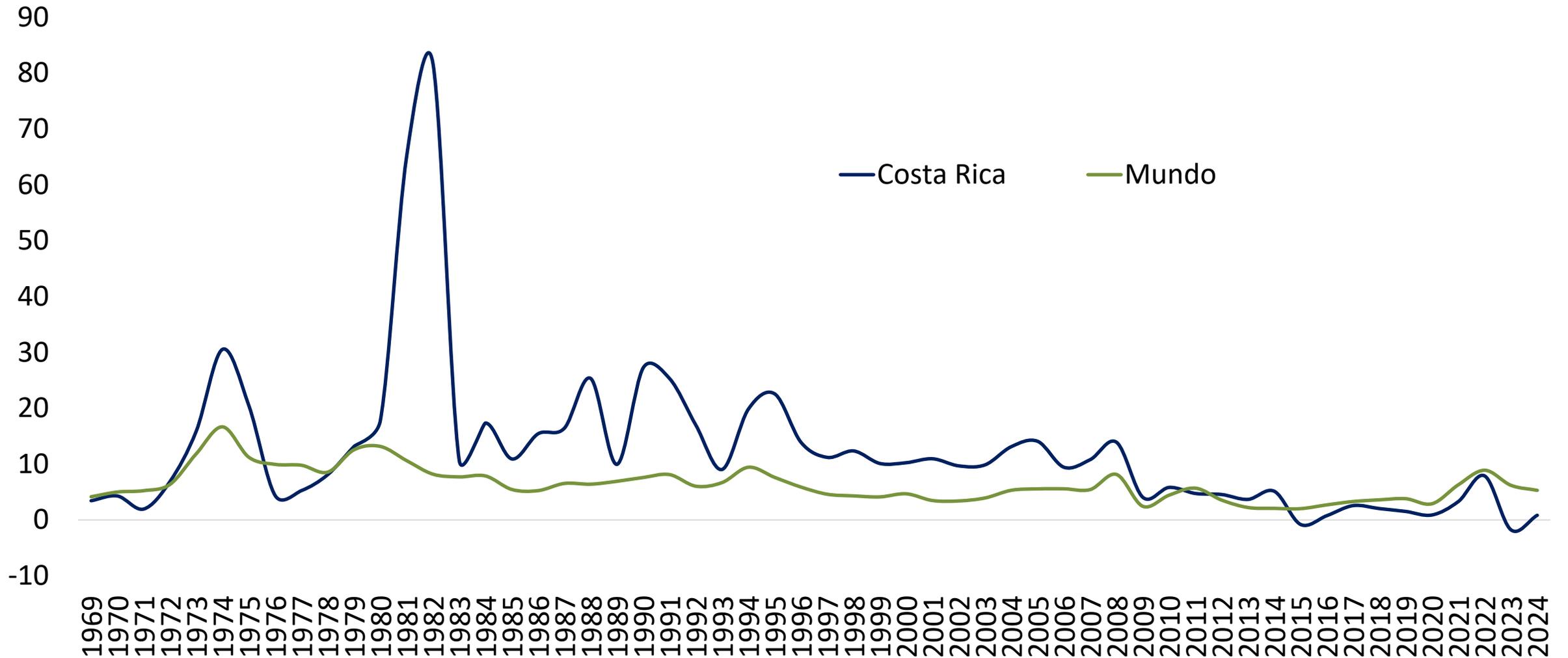


Experiencia de Costa Rica en metas de inflación

28 de febrero, 2025

Mundial y Costa Rica: 1969-2024

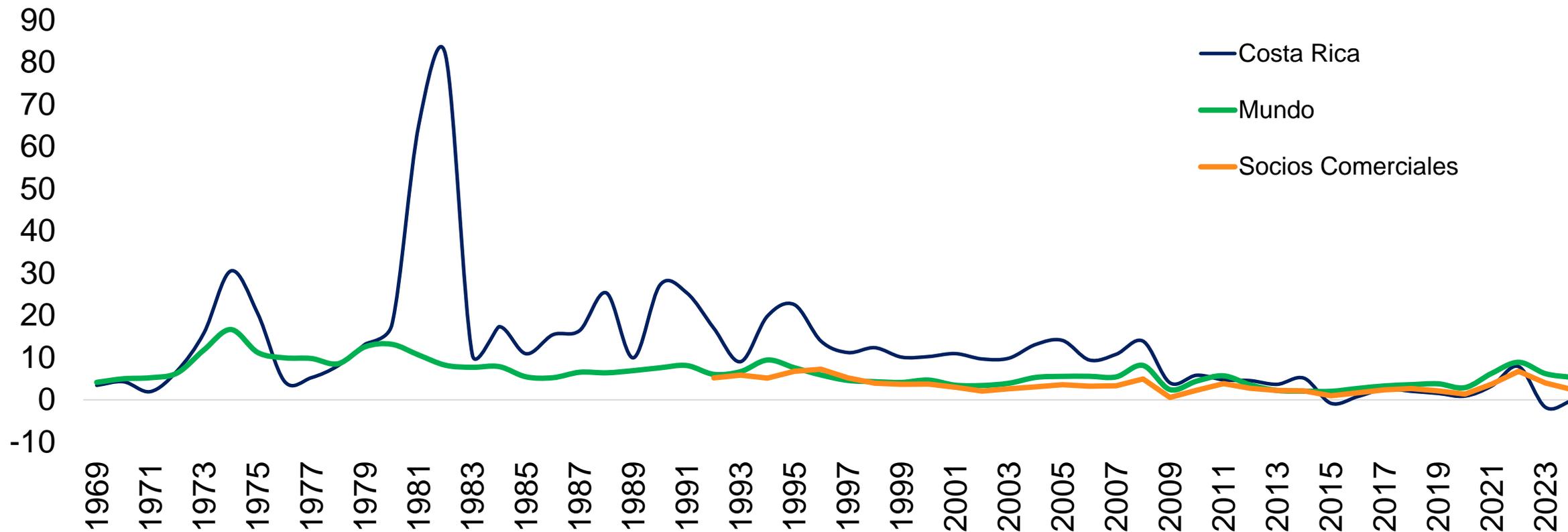
Porcentaje



Fuente: FMI, INEC y BCCR.

Mundial y Costa Rica: 1969-2024

Porcentaje



Inflación promedio			
Subperiodos	Costa Rica	Mundo	Socios Comerciales
1969-2005	16.8	7.3	4.4*
2006-2024	4.1	4.5	2.8

*Promedio 1992-2005.

Fuente: FMI, INEC y BCCR.

MANDATO LEGAL

Artículo 2 de la Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica (Ley 7558, 1995): establece como principales objetivos de esta Entidad “...mantener la estabilidad interna y externa de la moneda nacional y asegurar su conversión a otras monedas...”

Decisión de Junta Directiva BCCR en 2005

Aprueba proyecto estratégico:

“Esquema de meta explícita de inflación para Costa Rica”

Objetivo:

“Diseñar una propuesta para adoptar un régimen monetario, basado en metas de inflación, que permita a la economía costarricense alcanzar una inflación baja y estable en el mediano plazo”.

A. Institucionales:

- Mandato legal explícito.
- Claridad del objetivo.
- Independencia operacional del banco central.

