

22 de julio del 2021
N° 5-2021

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 21 de julio del 2021, acordó mantener la Tasa de Política Monetaria (TPM) en 0,75% anual y, de esa manera, continuar con la postura expansiva y contracíclica que la política monetaria ha tenido desde marzo del 2019.

El Banco Central conduce 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 la TPM, se fundamentan en un análisis del entorno macroeconómico actual y, sobre todo, de la evolución prevista para la inflación y sus determinantes. Es decir, el Banco Central toma sus decisiones de política monetaria de forma prospectiva.

La postura expansiva de la política monetaria se ha manifestado en reducciones sucesivas en la TPM, hasta ubicarla, a partir de junio del 2020, en 0,75%, su mínimo histórico. Dicha postura ha sido complementada y apoyada por una política de holgada liquidez agregada, basada en particular en la disminución en la tasa de encaje mínimo legal para las operaciones en moneda nacional en junio del 2019.

Coyuntura macroeconómica y proyecciones de inflación

La actividad económica global continúa en un proceso de recuperación, impulsado por el paulatino levantamiento de las medidas de restricción sanitaria, el avance en la vacunación contra el COVID-19 y los estímulos monetarios y fiscales aplicados en varias naciones avanzadas. Esto ha llevado a un aumento en el precio de las materias primas, que, a su vez, se ha transmitido parcialmente hacia la inflación. Así, en algunas economías avanzadas, en particular los Estados Unidos, la inflación ha superado ya en forma visible el objetivo inflacionario. Sin embargo, este efecto ha sido interpretado como transitorio por los mercados financieros y por las autoridades monetarias, razón por la cual algunos de los principales bancos centrales del mundo aplican, aún, una política monetaria laxa.

En línea con la evolución de la economía internacional, la actividad económica en Costa Rica mantiene el proceso de recuperación. El Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) mostró un crecimiento interanual de 7,9% en mayo último y acumula tres meses consecutivos con tasas positivas y crecientes. El mercado laboral, por su parte, también muestra una mejoría comparado con el año previo, aunque más lenta que lo observado en la actividad económica. Sin embargo, ni la actividad económica ni el empleo han recuperado aún los niveles observados antes de la pandemia.

Por su parte, la inflación general, medida por la variación interanual del Índice de Precios al Consumidor (IPC), se mantiene baja, pese a la aceleración registrada en el segundo trimestre del año. Particularmente en junio alcanzó un 1,9%, lo que le mantiene por debajo del rango de

tolerancia alrededor de la meta de inflación definida por esta Junta Directiva ($3\% \pm 1$ punto porcentual).

En el repunte reciente de la inflación incidió, en buena medida, un efecto base, debido a los bajos niveles de precios observados en mayo y junio del 2020, así como el aumento en los precios internacionales de las materias primas importadas por Costa Rica, en especial, los combustibles, metales y granos. También ha incidido, en alguna medida, el aumento en el tipo de cambio.

Coherente con lo anterior, el promedio de los indicadores de inflación subyacente, que busca separar el impacto de algunos componentes volátiles o estacionales, como el precio internacional de los combustibles, y sobre los cuales la política monetaria carece de efectividad, registró una variación de apenas 0,9% en junio.

La baja tasa de inflación general y subyacente observada hasta ahora en Costa Rica contrasta con lo que ha ocurrido en otros países, pero es consecuente con la existencia de presiones desinflacionarias en la economía nacional desde el 2019: una brecha del producto negativa, una alta tasa de desempleo y bajas expectativas de inflación a 12 y 24 meses (en ese orden, 1,0% y 1,7% en junio último, según las expectativas de mercado).

Más aún, los modelos de pronóstico del Banco Central señalan que la inflación seguirá por debajo de la meta de inflación de 3% en los próximos 24 meses.

Por todas estas razones, la Junta Directiva del Banco Central consideró pertinente y necesario darle continuidad a la postura expansiva de la política monetaria, y mantener la TPM en 0,75%.