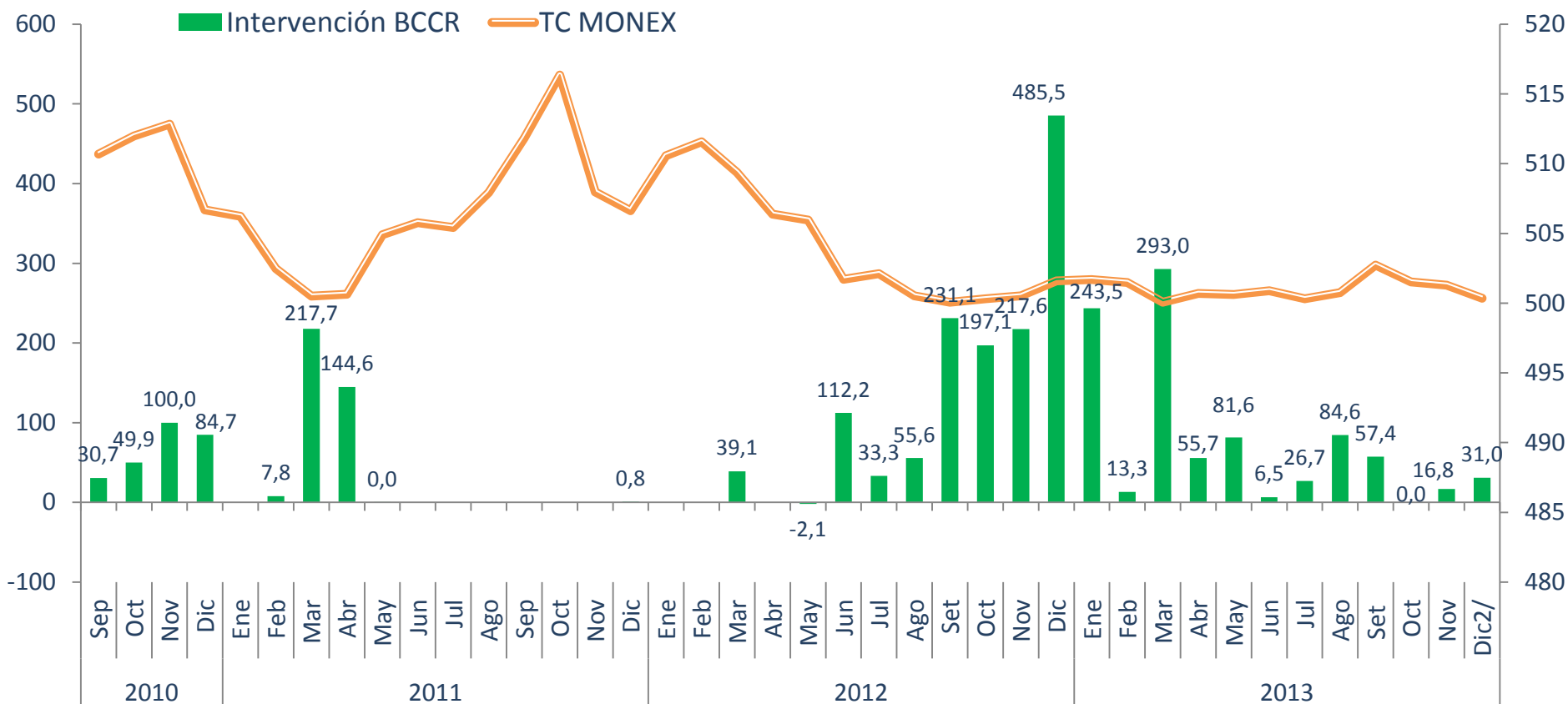
- 1. MAYOR INFLACIÓN.**
- 2. MAYORES RIESGOS FINANCIEROS.**
- 3. INESTABILIDAD MACROECONÓMICA.**

LAS TASAS DE INTERÉS Y LA TPM BAJAN Y SE AYUDA A RECUPERACIÓN DE LA ECONOMÍA

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

Millones de EUA\$

Colones por EUA\$



**EUA\$1.369,4 millones
adquiridos en el 2012**

**EUA\$910,1 millones
adquiridos en el 2013**

1/ Información al 17 de diciembre del 2013

Desequilibrios por entradas de capital externo: excesos monetarios

	Estimación de excesos monetarios		Cambio mensual en saldo de BEM (miles de millones de colones)
	Miles de millones colones	% del saldo promedio base monetaria programada 2013	
dic-12	388	23,0	86
ene-13 ^{1/}	450	26,7	57
feb-13	194	11,5	245
mar-13	140	8,3	183
abr-13	135	8,0	39
may-13	138	8,2	75
jun-13	113	6,7	58
jul-13	58	3,4	17
ago-13	105	6,2	11
sep-13	130	7,7	44
oct-13	99	5,9	14
nov-13	46	2,7	-40
dic-13 ^{2/}	17	1,0	-8

1/ Máximo valor del mes.