B. Técnicas.

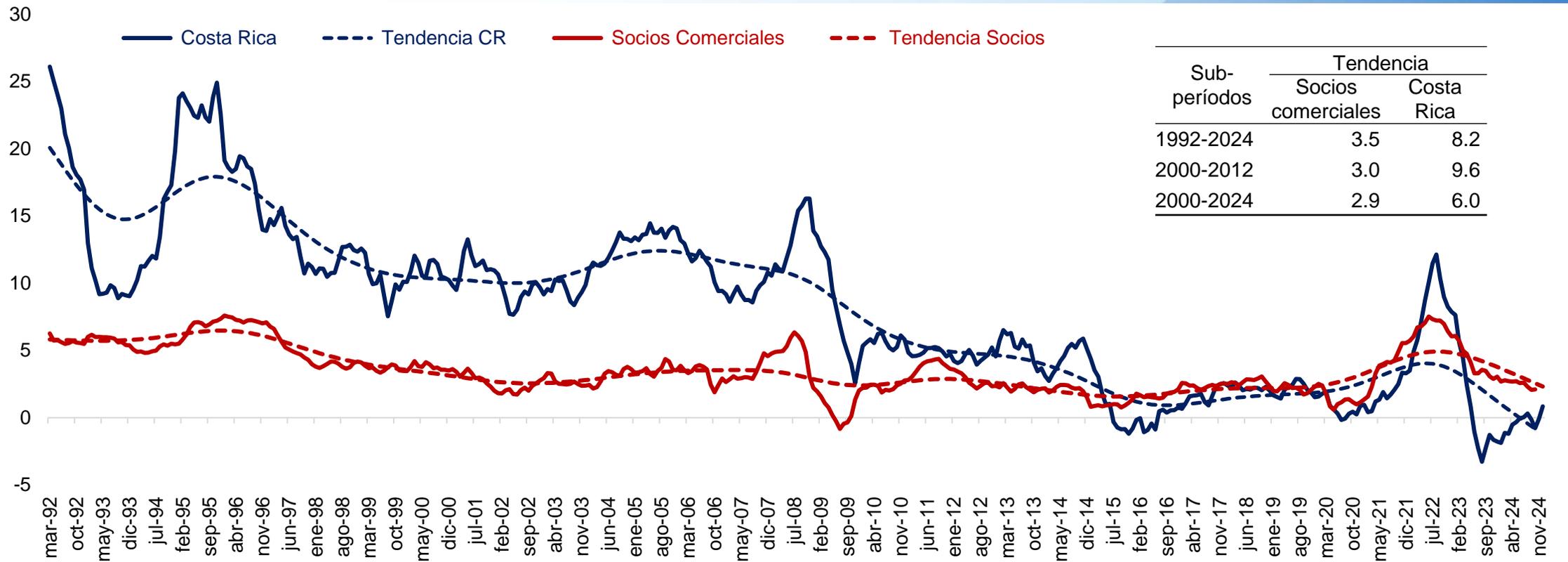
- Herramientas de análisis para guiar la toma de decisiones.
Esfuerzo constante por mejorar y ampliar batería de modelos.

C. Macroeconómicas:

- Estabilidad financiera.
- Flexibilidad cambiaria.

