

27 de abril del 2022
N.º 03-2022

Junta Directiva del BCCR aumenta la Tasa de Política Monetaria en 150 puntos base y la ubica en 4% anual

La Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica (BCCR), en sesión del 27 de abril del 2022, acordó por unanimidad aumentar el nivel de la Tasa de Política Monetaria (TPM) en 150 puntos base (p.b.), para ubicarla en 4,00% anual. Se trata del cuarto ajuste consecutivo de dicha tasa, a partir de diciembre del 2021.

El Banco Central ejecuta su política monetaria sobre la base de un esquema de metas de inflación. Bajo este régimen, las decisiones de política monetaria y, en particular los ajustes en su TPM, se fundamentan en un análisis del entorno macroeconómico actual y, sobre todo, de la evolución prevista de la inflación y sus determinantes y de los riesgos alrededor de esas proyecciones. Es decir, el Banco Central conduce su política monetaria de manera prospectiva.

Consideraciones que fundamentan la decisión

La inflación mundial ha venido en aumento desde la segunda mitad del 2021, como consecuencia de factores de oferta y demanda. La recuperación de la actividad económica y un desplazamiento del consumo desde servicios hacia bienes, ocasionado por las restricciones sanitarias, propició un aumento en la demanda mundial de mercancías, de insumos para su producción y de servicios de flete marítimo. Esos factores se aunaron a choques de oferta por razones geopolíticas (que afectaron a los mercados de hidrocarburos) y climáticas (que afectaron la producción agrícola) y a cuellos de botella en las cadenas globales de suministro, como consecuencia de las medidas de contención sanitaria. En conjunto, esas fuerzas llevaron a un marcado aumento de los precios de las materias primas en los mercados internacionales y de los costos del transporte marítimo.

A partir de febrero del 2022, con la invasión de Rusia a Ucrania, se exacerbó las presiones al alza en los precios internacionales de las materias primas, pues ambos países son exportadores importantes de combustibles, granos básicos y metales.

En este contexto, los organismos internacionales y los mercados financieros prevén un endurecimiento de la política monetaria, a una mayor velocidad de lo previsto a inicios del 2022, tanto en economías avanzadas como emergentes, y una desaceleración en el ritmo de crecimiento económico mundial.

En el ámbito interno, el crecimiento de la economía continúa firme. En febrero del 2022, el Índice Mensual de Actividad Económica creció en términos interanuales 8,3% y la variación trimestral anualizada de la serie ajustada por estacionalidad, indicador útil para medir en el corto plazo el vigor del crecimiento económico así como cambios en su trayectoria, fue 5,1% en el trimestre a febrero.

Como consecuencia de las presiones externas, en Costa Rica, al igual que en la mayoría de los países, la inflación ha venido en aumento. Así, en marzo, la inflación general alcanzó 5,8% y el promedio de los indicadores de inflación subyacente un 4,1%. Esas presiones externas combinan el efecto de los mayores precios internacionales de las materias primas y de los bienes importados en general con los mayores costos del transporte marítimo. En el caso de Costa Rica, a ello se suma el aumento en el tipo de cambio, exacerbado por el choque negativo a los términos de intercambio. La naturaleza esencialmente importada de las presiones inflacionarias se refleja, por ejemplo, en las distintas tasas de inflación de los bienes y de los servicios: 9,4% para aquellos y 1,7% para estos en el mes de marzo.

Los modelos de pronóstico del Banco Central proyectan que la inflación general se mantendría alta en los próximos meses y, a partir del segundo semestre de este año, iniciaría un proceso gradual de moderación. La inflación subyacente se mantendría en torno o ligeramente por encima del límite superior del rango de tolerancia alrededor de la meta de inflación del Banco Central (que va de 2% a 4%). Hacia la segunda mitad del 2023 ambos indicadores retornarían a ese rango.

Existe el riesgo de que el comportamiento alcista de la inflación afecte en forma persistente las expectativas, y genere así los llamados efectos de segunda ronda, que tornarían más duradero el aumento en la inflación. La mediana de las expectativas de inflación basadas en encuesta (dirigida a analistas financieros, consultores en economía y empresarios) registra un comportamiento al alza, y alcanzó 5,0% en marzo.

Además, otros factores añaden a los riesgos al alza sobre la trayectoria proyectada de la inflación:

- El conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, cuya magnitud y duración permanecen inciertos, podría ser prolongado, y ello acrecienta el riesgo de que su efecto inflacionario sea más duradero.
- Los precios al productor muestran tasas de variación altas (de dos dígitos desde agosto del 2021), y alcanzaron 15,0% en marzo pasado. En la medida en que se perciban más persistentes los choques, aumenta la probabilidad de un mayor efecto traspaso de estos precios hacia los precios que enfrentan los consumidores, como se ha observado en los últimos dos meses.

Decisión de política monetaria

La tasa de política monetaria expresada en términos reales continúa en valores por debajo de la tasa real neutral.

Para señalar el compromiso firme del Banco Central con una inflación baja y estable en el mediano plazo, contener las expectativas inflacionarias, acercar más rápidamente la TPM hacia una posición neutral y contribuir a una más rápida convergencia de la inflación hacia el rango de tolerancia alrededor de la meta del Banco Central, la Junta Directiva determinó que en esta oportunidad era necesario hacer un ajuste más fuerte al alza, de 150 puntos base, en la TPM.

Además de mover la TPM, la Junta Directiva acordó fijar la tasa de interés bruta de los depósitos electrónicos a un día plazo (DON) en 2,68% anual.

Todos los ajustes antes citados rigen a partir del 28 de abril del 2022.