2/ Información al 16/12/2013 (incorpora resultados de subasta del 16/12/13).

El saldo de BEM aumentó en 780 mil millones de colones en ese periodo

Crédito de OSD al sector privado no financiero

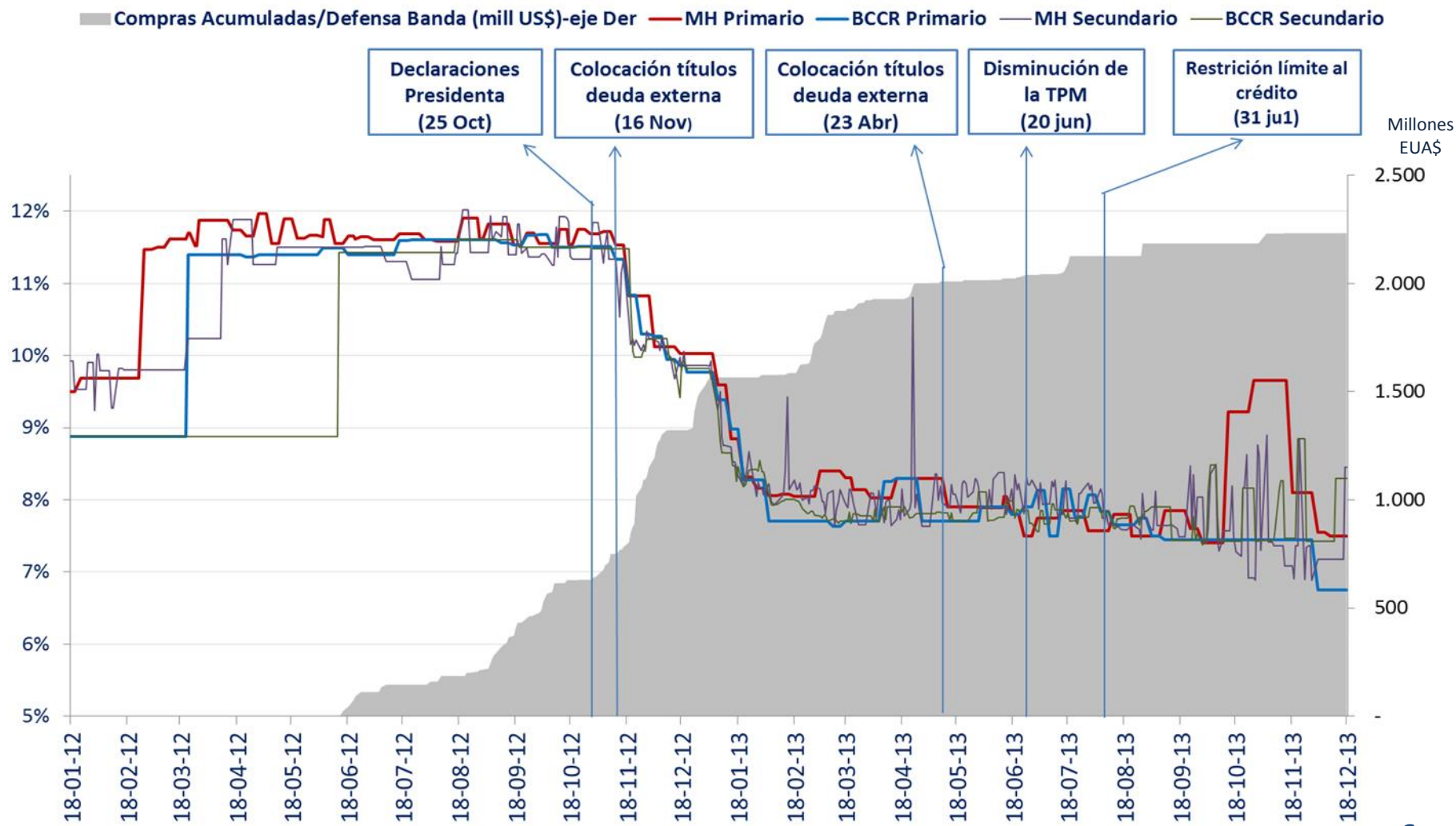
Variación Octubre-Enero de 2013

- en millones de colones y porcentajes -

		Programado (Enero)		Observado (Preliminar)	
		Saldo	Variación Oct - Enero 2013	Saldo ^{1/}	Variación Oct - Enero 2013
Total		12.068.031	9,0	11.977.145	8,2
Moneda nacional	₡	7.155.806	10,0	6.918.851	6,4
Moneda extranjera	\$	9.827	7,5	10.119	10,7

