

CP-BCCR-030-2024

31 de julio de 2024

BCCR revisa al alza la proyección de crecimiento económico y la ubica en 4,0% en el 2024 y el 2025

- *Con esta revisión, la producción se ubicaría cerca de su nivel potencial en el 2025 y no se identifican presiones inflacionarias en exceso a la meta de inflación, originadas en la demanda agregada.*
- *La inflación general y la subyacente retornarían al rango de tolerancia alrededor de la meta en el primer trimestre del 2025, tal como se estimó en el Informe de Política Monetaria de abril pasado.*
- *La Junta Directiva del BCCR reitera su compromiso con la estabilidad de precios como condición necesaria para el crecimiento económico; congruente con ello, mantiene la meta de inflación en 3%, con un rango de tolerancia de ± 1 punto porcentual.*

San José. El Banco Central de Costa Rica (BCCR) presenta el Informe de Política Monetaria (IPM) correspondiente a julio del 2024. Este documento hace explícita la visión del BCCR sobre la coyuntura económica, nacional e internacional, revisa las proyecciones para un conjunto de variables macroeconómicas y detalla las acciones de política aplicadas y la orientación de las que ejecutaría para cumplir con los objetivos establecidos en su Ley Orgánica.

En este informe se revisa al alza la proyección del crecimiento de la producción, para ubicarla en 4,0% en el 2024 y en el 2025, lo que significa un aumento de 0,2 puntos porcentuales (p.p.) en relación con lo previsto en abril anterior.

En promedio, el crecimiento de la economía costarricense en el bienio 2024-2025 estaría impulsado, en el primer año, tanto por la demanda externa como la interna y, en el segundo, principalmente por esta última.

La inflación general y la subyacente retornarían al rango de tolerancia alrededor de la meta establecida por el BCCR en el primer trimestre del 2025, tal como se previó en el IPM de abril pasado.

En el bienio en comentario el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos se ubicaría, en promedio anual, en 2,0% del producto interno bruto (PIB), resultado superior al del 2023 y a lo previsto en el informe de abril. Esto debido al aumento en las brechas negativas de las cuentas de bienes y de ingreso primario, toda vez que la de servicios registraría superávits mayores a los del año previo.

Costa Rica presentaría en este lapso un ingreso de ahorro externo neto de 2,6% del PIB (en promedio anual), que, si bien es inferior al del año anterior, permitiría ubicar la razón de activos de reserva a PIB en 14,5%, en promedio, y mantener su nivel dentro del rango considerado como adecuado por el BCCR. En esta ocasión, los flujos de inversión directa fueron revisados al alza y se mantendrían en cerca de 5,2% del PIB, como promedio anual.

El Ministerio de Hacienda proyecta para el bienio un escenario menos favorable para las finanzas públicas en comparación con el 2023 (menor superávit primario en ambos años). No obstante, la prevalencia de superávit primario es coherente con la búsqueda de la

sostenibilidad fiscal en el mediano plazo.

La trayectoria de la deuda del Gobierno Central con respecto al PIB continuaría a la baja y, estiman que en el 2025 se ubicaría por debajo de 60%. En este resultado incide el supuesto sobre la colocación de títulos de deuda externa prevista para el período 2024-2025 (USD 1.000 millones anuales), según la Ley 10.332, que se trasladaría para el 2025-2026.

Por último, el ahorro financiero y el crédito al sector privado aumentarían de conformidad con el crecimiento real estimado para la actividad económica, la meta de inflación y el incremento gradual en el nivel de profundización financiera.

Acciones de política

En las tres reuniones de política monetaria del primer cuatrimestre del 2024, la Junta Directiva del BCCR redujo el nivel de la Tasa de Política Monetaria (TPM) por un acumulado de 125 puntos base (p.b.), hasta ubicarla en 4,75%. En las reuniones de junio y julio mantuvo sin cambio dicho indicador.

Estas decisiones se sustentaron en el análisis del comportamiento reciente de la inflación, externa e interna, de la trayectoria de los pronósticos de inflación y de sus determinantes macroeconómicos, así como de la valoración de los riesgos que condicionarían la proyección de inflación.