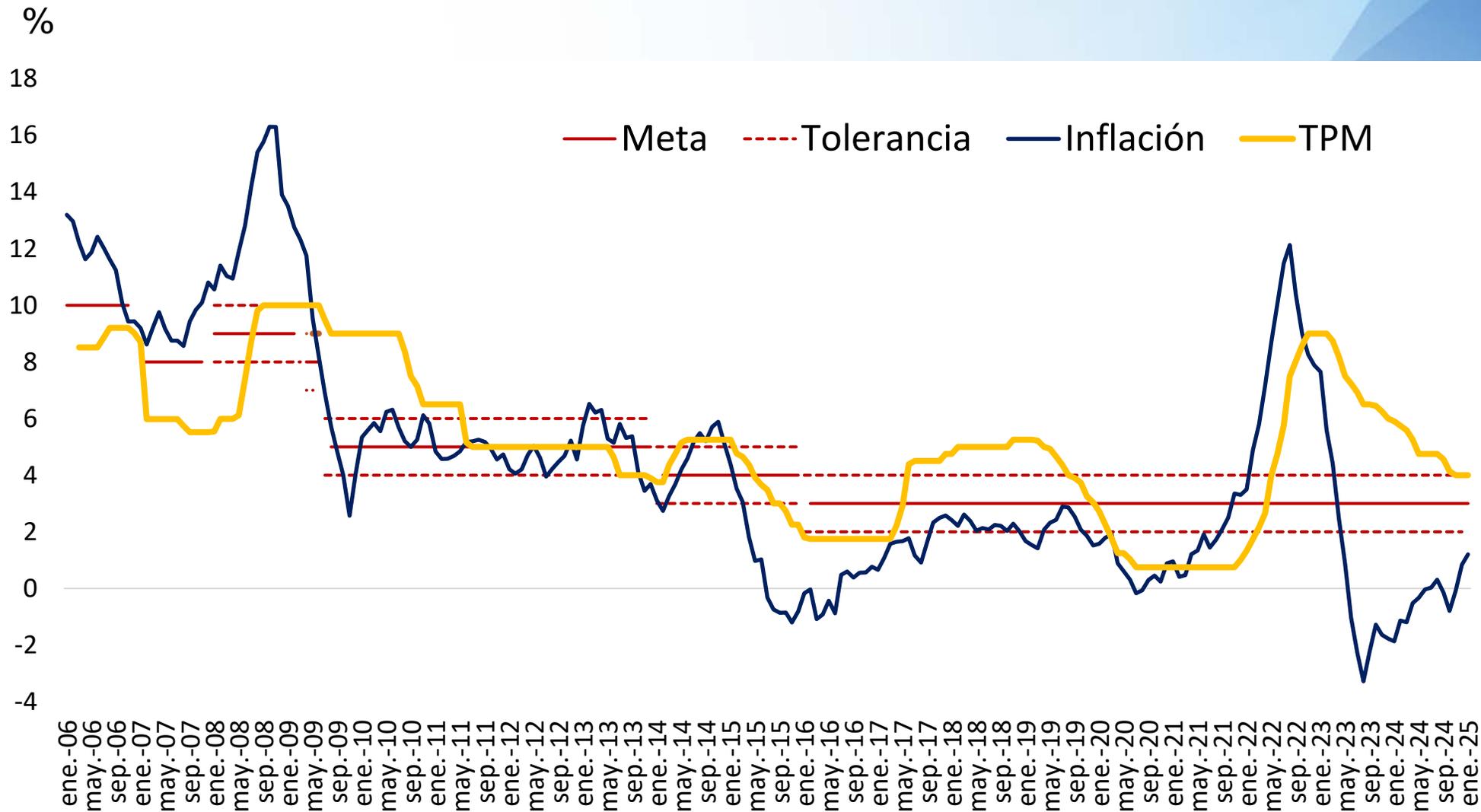


Inflación interanual: Costa Rica y socios comerciales
(en porcentaje)



En 2012 se define la meta de inflación de largo plazo en 3% (+/- 1 p.p.) similar a la inflación de largo plazo de los principales socios comerciales.

Evolución de la meta de inflación



En 2008 se comunica un valor puntual de la meta y, por primera vez, un rango de tolerancia.

En 2012 se identifica la meta de inflación de largo plazo en 3% (+/- 1 p.p.)

A partir de 2016 la meta anunciada corresponde a la de largo plazo.

En el Programa Macroeconómico 2020-2021, se indicó:

"La Junta Directiva confirmó, en el acto de aprobación de este Programa Macroeconómico, su compromiso firme con mantener la inflación baja y estable, y decidió también mantener la meta de inflación en $3\% \pm 1$ punto porcentual. **Este año el Banco Central se va a abocar a explorar, en discusiones internas y en consultas con académicos y el público en general, la conveniencia de revisar esa meta**".

Proceso interrumpido por la pandemia por Covid-19.

