

14 de setiembre del 2022
N° 06-2022

Junta Directiva del BCCR aumenta la Tasa de Política Monetaria en 100 puntos base y la ubica en 8,50% anual

- Desde el cuarto trimestre del 2021 se exacerbaron las presiones inflacionarias externas en Costa Rica, y a partir del pasado mes de febrero la inflación se ubica por encima del límite superior del rango de tolerancia alrededor de su meta de largo plazo.
- Aun cuando se reconoce que esta inflación tiene un alto componente de costos de origen importado y, por tanto, está fuera del control de la política monetaria, ha elevado las expectativas inflacionarias, así como el riesgo de provocar efectos inflacionarios de segunda ronda, que tienden a incrementar la persistencia del choque inflacionario externo.
- Para evitar la persistencia inflacionaria es necesario que las acciones de política monetaria contrarresten primero la tendencia creciente de las expectativas y luego induzcan, gradualmente, su convergencia hacia el objetivo inflacionario.

La Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica (BCCR), en sesión del 14 de setiembre del 2022, acordó por unanimidad aumentar el nivel de la Tasa de Política Monetaria (TPM) en 100 puntos base (p.b.), para ubicarla en 8,50% anual. Con este ajuste se acumulan 775 puntos base de aumento en la TPM, proceso que inició en diciembre pasado y que busca la neutralidad de la política monetaria.

Cabe recordar que el Banco Central ejecuta su política monetaria sobre la base de un esquema de metas de inflación. Sus decisiones de política monetaria y, en particular, los ajustes en la TPM se fundamentan en un análisis del entorno macroeconómico actual, que incorpora la evolución prevista de la inflación, de sus determinantes y de los riesgos alrededor de esas proyecciones. Por ello se afirma que el Banco Central conduce su política monetaria de manera prospectiva.

Consideraciones que fundamentan la decisión de política monetaria

Las presiones inflacionarias globales se manifiestan con una persistencia mayor a la prevista al inicio del 2022. En este contexto varios bancos centrales –tanto de economías avanzadas como emergentes– aceleraron el proceso de salida de las posturas de política monetaria expansiva que les caracterizó durante la pandemia del COVID-19. Estos procesos de salida contemplaron, entre otras medidas, incrementos en las tasas de interés de referencia, los cuales han sido más frecuentes y de mayor magnitud a lo inicialmente estimado.

Costa Rica, como país pequeño, abierto y altamente integrado al resto del mundo en sus transacciones financieras y comerciales, ha enfrentado esas presiones inflacionarias y, desde febrero pasado, la inflación se ubica por encima del límite superior del rango de tolerancia alrededor de su meta de largo plazo (3% ± 1 punto porcentual (p.p.)).

En particular, en agosto último la inflación general alcanzó 12,1% en términos interanuales (desde 11,5% en julio), mientras que el promedio de indicadores de inflación subyacente fue de 7,0%. Aun cuando este fenómeno ha sido caracterizado como una inflación de costos de origen importado y, por tanto, está fuera del control de la política monetaria, ha elevado las expectativas inflacionarias, así como el riesgo de provocar

efectos inflacionarios de segunda ronda, que tienden a incrementar la persistencia del choque inflacionario externo.

Las expectativas de inflación de la encuesta dirigida a analistas financieros, consultores en economía, académicos y empresarios, muestran un comportamiento creciente, que se ha exacerbado en meses recientes. Específicamente, en la encuesta de agosto la mediana de las expectativas fue de 9,5% y 7,0% a 12 y 24 meses, en ese orden, valores que superaron en 1,5 y 2 p.p. a los registrados el mes previo.

En este contexto el Banco Central entiende que es inevitable que los agentes económicos ajusten al alza sus expectativas inflacionarias a 12 meses. Sin embargo, con el propósito de romper la persistencia inflacionaria es necesario que las acciones de política monetaria contrarresten primero la tendencia creciente de estas expectativas y luego induzcan, gradualmente, su convergencia hacia el objetivo inflacionario.

Con la mejor información disponible a la fecha de este acuerdo, se prevé que la inflación general habría alcanzado su máximo interanual en agosto pasado. Los modelos del Banco Central proyectan que la inflación general y subyacente retornarían al rango de tolerancia alrededor de la meta hacia mediados del 2024.

Por otra parte, en julio último el Índice Mensual de Actividad Económica registró una variación interanual de 3,3% y una tasa media anual de 6,0%. Con estas tasas continúa la desaceleración en el crecimiento económico, aunque a un ritmo menor que en meses previos.

El Banco Central es consciente del efecto que los incrementos en la TPM tienen sobre las tasas de interés del sistema financiero y, consecuentemente, de las implicaciones que en el corto plazo generan sobre la demanda de crédito, el ingreso disponible y la actividad económica. Por ello busca la convergencia de la inflación a niveles bajos y al menor costo posible en términos de crecimiento económico, para lo cual es necesario actuar con prudencia, pero con firmeza, en reducir la persistencia de los altos niveles de inflación.

Lo anterior requiere alcanzar pronto el punto de inflexión en la evolución de las expectativas de inflación para que inicie su retorno al valor meta, de forma tal que baje la probabilidad de efectos de segunda ronda que prolonguen el período de alta inflación, una vez superado el choque externo.

Finalmente ha de señalarse que el seguimiento a la evolución de los distintos indicadores macroeconómicos es una labor permanente del Banco Central, por lo que tomará las medidas de política monetaria necesarias, en la dirección requerida, ante cambios en el entorno macroeconómico, en las proyecciones y expectativas de inflación.