

BANCO CENTRAL DE COSTA RICA



PROGRAMA MONETARIO DEL 2001

**APROBADO POR LA JUNTA DIRECTIVA DEL BANCO CENTRAL DE COSTA RICA,
MEDIANTE ARTÍCULO 6, NUMERAL 2, DEL ACTA DE LA SESIÓN 5079-2001. CELEBRADA EL
27 DE JUNIO DEL 2001. PUBLICADO EN EL DIARIO OFICIAL "LA GACETA".**

PROGRAMA MONETARIO DEL 2001 BANCO CENTRAL DE COSTA RICA

convino en lo siguiente:

Aprobar la revisión del Programa Monetario del Banco Central de Costa Rica para el 2001, en los términos que se indican a continuación:

La evolución de algunas de las principales variables macroeconómicas en los primeros meses del año, ha resultado distinta de la prevista en el Programa Monetario aprobado en diciembre del año pasado. Sin embargo, las desviaciones con respecto a lo programado no obedecen a cambios en la naturaleza de la política económica implementada, sino más bien a factores externos e internos fuera del alcance del Banco Central que afectaron los supuestos bajo los cuales se elaboró el programa monetario original. Como resultado de lo anterior, es necesario modificar los pronósticos de algunas de las variables macroeconómicas, así como introducir ajustes en la programación que aunque pequeños, son requeridos para mantener el rumbo de la política económica, dada la nueva situación de la economía internacional.

En materia de precios, el programa monetario original se planteó como objetivo mantener la inflación doméstica en el orden del 10%, con el fin de que por quinto año consecutivo se situara en niveles cercanos a ese porcentaje y así reducir considerablemente su variabilidad. Sin embargo, la tasa de inflación, medida por el Índice de Precios al Consumidor (IPC) en la primera mitad del año ha sido más alta de lo previsto, especialmente como resultado de ajustes en las tarifas de los servicios públicos y otros bienes regulados. Asimismo, los precios del petróleo en el mercado internacional han resultado más elevados que los pronósticos internacionales, los cuales daban por un hecho una reducción en su cotización. Por ello, el mayor crecimiento de los precios se ha dado a pesar de que los agregados monetarios y el crédito al sector privado han mantenido un comportamiento dentro de lo que se había previsto e incluso, en el caso de este último, su crecimiento ha sido inferior a lo previsto, aparte de que la política cambiaria ha venido reflejando una menor pauta de devaluación con respecto al año pasado.

En lo que respecta al sector productivo y al sector externo, su comportamiento ha dependido, fundamentalmente, del desempeño de la economía de los Estados Unidos, de la Unión Europea y la evolución del resto de los países centroamericanos, mercados donde Costa Rica coloca cerca del 84% de sus exportaciones de bienes. Asimismo se esperaba una reducción en la revaluación del euro con respecto al dólar de los Estados Unidos. Esta última variable sin embargo se ha comportado en forma desfavorable para la economía costarricense. La desaceleración de la actividad económica de esos países, la incertidumbre acerca de su magnitud y duración y su impacto sobre el crecimiento económico mundial, se han constituido en causas importantes de la pérdida de dinamismo de las exportaciones nacionales y, por ende, de la producción del país.

Como resultado de lo anterior, el Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) registró en el primer cuatrimestre un descenso medio de 1,9%, explicado particularmente por el comportamiento de la industria electrónica de alta tecnología, una de las más afectadas por el entorno mundial. Si se excluye esa industria, el IMAE muestra una evolución más

dinámica en ese período, un aumento de 1,8% que sin embargo es inferior al de los primeros cuatro meses del 2000 (2,7%).

En cuanto a las exportaciones de bienes, se muestra una caída del 21% en el primer cuatrimestre, resultado básicamente de las menores exportaciones de productos al mercado norteamericano, la baja en los precios internacionales del café y la menor cantidad exportada de banano. Ello ha llevado a un aumento en el déficit de la balanza comercial; sin embargo, el renglón de servicios presentó una mejora respecto al año anterior, especialmente por el aumento en el ingreso de turistas y el auge de otras actividades que recién se consolidan en el país. Lo anterior, aunado al resultado de la cuenta financiera de la balanza de pagos, permitió un aumento a junio en las reservas monetarias internacionales del país de \$83,0 millones con respecto a diciembre, a pesar del pago del préstamo de \$75,0 millones al Gobierno de la República de Taiwán, el cual se decidió no renovar.

Entre los aspectos positivos para la economía costarricense debe mencionarse la baja que ha realizado la Reserva Federal en sus tasas de interés, que ha permitido la reducción en las tasas de interés pasivas internas, especialmente las pagadas por el Banco Central y el Ministerio de Hacienda. Por otro lado, es importante destacar que el ingreso nacional disponible ha mostrado una recuperación con respecto al año anterior, en vista de que los términos de intercambio se han mantenido prácticamente al mismo nivel de ese período. Así, el ingreso disponible por habitante para el año 2001 se espera registre un incremento positivo, contrariamente a los dos años anteriores. También cabe destacar que a pesar de las condiciones mundiales el flujo de inversión extranjera directa se ha mantenido.