Resumen Informe de Política Monetaria, Enero 2025

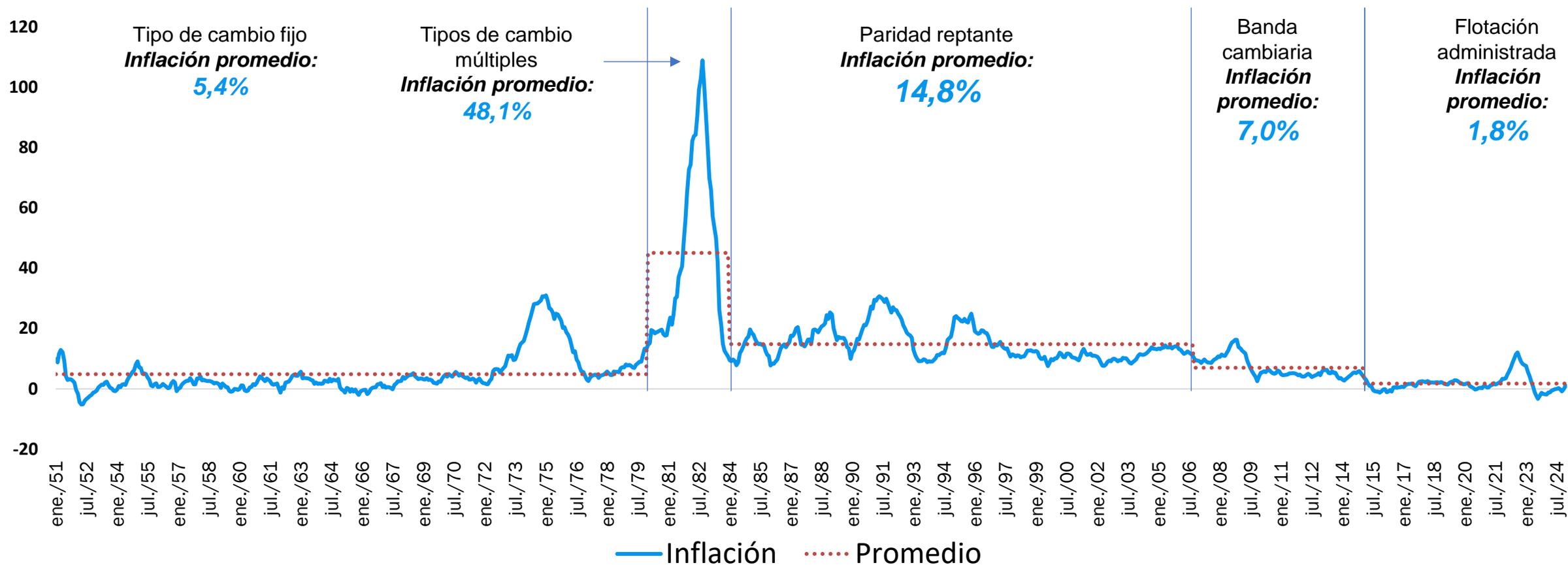
*En este contexto, la Junta Directiva del BCCR reafirma su compromiso con la estabilidad de precios, condición que favorece la estabilidad macroeconómica e incide positivamente en el crecimiento económico, en la generación de empleo y en el bienestar de la población. Por ello, **mantiene la meta de inflación en 3% ± 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 la identificación, en cada momento, de **riesgos** cuya materialización puedan desviar a la inflación de su trayectoria central.*

*Con base en este análisis **hará los ajustes requeridos** en la TPM para que, en el horizonte de la programación macroeconómica, la inflación retorne a valores cercanos a dicha meta. También con este propósito, gestionará la liquidez del sistema financiero para reducir los excesos monetarios y evitar que su persistencia genere presiones inflacionarias adicionales.*

Enero 1952 - diciembre 2024

Porcentaje



Fuente: INEC y BCCR.

Costa Rica 1983 – 2022

Paridad reptante

(nov-1983 al 16-oct-2006)



