

26 de enero del 2022  
N.º 01-2022

## **Junta Directiva del BCCR aumenta la Tasa de Política Monetaria en 50 puntos base y la ubica en 1,75% anual**

La Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica (BCCR), en sesión del 26 de enero del 2022, acordó aumentar el nivel de la Tasa de Política Monetaria (TPM) en 50 puntos base, para ubicarla en 1,75% anual. Se trata del segundo ajuste consecutivo al alza, pues el pasado 15 de diciembre también había acordado un incremento de 50 puntos base. Con estos ajustes, la postura de política monetaria del Banco Central continúa expansiva, pero se acerca a una posición de neutralidad. Con base en las condiciones actuales, se prevé una trayectoria de aumentos graduales en la TPM.

### **Consideraciones que fundamentan la decisión**

El Banco Central conduce su política monetaria de forma prospectiva. Así, los ajustes en la TPM se fundan en un análisis del entorno macroeconómico actual y, sobre todo, de la evolución prevista para la inflación y sus determinantes y de los riesgos alrededor de esas proyecciones. Como parte de ese análisis, se consideró lo siguiente:

La recuperación económica global y de nuestros principales socios comerciales continúa, aunque con señales de moderación y condicionada por la evolución de la pandemia del COVID-19.

El incremento en la demanda, así como las restricciones de oferta, han propiciado un aumento en los precios internacionales de las materias primas. Esto, aunado a efectos base (por las bajas tasas de inflación un año antes) y al impacto sobre los costos derivados de los problemas logísticos por el congestionamiento en los servicios de transporte marítimo, ha llevado a un incremento en la inflación internacional, que ha sido de una duración y magnitud mayor a lo originalmente previsto por bancos centrales y organismos internacionales.

El aumento en la inflación mundial ha propiciado el retiro gradual del estímulo monetario por parte de muchos bancos centrales. Los primeros en ajustar al alza la TPM, en respuesta al aumento en la inflación, fueron los bancos centrales de las economías emergentes. Más recientemente, algunas economías avanzadas han anunciado la reducción gradual de sus programas de compra de activos, y otras empezaron a aumentar sus tasas de política.

Coherente con la evolución de la economía internacional, el proceso de recuperación de la actividad económica costarricense ha sido mejor de lo esperado en un inicio. Así, la serie de tendencia ciclo del Índice Mensual de Actividad Económica a noviembre pasado registró una variación interanual de 9,8% y la tasa media anual a ese mes alcanzó un 7,8%. Como consecuencia del fuerte ritmo de crecimiento económico que caracterizó al segundo semestre del 2021, el Banco Central estima que la brecha de producto negativa (es decir, la capacidad ociosa en la economía) ha tendido a disminuir, y está cerca de eliminarse.

La inflación general, medida por la variación del Índice de precios al consumidor, y el promedio de indicadores de inflación subyacente, han venido aumentando, aunque se mantienen dentro del rango de tolerancia alrededor de la meta de inflación. En términos interanuales, en diciembre del 2021 la primera registró una tasa de 3,3% y la segunda de 2,6%.

Ese comportamiento de la inflación es moderado si se le compara con lo observado en otros países. Además,

refleja principalmente efectos base, fuerzas externas asociadas a una creciente inflación internacional y mayores costos de transporte, así como el aumento en el tipo de cambio. También puede influir la disipación de algunas fuerzas desinflacionarias, como es la reducción de la brecha del producto.

Los modelos de pronóstico del Banco Central sitúan a la inflación general y la subyacente dentro del margen de tolerancia alrededor de la meta inflación ( $3\% \pm 1$  punto porcentual) en el 2022 y 2023. No obstante, para la inflación general se prevén valores que, en el primer semestre del presente año, tenderían hacia el límite superior de ese rango.

Además, los riesgos alrededor de las proyecciones de inflación se inclinan al alza, por las siguientes razones:

a) Los precios al productor mostraron tasas de variación altas y crecientes en el 2021. La tasa interanual del Índice de precios al productor de la manufactura fue de 13,9% en diciembre. En la medida en que se reduce la holgura en la capacidad de producción, aumenta la probabilidad de un mayor efecto traspaso del incremento de los precios al productor hacia los precios al consumidor.

b) Aun cuando las expectativas de inflación de mercado a 12 meses se mantienen bajas (1,1% en diciembre pasado), la encuesta dirigida a analistas financieros, consultores en economía y empresarios ubican ese indicador en valores cercanos al límite superior del rango de tolerancia alrededor de la meta de inflación (mediana de 3,8% en diciembre del 2021).

c) La inflación importada ha sido creciente y persistente. Si las presiones inflacionarias externas se mantuvieran al alza, podrían afectar las expectativas inflacionarias. Ello, a su vez, introduciría inercia en la inflación, en los salarios y en los contratos de mayor plazo y, de esta forma, podría generar efectos de segunda ronda.

d) El dinamismo de la producción interna podría acelerar las presiones salariales.

Si bien la inflación proyectada se ubica dentro del rango de tolerancia, dados los riesgos al alza en las proyecciones de inflación, la Junta Directiva considera oportuno continuar con el proceso de normalización de la TPM, para acercarla gradual y ordenadamente a una posición neutral. Ello implica una trayectoria de aumentos graduales en la TPM con el fin de mantener la inflación proyectada en el horizonte de 24 meses dentro del rango de tolerancia alrededor de la meta.

#### **Otros puntos del acuerdo:**

Adicionalmente, la Junta Directiva del Banco acordó fijar la tasa de interés bruta de los depósitos a un día plazo (DON) en 0,82% anual, y retornar al corredor simétrico para las tasas de interés de las operaciones del Banco Central en el Mercado Integrado de Liquidez, con respecto a la TPM, de forma tal que:

- a) La tasa de interés para la Facilidad Permanente de Crédito sea equivalente a la TPM más 75 puntos base.
- b) La tasa de interés para la Facilidad Permanente de Depósito sea equivalente a la TPM menos 75 puntos base.

El corredor vigente hasta ahora era ligeramente asimétrico por un tema técnico que impedía asignar una tasa de cero a la Facilidad Permanente de Depósito. Con el aumento en la TPM, esa restricción desaparece.

Todos los ajustes antes citados rigen a partir del 27 de enero del 2022.