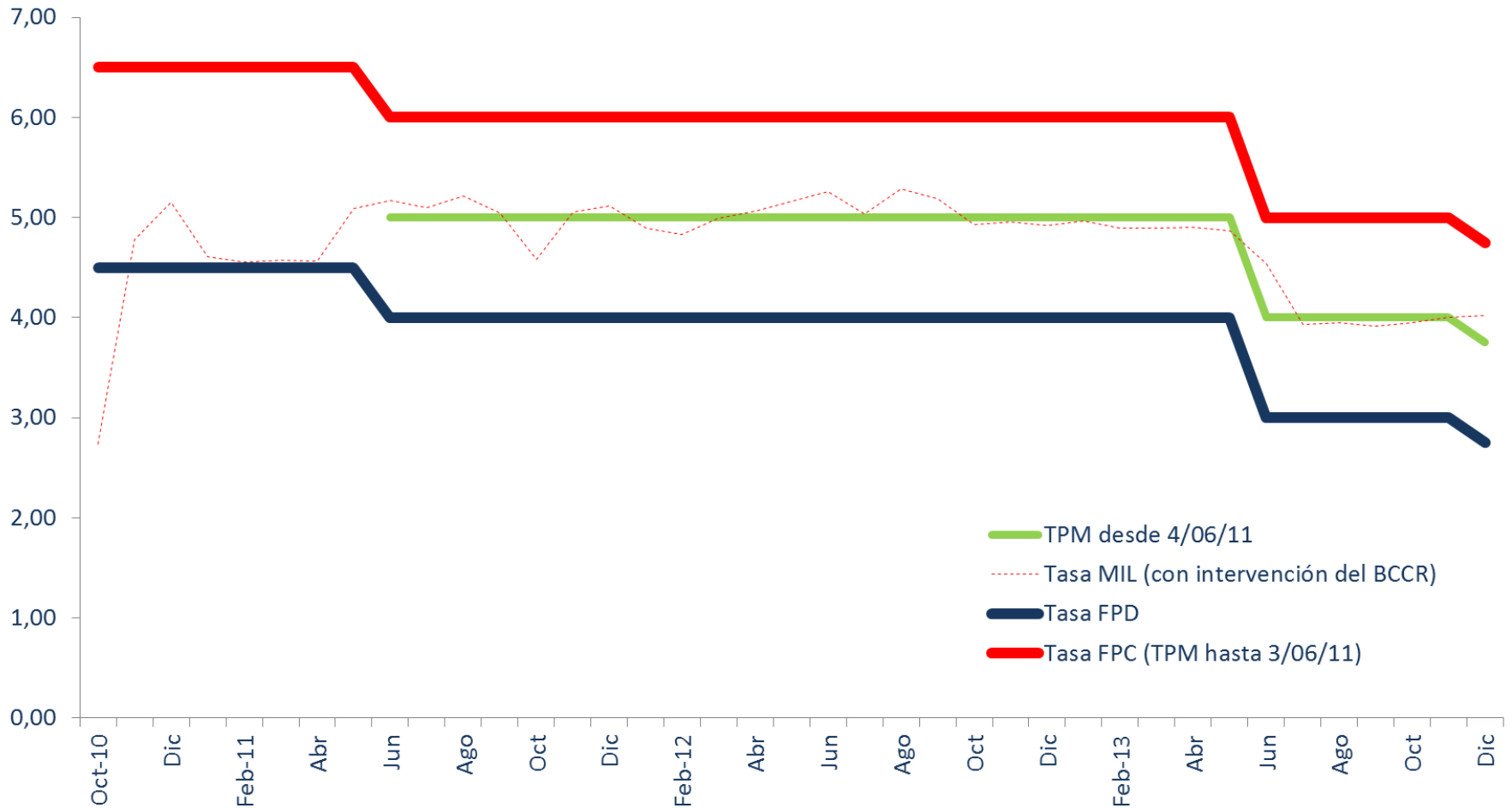
1/ Incluye saldo preliminar de bancos a octubre y observado de Resto de OSD a septiembre 2013.

Las tasas de interés en colones en bonos de Hacienda y BCCR



La acumulación de reservas se realiza a partir del 1/6/2012.

Mercado Integrado de Liquidez (MIL)



Se considera el período de vigencia del corredor de tasas en el MIL. Cifras al 19 de diciembre del 2013.