Banda cambiaria

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



Flotación administrada

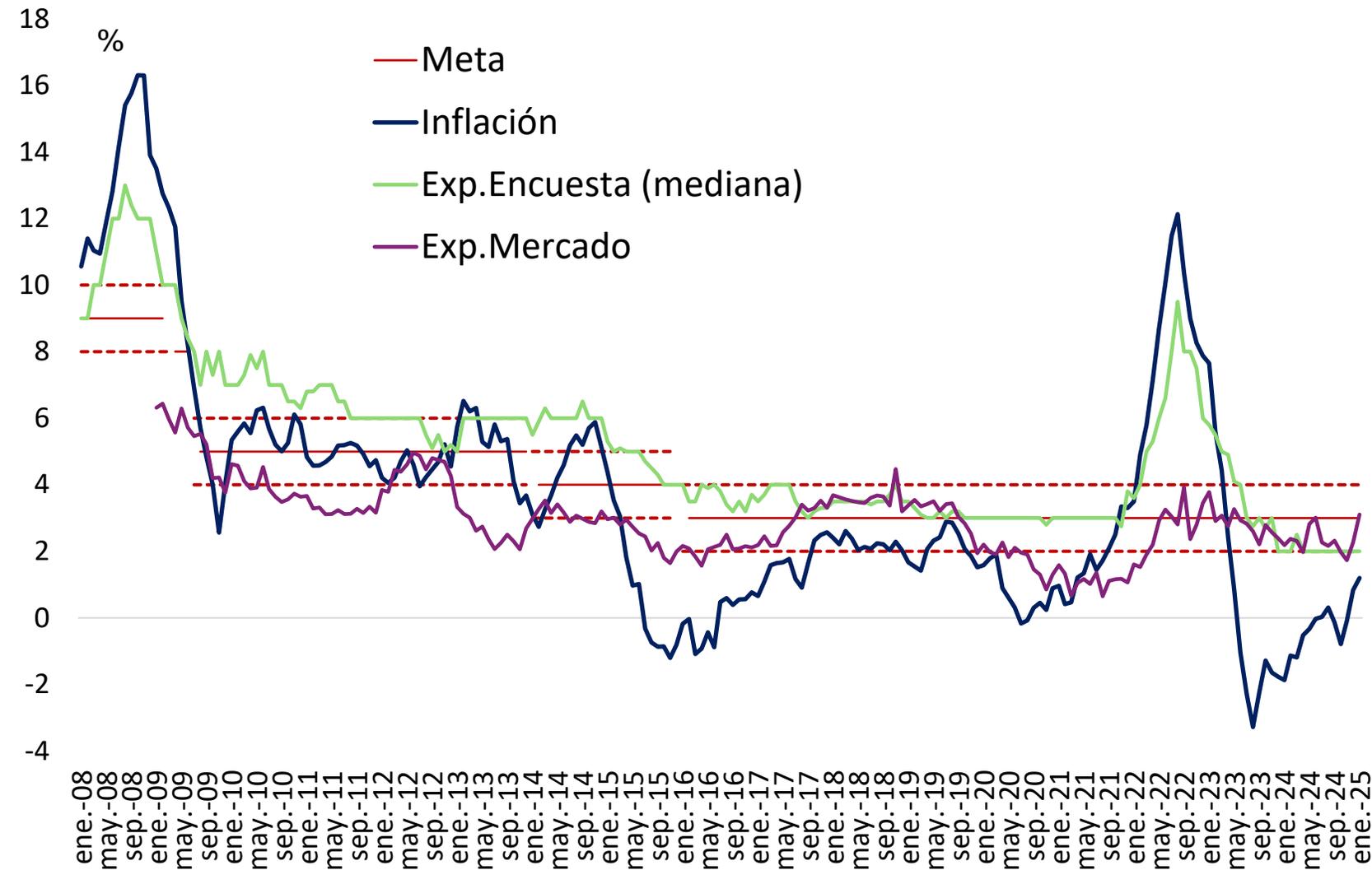
(a partir del 02-feb-2015)



- Estrategia transitoria.
- Fundamentada en tres premisas:
 - Flexibilidad
 - Gradualidad
 - Revelación de información.
- Buscó que la economía se adaptara, progresivamente, a una flexibilidad creciente, que permitiera establecer un régimen de flotación cambiaria.



- La credibilidad es resultado de la interacción de: un anuncio claro del objetivo, la ejecución de acciones de política coherentes con ese objetivo y la rendición de cuentas sobre los resultados obtenidos.
- Proceso formal de comunicación permanente con la sociedad.
 - Conferencias de prensa.
 - Contacto con diversos sectores.
 - Publicaciones.
 - Rendición de cuentas ante Asamblea Legislativa (LOBCCR y Ley 10399).
 - Uso de medios no tradicionales.



Fuente: BCCR.

La credibilidad del BCCR se puede evaluar por medio de la capacidad de anclar las expectativas de inflación de los agentes económicos a la meta anunciada.

