

17 de junio del 2021
N° 4-2021

Junta Directiva del BCCR mantiene la Tasa de Política Monetaria en 0,75% anual

La Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica (BCCR), en sesión del 16 de junio del 2021, acordó mantener la Tasa de Política Monetaria (TPM) en 0,75% anual, su mínimo histórico, y el nivel en que se ubica desde junio del 2020. Esta decisión da continuidad a la postura expansiva y contracíclica que la política monetaria ha tenido desde marzo del 2019.

El Banco Central conduce su política monetaria en el marco de un régimen de metas de inflación. Bajo este régimen, las decisiones de política monetaria, y en particular los ajustes en la Tasa de Política Monetaria, se fundamentan en un análisis del entorno macroeconómico actual y, sobre todo, de la evolución prevista para la inflación y sus determinantes. De esta forma, la política monetaria tiene un carácter prospectivo.

Coyuntura macroeconómica y proyecciones de inflación

Las principales economías del mundo se mantienen en recuperación, apoyadas por el rápido avance en las campañas de vacunación contra el COVID-19 en algunos países y el estímulo fiscal en Estados Unidos. La recuperación de la demanda mundial ha llevado a un incremento en los precios internacionales de las materias primas y a un repunte en la inflación de muchos países. Pese a ello, la mayoría de los bancos centrales mantienen una política monetaria laxa, pues estiman que el repunte en la inflación es principalmente transitorio y que, en todo caso, debe ser acomodado para seguir estimulando la recuperación.

En Costa Rica, la actividad económica y el empleo continúan en proceso de recuperación. De acuerdo con el Índice Mensual de Actividad Económica, el crecimiento interanual fue de 8,8% en abril pasado (2,5% en marzo), en tanto que la tasa de desempleo se ubicó en 17,3% en el trimestre móvil concluido en abril (1,4 puntos porcentuales por debajo del registrado en el primer trimestre del año). Sin embargo, ni la actividad económica ni el empleo alcanzan aún los niveles previos a la pandemia.

La inflación general, medida por la variación interanual del Índice de Precios al Consumidor (IPC), se ubicó en mayo del 2021 en 1,3%. Si bien superior a lo registrado en los meses previos (0,8% como promedio en el primer cuatrimestre del año), continuó significativamente por debajo del rango de tolerancia alrededor de la meta de inflación definida por el Banco Central ($3\% \pm 1$ punto porcentual). Además, una buena parte de ese repunte en la inflación general se debió a dos factores transitorios: el aumento en los precios de las materias primas importadas, principalmente los combustibles, y efectos base por la notoria caída en la tasa de inflación al inicio de la pandemia en abril y mayo del 2020.

En línea con ello, el promedio de los indicadores de inflación subyacente, que tienden a aislar el impacto de los precios de los combustibles, fue de apenas 0,7% en mayo.

Las moderadas tasas de inflación general y subyacente son consecuentes con la prevalencia de presiones desinflacionarias en la economía costarricense desde el 2019: una brecha del producto negativa, una alta tasa de desempleo y bajas expectativas de inflación a 12 meses (1,2% en mayo último, según las expectativas de mercado).

De manera prospectiva, los modelos de pronóstico del Banco Central señalan que la inflación continuaría por debajo de 2% en lo que resta del 2021 y en el 2022.

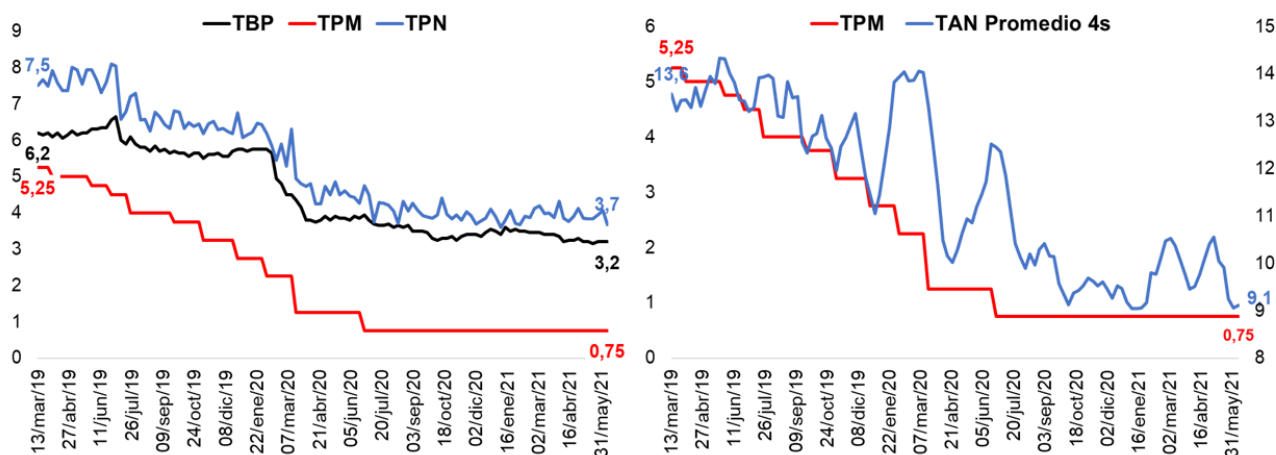
Con fundamento en todo lo anterior, la Junta Directiva estimó consecuente mantener la postura expansiva de política monetaria, en apoyo al proceso de recuperación económica y de generación de empleos. Esa postura ha incidido en una fuerte reducción en las tasas de interés de mercado, tanto sobre los depósitos (de más de 300 puntos base, es decir, 3 puntos porcentuales) como sobre los créditos (de alrededor de 450 puntos base) desde marzo del 2019, lo cual ha representado un alivio para el flujo de caja de los hogares y empresas con créditos vigentes a tasa variable o que han contraído nuevos créditos.

Como complemento y en respaldo de esa postura expansiva, el Banco Central ha mantenido una holgada posición de liquidez agregada en el sistema financiero, por lo que existe espacio para que el crédito al sector privado crezca. En presencia de las citadas fuerzas desinflacionarias, los modelos de pronóstico indican que la amplia liquidez actual y el aumento de los precios internacionales de las materias primas no introducen riesgos para el cumplimiento de la meta de inflación.

TPM y tasas de interés del sistema financiero nacional

La reducción de la TPM en el 2019-20, complementada por la **holgada liquidez sistémica**, ha contribuido a mantener bajas las tasas de interés.

En porcentajes



Información disponible al 9-6-2021.
 TAN: tasa activa negociada (promedio móvil de 4 semanas).
 TPN: tasa pasiva negociada.
 TBP: Tasa Básica Pasiva.
 Fuente: Banco Central de Costa Rica.