CIERRE ECONÓMICO DEL 2013:

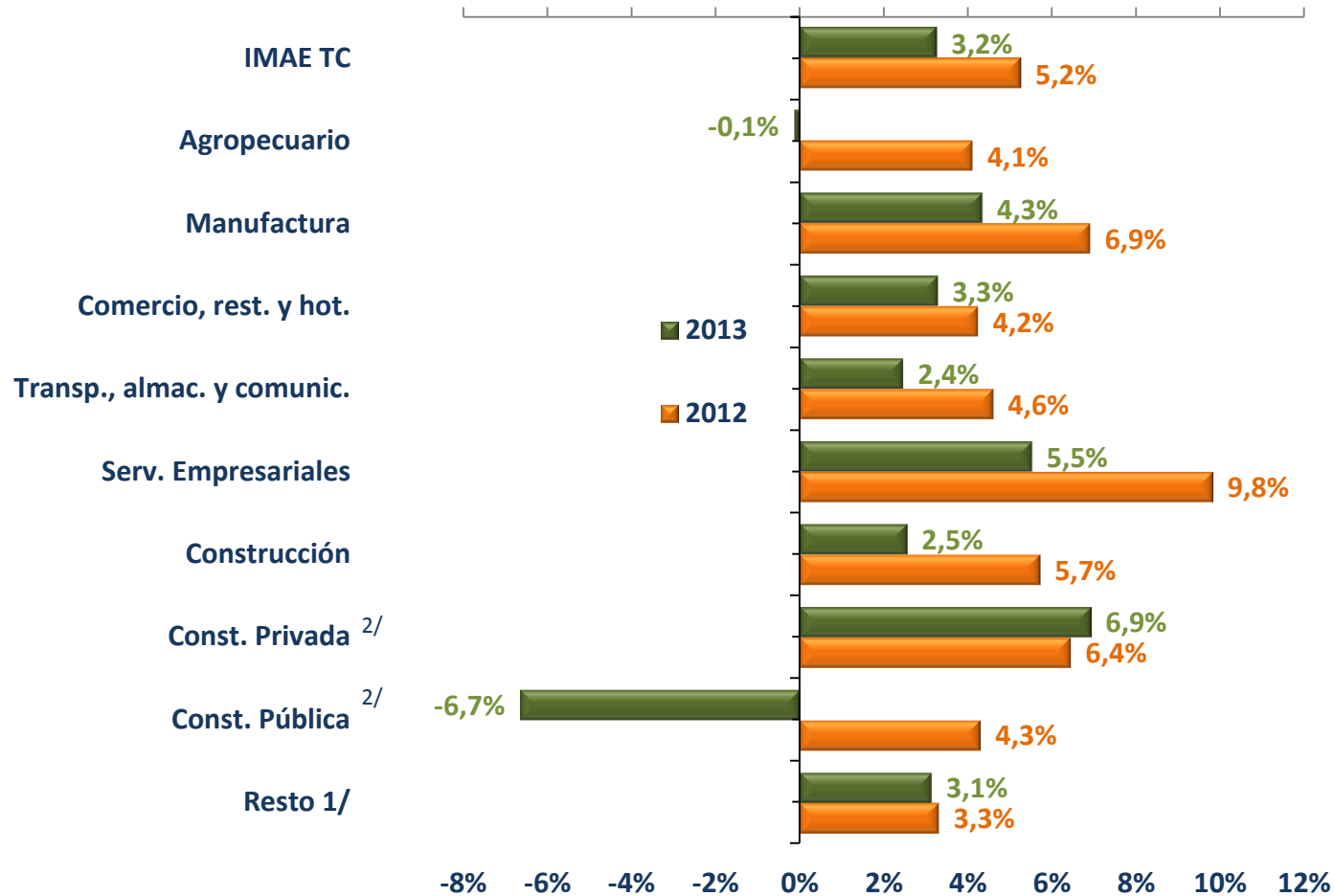
- 1) **Desequilibrios monetarios**: Se controlaron los excesos creados por las altas entradas de capitales del 2012 e inicios del 2013.
- 2) **Inflación**: empieza al alza pero cierra baja (la segunda más baja en los últimos 36 años).
- 3) **Riesgos en el sistema financiero**: se mantuvieron bajo control (aunque preocupa endeudamiento en dólares).
- 4) **Actividad económica**: se desacelera pero inicia recuperación en 2º trimestre. BCCR reduce TPM del 5% al 4% y al 3,75%.
- 5) **Desempleo**: sube pero termina a la baja.

