

26 de octubre del 2021
N° 07-2021

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 25 de octubre del 2021, acordó mantener la Tasa de Política Monetaria (TPM) en 0,75% anual. Además, la Junta Directiva decidió continuar con la postura de política monetaria expansiva, en el tanto los pronósticos de inflación muestren que, en los siguientes 24 meses, esta se ubicará dentro del rango de tolerancia alrededor de la meta de 3%.

Desde el año 2018, la política monetaria en Costa Rica se basa en un esquema 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 y de los riesgos alrededor de esas proyecciones. Es decir, el Banco Central conduce su política monetaria de forma prospectiva.

Coyuntura macroeconómica y proyecciones de inflación

La recuperación económica global y de nuestros principales socios comerciales continúa. Sin embargo, los indicadores de corto plazo dan señales de moderación, ante los efectos directos e indirectos (vía mayor incertidumbre) de las restricciones asociadas a los rebotes por las variantes del coronavirus; la brecha entre países en el proceso de vacunación; los problemas en las cadenas de suministro y los “cuellos de botella” en los servicios de transporte; y los efectos del cambio climático que exacerban las presiones sobre los precios globales de la energía.

Además, el dinamismo del comercio mundial y los problemas en las cadenas de suministro y en los servicios de transporte se han reflejado en un incremento en el precio de las materias primas y de los fletes marítimos, y con ello en los costos de producción, que aunado a un efecto base, han acelerado la inflación en algunos de los principales socios comerciales del país. Este aumento ha sido interpretado como transitorio por los bancos centrales de las principales naciones avanzadas, pero prevén que esa transitoriedad pueda prolongarse hasta el próximo año.

En este contexto, los bancos centrales de las principales economías avanzadas han anunciado ajustes en sus programas de estímulo monetario mediante el retiro gradual de programas de compra de activos, mientras que los bancos centrales de muchas economías emergentes han debido ya acordar aumentos en sus tasas de interés de referencia ante la escalada de la inflación y de las expectativas por encima de sus metas.

En línea con la evolución de la economía internacional, en Costa Rica la actividad económica continúa en recuperación. Así, el Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), en su serie tendencia ciclo, registra desde el mes de junio un nivel superior al de febrero del 2020 (prepandemia), y la tasa de variación trimestral anualizada de su serie desestacionalizada fue de

11,7% en agosto, lo que sugiere que esa recuperación mantiene un buen impulso. Sin embargo, persiste capacidad ociosa en la economía costarricense (brecha del producto negativa) y una tasa de desempleo que, aun cuando ha bajado ocho puntos porcentuales desde su punto más alto en la pandemia, está todavía en niveles altos (16,4% en el trimestre móvil terminado en agosto).

Por otra parte, el costo de los insumos importados ha venido en aumento, como consecuencia de tres factores: los mayores precios de las materias primas en los mercados internacionales, el rápido aumento en los costos globales de los fletes marítimos y la depreciación del colón. Ello ha llevado a que el Índice de Precios al Productor de la Manufactura mantenga tasas de variación altas ya por varios meses, y alcanzara 11% interanual en setiembre.

En parte como consecuencia de ello, y de efectos base, la inflación general aumentó ligeramente en setiembre último, con una tasa interanual de 2,1%, por lo que, por primera vez en 23 meses, retorna al rango de tolerancia alrededor de la meta de inflación ($3\% \pm 1$ punto porcentual). De manera similar, el promedio de indicadores de inflación subyacente aumentó, para ubicarse en 1,5%.

De manera prospectiva, los modelos de pronóstico del Banco Central señalan que en los próximos 24 meses la inflación se mantendría por debajo de la meta de 3%, dada la existencia de capacidad ociosa en la economía y expectativas de inflación contenidas. No obstante, esas proyecciones están sujetas a riesgos al alza asociados con los mayores costos de producción. Estos ponen una presión alcista sobre la inflación en forma directa, y podrían afectar las expectativas de los agentes económicos, lo que a su vez podría dar lugar a efectos inflacionarios de segunda ronda.

Decisiones de política del BCCR

El Banco Central ha mantenido una postura expansiva de política monetaria, en apoyo de la recuperación económica y de la creación de empleos, y que se ha manifestado en reducciones sucesivas en la Tasa de Política Monetaria, hasta ubicarla, a partir de junio del 2020, en 0,75%, su mínimo histórico. Esa política ha sido complementada y apoyada por una posición de holgada liquidez agregada, influida en particular por la disminución en la tasa de encaje mínimo legal y la introducción de la facilidad especial y temporal de crédito concedida a los intermediarios financieros para que transformaran esos recursos en mejores condiciones financieras para sus deudores. En conjunto, estas medidas han permitido una reducción continua de las tasas de interés de mercado, lo que a su vez ha provisto un alivio inmediato en el flujo de caja de los hogares y empresas e incidido en una aceleración en el crédito en colones al sector privado.

En vista de que la proyección central de inflación se encuentra dentro del rango de tolerancia alrededor de la meta inflacionaria, la Junta Directiva determinó mantener su postura expansiva de política monetaria en apoyo del proceso de recuperación económica. No obstante, reconoce que los riesgos sobre esa proyección de inflación están inclinados hacia el alza. Por ello, el Banco Central se mantendrá vigilante, y adoptará oportunamente las acciones que se requieran para mantener la proyección de inflación dentro del rango de tolerancia.