En el proceso de migración a metas de inflación y el posterior periodo de consolidación del régimen, la economía ha estado expuesta a choques exógenos de diversa naturaleza.

En esos episodios, las expectativas de inflación han evidenciado desvíos transitorios de la meta, pero tienden a realinearse con rapidez.

ESQUEMA DE POLÍTICA MONETARIA DEL BCCR

16



Régimen cambiario flexible (*Régimen de flotación*)

- Necesario para el uso de la tasa de interés como instrumento de política monetaria.
- Tipo de cambio determinado por la interacción entre oferta y demanda de divisas.



Mercado cambiario

- Acciones de BCCR orientadas a la eficiencia del mercado y de la formación de precios.
- No existe compromiso con un nivel o senda del tipo de cambio.
- BCCR no interviene en el mercado cambiario para reducir la inflación.

- Persistencia de un porcentaje significativo de dolarización de los depósitos y créditos en el sistema financiero.
- Transmisión de movimientos en la TPM al resto de tasas del mercado: heterogéneo, lento e incompleto.
 - Menor transmisión a tasas activas.
 - Organización industrial del sistema financiero.
- Escaso desarrollo de los mercados de coberturas y derivados cambiarios.
- Obligación legal de participar de manera continua en el mercado cambiario para compra de divisas requeridas por entidades públicas no bancarias.

Revisión del esquema, específicamente la meta:

- Cuál indicador de inflación utilizar para definir la meta.
 - Índice de Precios al Consumidor
 - Inflación subyacente
- Cómo definir esa meta:
 - Valor puntual
 - Rango de valores
 - Valor puntual con un rango de tolerancia
- Cuáles son las mejores prácticas en cuanto a la frecuencia de revisión de la meta de inflación.

Experiencia de Costa Rica en metas de inflación

28 de febrero, 2025

Objetivo prioritario del BCCR

“Mantener la estabilidad interna y externa de la moneda nacional y asegurar su conversión a otras monedas...”

*Artículo 2 de la LOBCCR
(Ley 7558, noviembre de 1995)*

Estabilidad interna

Inflación baja y estable en el orden de la inflación de largo plazo de los principales socios comerciales.

Objetivo:
3% ± 1 p.p.

Estabilidad externa

Condiciones que permitan la sostenibilidad en la interacción económica con el resto del mundo.

EN CONCLUSIÓN

Luego de 18 años de inicio de un proceso que buscó mayor flexibilidad cambiaria:

- Se logró la reducción de la inflación, **valores de un dígito**.
- Los agentes económicos se han adaptado a la mayor **volatilidad cambiaria**.
- País enfrentó con éxito **dos crisis internacionales** recientes (2008-2009 y pandemia por covid-19).
- Logró absorber los **choques externos** con una combinación de: ajustes en RIN (cantidad) y ajustes en el tipo de cambio nominal (precio).
- El país cuenta con un nivel de RIN que mejora el **blindaje financiero**.
- Se debe reconocer la contribución de la **disciplina fiscal** observada durante los últimos 3 años para el buen desempeño macroeconómico.

Reformas aplicadas



- Enero 2005: proyecto estratégico “Esquema de meta explícita de inflación para Costa Rica”
- El proceso de migración hacia un esquema de meta de inflación, conllevó las siguientes acciones:
 1. Compromiso con la estabilidad de precios como objetivo del BCCR.
 - Art. 2 de la Ley Orgánica del BCCR (LOBCCR de 1995) indica que el objetivo principal es mantener la estabilidad interna y externa de la moneda nacional y asegurar su conversión a otras monedas.
 2. Independencia operacional del BCCR.
 - LOBCCR redujo significativamente las posibilidades de financiamiento del BCCR al Gobierno.
 - Gobierno Central capitalizó parcialmente al BCCR.

Reformas aplicadas



3. Reforma cambiaria.

- 13 oct 2006: régimen cambiario de banda con amplitud creciente.
- Febrero 2015: esquema de flotación administrada.