CIERRE ECONÓMICO DEL 2013:

- 5) Déficit fiscal: siguen creciendo los de Gobierno y BCCR (costo anual apoyo a exportadores en 2013: 0,23% del PIB).
- 6) Tasas de interés: inician altas, se reducen y cierran estables y bajas (Gobierno presiona menos).
- 7) Tipo de cambio: cerca del nivel inferior de la banda, en últimos meses mercado muestra menor oferta privada neta (Gobierno aumenta oferta de dólares).
- 8) Balanza de pagos: sin mayores cambios en los agregados, con menores exportaciones e importaciones.
- 9) Reservas Internacionales: aumentaron pero terminan moderadamente a la baja (Gobierno vende parte de dólares de bonos colocados en el exterior y \$ salen del país).

IMAE por actividades (TC)

Tasa media a Oct-13

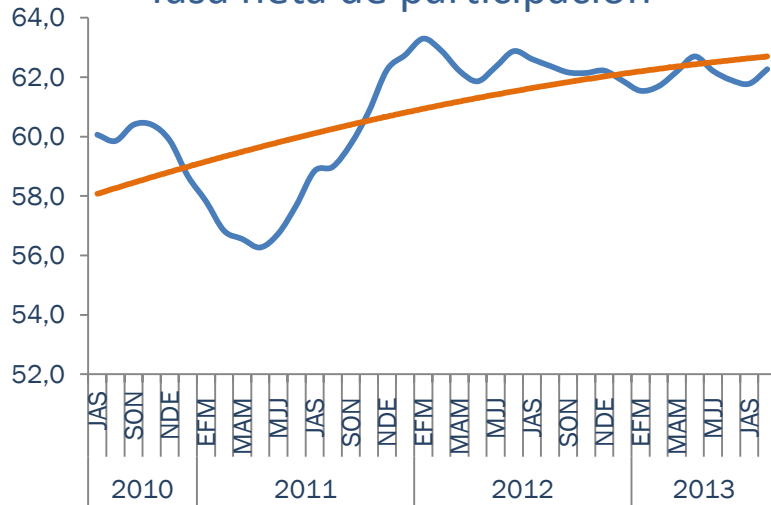


^{1/} Incluye actividades inmobiliarias, servicios de intermediación financiera y seguros, electricidad y agua, SIFMI, servicios de administración pública y servicios comunales, sociales y personales, minas y canteras.

^{2/} La clasificación sectorial indica el destino de la construcción.