Particularmente, en las decisiones de junio y julio, la Junta consideró que, dado el rezago con que actúa la política monetaria, era necesario dar un tiempo prudencial para que se traslade la reducción acumulada en la TPM al resto de tasas de interés del sistema financiero, en especial a las tasas de interés activas. Además, si bien los pronósticos ubican la inflación por debajo del rango de tolerancia alrededor de la meta en el segundo semestre del 2024, la valoración de los riesgos para un horizonte más amplio está inclinada al alza.

También manifestó que ese cuerpo colegiado ha conducido el proceso de ajuste de la TPM hacia la neutralidad monetaria con gradualidad y prudencia, consciente de que debe preservar la credibilidad del Banco Central para mantener las expectativas de inflación alrededor de la meta de inflación, indicador que actualmente se encuentra cerca de esa condición.

Las acciones de política monetaria valoran, también, las condiciones de liquidez de corto plazo. En el 2024 el sistema financiero nacional ha mantenido una situación holgada de liquidez, aunque de mayo a la fecha disminuyó con respecto a lo observado previamente. Los superávits de liquidez han estado contenidos en instrumentos de captación del BCCR, con una concentración en el muy corto plazo.

Los excesos monetarios, observados desde el año anterior, se han originado, en buena medida, en el efecto monetario asociado a la adquisición de divisas por parte del BCCR, compras que se han dado en un contexto de un mercado privado de cambios superavitario, aunque en forma más moderada a partir del segundo trimestre del presente año.

Como resultado de esa moderación, al 31 de julio el tipo de cambio fue similar al registrado al término del 2023. La depreciación de los últimos tres meses compensó la apreciación observada en los primeros cuatro meses del año.

La disponibilidad de divisas también ha permitido al BCCR participar de manera activa en el mercado cambiario como demandante neto, para atender los requerimientos del Sector Público no Bancario (SPNB) y fortalecer su posición de reservas. Dado lo anterior, el saldo de las reservas internacionales netas se ubicó al 26 de julio del presente año en el equivalente a 141,1% del valor adecuado, según lo dispuesto por la Junta Directiva del BCCR en marzo

del 2023, que se fundamenta en la metodología sugerida por el Fondo Monetario Internacional para estos fines.

Análisis de riesgos

Las proyecciones presentadas en este informe están sujetas a riesgos que, de materializarse, podrían desviar la inflación hacia arriba (riesgos al alza) o hacia abajo (riesgos a la baja) con respecto al valor central estimado en el informe.

De los riesgos al alza destacan la intensificación de los conflictos geopolíticos, así como una eventual recomposición no ordenada en el portafolio de instrumentos financieros, producto de una diferencia amplia y persistente entre las tasas de interés por monedas. Por su parte, de los riesgos a la baja sobresalen un crecimiento de los socios comerciales inferior a lo previsto y un traspaso de los ajustes de la TPM a las tasas de interés activas más lento de lo que señala la evidencia histórica para Costa Rica. En el ejercicio que se presenta en el IPM recién publicado, los riesgos están inclinados al alza hacia el final del horizonte de proyección.

La Junta Directiva del BCCR reitera su compromiso con la estabilidad de precios como condición necesaria para el crecimiento económico; congruente con ello, mantiene la meta de inflación en 3%, con un rango de tolerancia de ± 1 p.p.

Al igual que lo ha hecho hasta el momento, su política monetaria estará basada en un análisis prospectivo de la inflación y de sus determinantes macroeconómicos, así como de los riesgos cuya materialización puedan desviar a la inflación de su trayectoria central. Con base en este análisis realizará los ajustes necesarios en su tasa de interés de referencia, con el objetivo de que la inflación se ubique en valores cercanos a la meta en el horizonte de su programación macroeconómica.

También con este propósito, procurará reducir los excesos monetarios, mediante una activa participación en los mercados de liquidez y de deuda, con el fin de evitar que su persistencia genere presiones inflacionarias.

Acorde con lo dispuesto en su Ley Orgánica, el BCCR participará en el mercado cambiario para atender sus requerimientos de divisas y los del SPNB, así como para mitigar fluctuaciones violentas en el tipo de cambio; igualmente, procurará fortalecer aún más el blindaje financiero del país, en la medida que las condiciones del mercado lo permitan. Además, continuará con el análisis de eventuales cambios operativos orientados a mejorar el funcionamiento de este mercado y contribuyan al proceso de formación de precios.