4. Instrumentos de política monetaria.

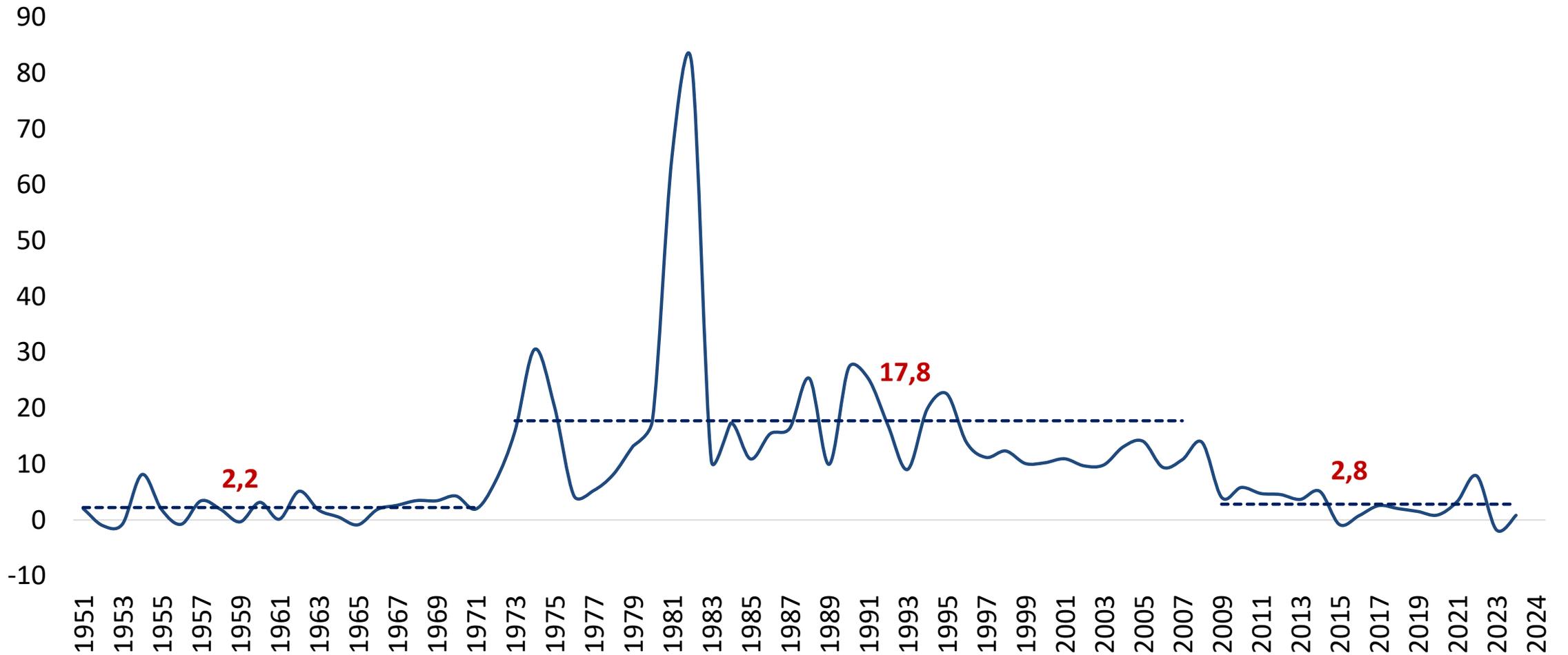
- Junio 2011: cambios al control monetario:
 - TPM: tasa de referencia para conducir el costo de las operaciones a 1 día plazo en el mercado de liquidez.
 - Participación en mercado de liquidez con subastas diarias (contracción e inyección).

5. Credibilidad del BCCR.

- Expectativas de inflación ingresan al rango de tolerancia alrededor de la meta desde el 2015 (excepción en mar 2022-abr 2023).
- Mejora en la comunicación: publicación de informes, conferencias de prensa.
- Rendición de cuentas: informe ante la Asamblea Legislativa, acuerdos de Junta Directa y actas son públicas.

Costa Rica:1952-2024

Porcentaje



Fuente: INEC y BCCR.