Indicadores del mercado de trabajo

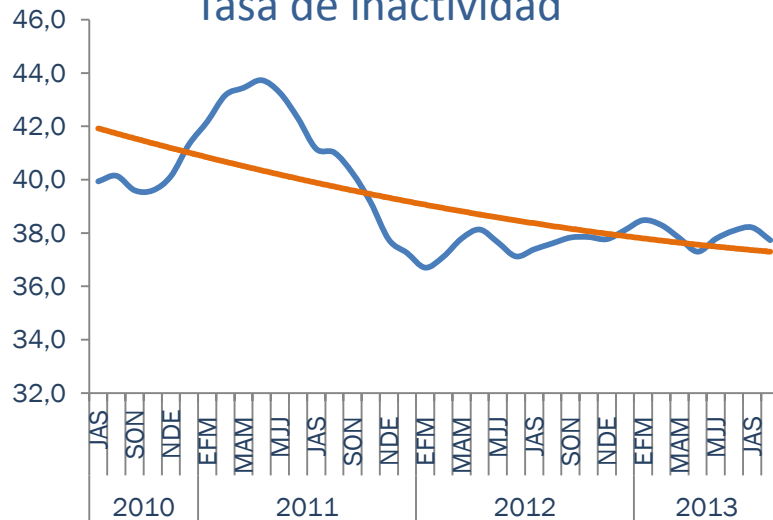
Tasa neta de participación



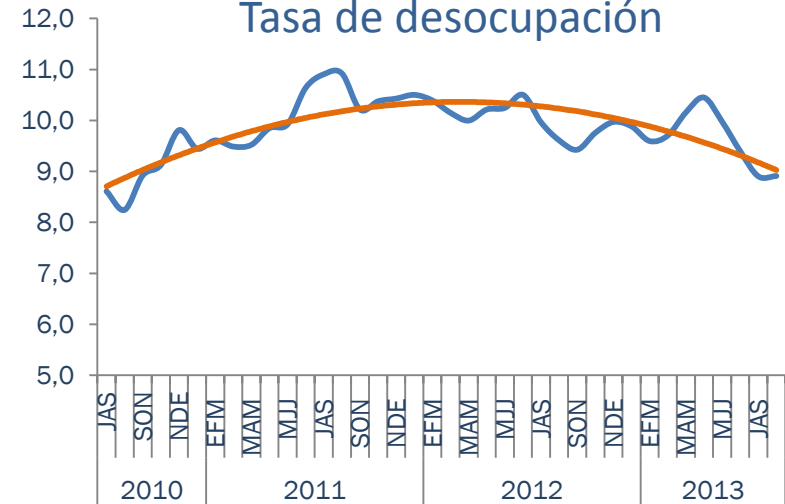
Tasa de ocupación



Tasa de inactividad



Tasa de desocupación



Inflación general noviembre 2013



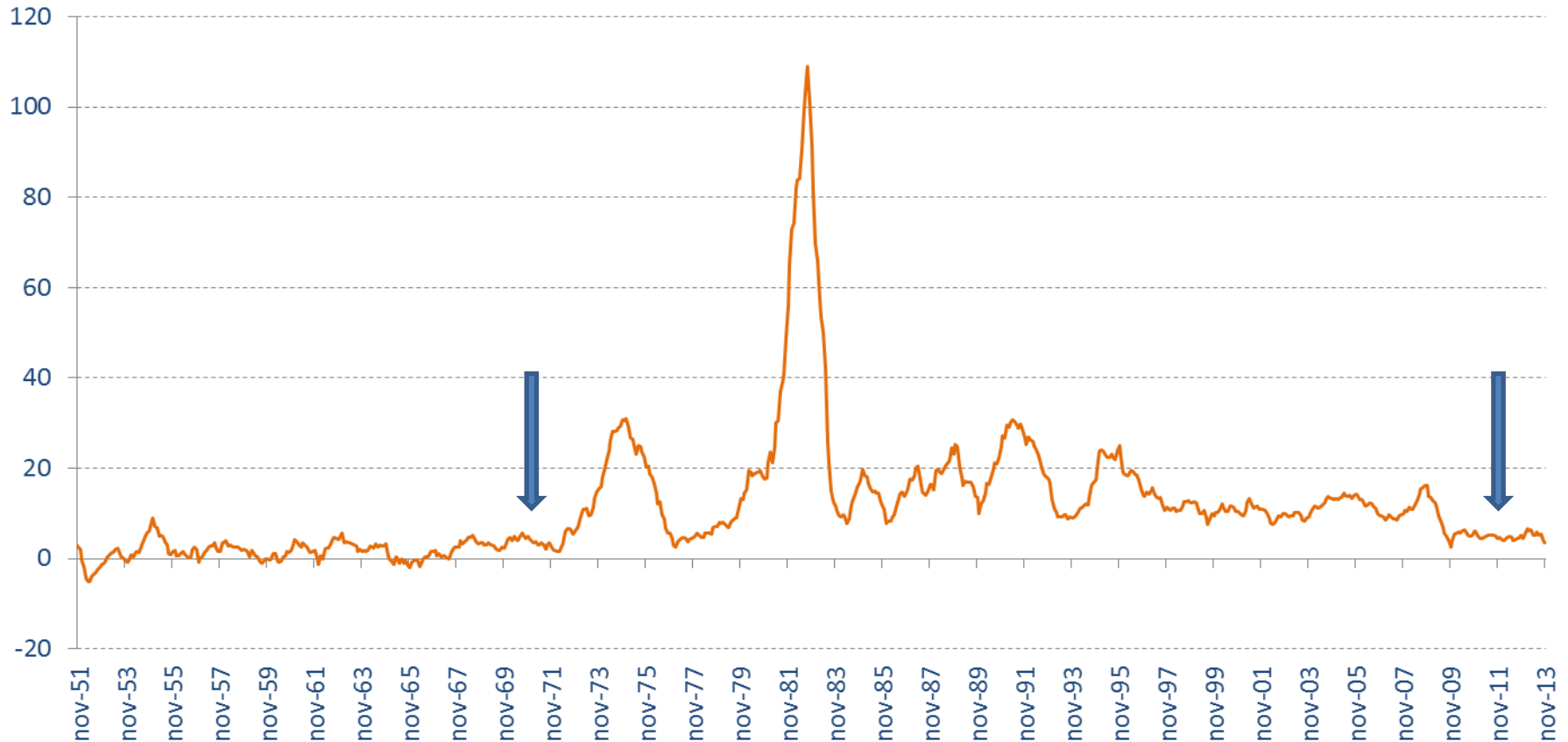
IPC: Indicadores de precios
-variación interanual noviembre %-

	2012	2013	Ponderaciones	
			jul-06	dic-12
IPC	5,2	3,4		
Regulados	10,9	2,3	21	22
Combustibles	11,2	-7,1		
Resto	10,8	5,6		
No Regulados	3,7	3,8	79	78
Bienes	3,3	1,6	53	49
Servicios	7,1	5,2	47	51
Transables	3,3	-0,3	40	34
No Transables	6,3	5,4	60	66

^{1/} 55% de respuesta.