Con base en los resultados obtenidos hasta la fecha y de acuerdo con las perspectivas acerca de las condiciones económicas mundiales y el pronóstico de algunas variables macroeconómicas, el Banco Central de Costa Rica decidió introducir varios cambios en el programa monetario del 2001:

- Se estima que el crecimiento del Producto Interno Bruto a precios constantes crecerá a una tasa del 0,6% en vez del 3,2% que se esperaba inicialmente. Ello debido a los efectos de la actividad de la industria electrónica de alta tecnología, pues si ésta se excluye, la tasa se eleva a 2,6%, siempre inferior a la de 3,2% inicial.
- La tasa de inflación se proyecta rondará el 11%, lo cual considera que los efectos de los ajustes tarifarios de los servicios públicos ya se dieron y por tanto, en la segunda parte del año se presentará una desaceleración en la tasa de incremento de los precios.
- En cuanto al sector externo, se prevé que el déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos se sitúe en un 5,3% del PIB, inferior al de 5,5% proyectado originalmente. Ese resultado más el de la cuenta financiera, la cual no presenta cambios importantes, origina una pérdida de \$75,0 millones en las reservas monetarias internacionales que significa básicamente la amortización del préstamo de Taiwán.
- Finalmente en cuanto a tasas de interés, dado su nivel actual y que

internacionalmente no se vislumbran cambios importantes es factible alcanzar los objetivos del programa sin ajustar las tasas internas pasivas en el segundo semestre. No obstante, es conveniente tener en cuenta que el nivel de las tasas de interés no es una meta en sí mismo y que de ser necesario modificarlas en algún sentido ello se hará.

- En relación con el tipo de cambio, en el programa original se estimaba una devaluación anual del 6,5% considerando una inflación interna medida por el Índice de Precios al Productor de 10% y una externa de 3,6%. La política cambiaria aplicada hasta la fecha ha permitido compensar los diferenciales de inflación pero no el comportamiento de las principales monedas con respecto al US dólar. La revaluación pronosticada para el Euro sólo se mantuvo por el mes de enero, fecha a partir de la cual nuevamente esa divisa mostró una baja, tendencia que de acuerdo con los pronósticos internacionales, no se vislumbra cambie en el resto del año. El comportamiento anterior requiere un ajuste en la pauta cambiaria, por lo que a partir del segundo semestre el Banco Central aumentará la pauta de devaluación diaria, con el fin de que en ese período el aumento en el tipo de cambio sea superior en ¢2,50 al incremento registrado en los primeros seis meses del año.

Conviene señalar que el Banco Central efectúa la Revisión del Programa Monetario al finalizar el primer semestre de cada año, no obstante de modificarse las condiciones internas o externas que afectan la economía del país, la Institución realizará los ajustes necesarios en la política monetaria para adecuarla a dichos cambios.

REVISIÓN PROGRAMA MONETARIO 2001 PROYECCIONES MACROECONÓMICAS

	2000	2001 Programa	
	Observado	Original	Revisión
Sector Real			
PIB real (variación. %)	1,7%	3,2%	0,6%
Ingreso Nacional Disponible (variación. %)	-0,1%	2,7%	2,3%
PIB nominal (millones ¢)	4.895.450	5.277.090	5.340.130
Precios:			
Índice de Precios al Consumidor	10,2%	10,0%	11,0%
Índice de Núcleo Inflacionario	9,6%	9,1%	9,7%
Balanza de Pagos			
Cuenta corriente (%PIB)	-4,80%	-5,50%	-5,30%
Exportaciones (millones \$)	5.850,2	6.120,0	4.980,0
Variación	-11,51%	4,61%	-14,87%
Importaciones (millones \$)	-6.386,0	-6.775,0	-6.163,0
Variación	0,75%	6,09%	-3,49%
Inversión Extranjera Directa (millones \$)	400,2	449,0	456,9
Cambio RIN de BCCR (millones \$)	-154	0	-75
Saldo RIN (Millones \$)	1.317,0	1.317,0	1.242,0

Precios del petróleo (barril)	\$31.8	\$28.7	\$29.6
Sector Monetario (variación. %)			
Emisión	12,70%	15,10%	15,10%
Crédito sector privado	27,10%	19,30%	19,30%
Sector Público (%PIB)			
Déficit combinado	3,8%	2,70%	3,30%
Gobierno	3,00%	2,50%	3,30%
Resto SPNF (superávit)	-1,0%	-1,20%	-1,20%
BCCR	1,80%	1,40%	1,20%

Programa Monetario 2001 (junio)