Costa Rica: tasa de inflación interanual

-Enero 1952 - noviembre 2013-



- De agosto 2009 a noviembre 2013 (52 meses) la inflación interanual promedio fue de 5,0%.
- Un período de igual longitud se presentó entre setiembre 1968 y diciembre de 1972 (inflaciones menores a 7%, con un promedio de 3,7%).

Agregados monetarios y crédito

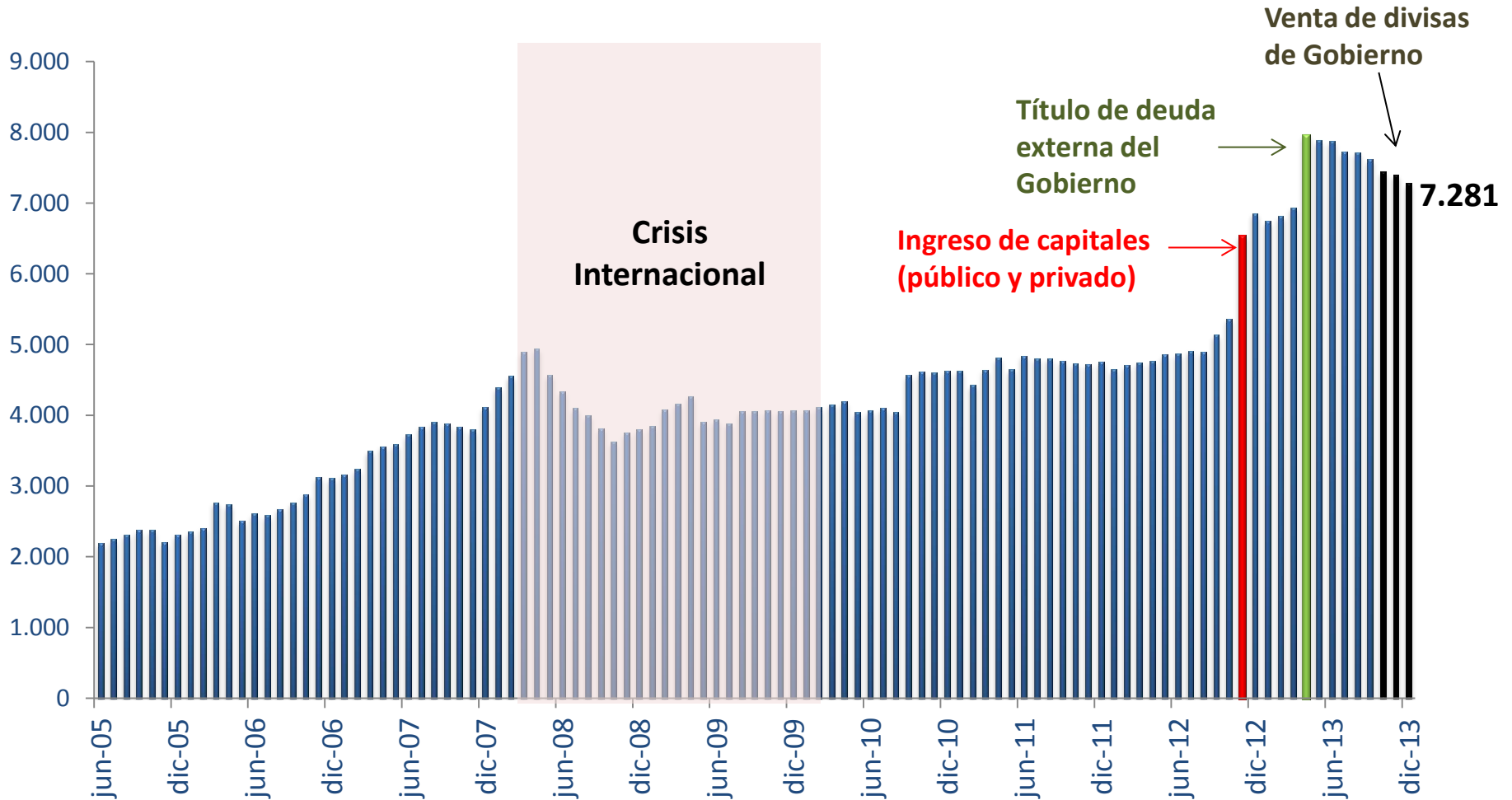
	Tasa Interanual ^{1/}	
	Nov 12	Nov 13 ^{2/}
Liquidez total	12,6	11,6
Moneda Nacional	17,0	12,6
Moneda Extranjera (\$)	5,6	9,9
Riqueza Sector Privado	17,9	13,0
Moneda Nacional	23,3	16,7
Moneda Extranjera (\$)	8,5	5,9
Riqueza financiera total	17,2	11,9
Moneda Nacional	21,1	14,2
Moneda Extranjera (\$)	8,1	6,1
Crédito al sector privado	13,1	12,6
Moneda Nacional	10,7	8,9
Moneda Extranjera (\$)	16,8	18,0

1/ Moneda extranjera valorada al tipo de cambio promedio de la revisión del Programa Macroeconómico 2013-14.

2/ Información de BCCR al 18 de diciembre 2013, preliminar de OSD bancarias al 06 de diciembre 2013 y de OSD no bancarias a setiembre 2013.

RIN Banco Central

Saldo en millones EUA\$ -enero 2005- 16 dic 2013-



- EN UNA DISCUSIÓN OBJETIVA HAY QUE TENER EN CUENTA CUÁLES ERAN LOS OBJETIVOS QUE PERSEGUÍA EL BCCR.
- ES VÁLIDO DISCREPAR DE LOS OBJETIVOS QUE PERSIGUE LA POLÍTICA MONETARIA Y EL PESO QUE SE LE DA A CADA UNO DE ELLOS.
- SIN EMBARGO, NO SE VALE SOLO CRITICAR AL BCCR PORQUE **NO** AVANZÓ EN UNA DIRECCIÓN DISTINTA A LA DE SUS OBJETIVOS.
- EN EL 2013 EL BCCR DIO PRIORIDAD A LA ESTABILIDAD DE PRECIOS Y FINANCIERA, ACOTAR RIESGOS Y APOYAR LA ACTIVIDAD ECONÓMICA.
- LOS RESULTADOS ESTÁN AHÍ PARA QUIENES QUIERAN VERLOS: EL BCCR LOGRÓ SUS OBJETIVOS.

DESAFÍOS DE LA POLÍTICA MONETARIA EN 2014

Principales variables macroeconómicas

	2012	2013		2014
		Rev.PM Jul-13	Estimación	Rev.PM Jul-13
PIB (crecimiento real)	5,1	3,0	3,4	3,7
Inflación (meta interanual)				
Medida con IPC (%)	4,6	5 (± 1 p.p.)	3,8 – 4,1	5 (± 1 p.p.)
Cuenta corriente (% PIB)	-5,2	-5,0	-5,2	-5,1
Cuenta de capital y financiera (mill \$)	4.492	3.777	2.978	3.796
Saldo RIN (% PIB)	15,1	16,4	14,6	17,1
Déficit Gobierno Central (% PIB) ^{1/}	4,4	5,0	5,1	5,8
Liquidez total (M3)	12,9	11,2	11,5	10,6
Riqueza financiera total	17,4	14,3	11,8	13,5
Crédito al sector privado	14,3	12,9	12,1	13,8

1/ Estimación del BCCR.

2/ Moneda extranjera no incluye efecto por variación en tipo de cambio.

Desafíos de la política monetaria en 2014

1. Mantener inflación meta con riesgos por:
 - a) Posible depreciación del colón a inicios del 2014 por retiro de estímulo monetario en EUA (a partir de enero 2014).
 - b) Ajustes en precios regulados (discusión sobre alzas en ICE y RECOPE).
 - c) Situación fiscal (Gobierno y BCCR).
 - d) Convencer a empresarios y población de beneficios de la inflación baja.
2. Crecimiento de la economía y desempleo (baja en la Tasa de Política Monetaria).
3. Discusión sobre cómo pagar, en forma no inflacionaria, los costos de:
 - a) Subsidio a los exportadores con sistema de banda cambiaria.
 - b) Déficit acumulado del BCCR.
 - c) Costo de intervenciones cambiarias futuras del BCCR.

4. Riesgos en el sistema financiero nacional (SFN), por:
 - a) Crecimiento del crédito en dólares.
 - b) Crecimiento del endeudamiento del SFN en el exterior.
 - c) Posibles depreciaciones del colón por inicio de retiro de estímulo monetario en EUA.
5. Intervención con RIN en el tanto se materialicen riesgos cambiarios y reducción “violenta” de entrada de capitales externos.
6. Proyectos de ley que proponen cambiar peso de objetivos (“chocolate sin cacao”).
7. Avanzar en desdolarización.

POLÍTICA MONETARIA 2013 y 2014: DESEQUILIBRIOS, ESTABILIDAD, CRECIMIENTO Y OTROS DESAFÍOS

Rodrigo Bolaños
Presidente del Banco Central de Costa Rica
Presentación ante la prensa
19 de diciembre 2013