BANCO CENTRAL DE COSTA RICA

Informe a la Asamblea Legislativa
BANCO CENTRAL DE COSTA RICA

Ley 10399

11 de marzo, 2024

Objetivo del BCCR

"Mantener la estabilidad interna y externa de la moneda nacional y asegurar su conversión a otras monedas…"

Artículo 2 de la LOBCCR

Estabilidad interna

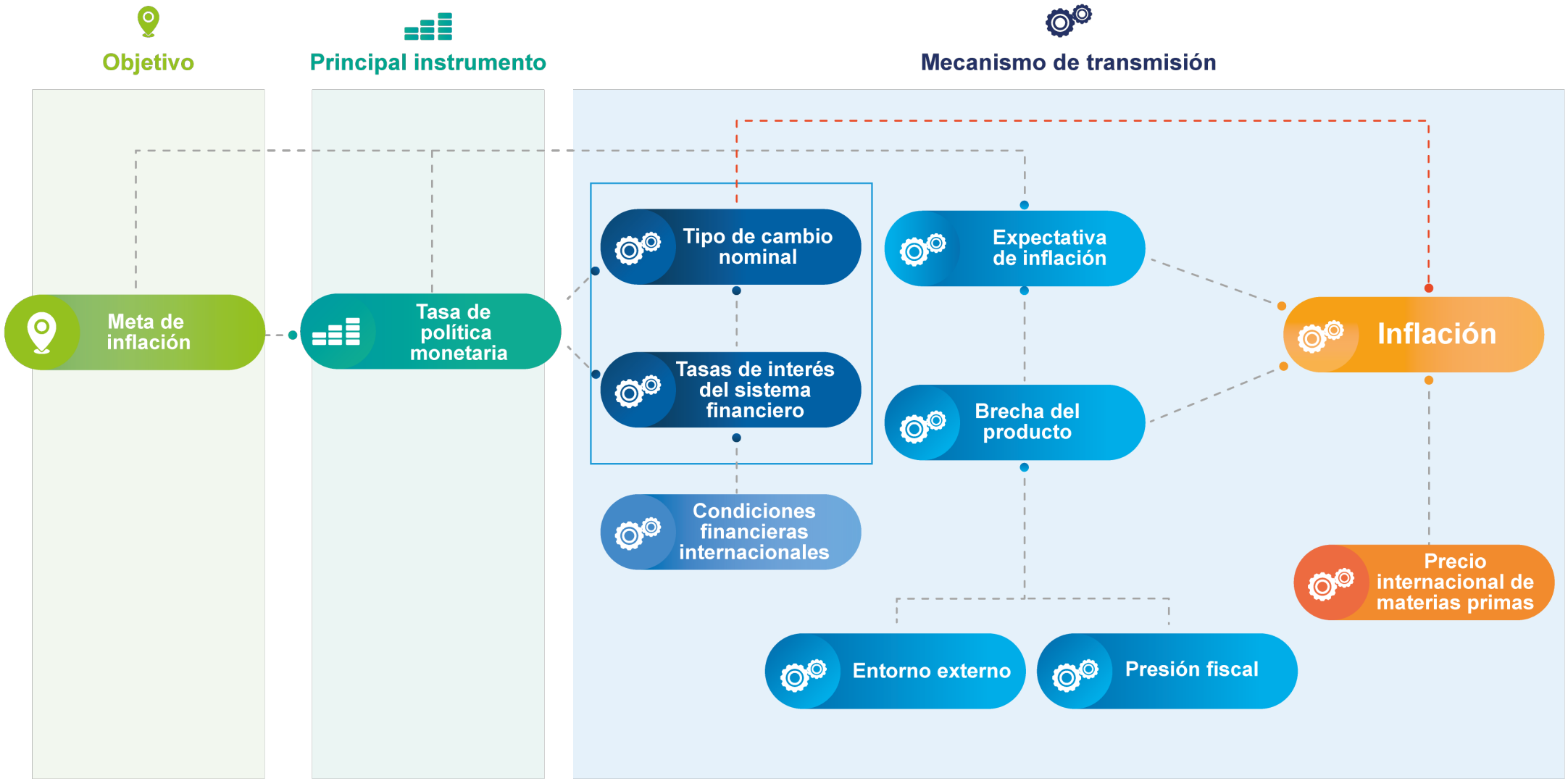
Inflación baja y estable en el orden de la tasa inflacionaria de los principales socios comerciales.

Objetivo:
3% ± 1 p.p.

Estabilidad externa

Sostenibilidad en la interacción económica con el resto del mundo.

Esquema de política monetaria del BCCR



Régimen cambiario flexible *(Régimen de flotación)*

- Necesario para el uso de la tasa de interés como instrumento de política monetaria.
- Tipo de cambio determinado por la interacción entre oferta y demanda de divisas.
- El tipo de cambio nominal **ES UN MECANISMO DE TRANSMISIÓN** de la política monetaria.

Política cambiaria

- Orientada a la eficiencia del mercado y de la formación de precios.
- No existe compromiso con un nivel o senda del tipo de cambio.

Contexto previo

2019-2022

La economía en 2020-2022 estuvo marcada por el efecto de choques externos consecutivos:

¿Qué acciones se tomaron?

Principales acciones de la

política monetaria expansiva

2019-2021

Reducción de TPM
a mínimos históricos

0,75%

entre 2020 y 2021

Reducción temporal del
Encaje Mínimo Legal en
colones

- 3 p.p.

₡826.000

millones

Facilidad especial
de crédito

Ajustes temporales en la
regulación macroprudencial

Blindaje financiero
(FMI)

Oferente neto

en el mercado cambiario
ante la menor disponibilidad
de divisas

Principales acciones ante las

presiones inflacionarias externas

2022

Ajuste de TPM

9,0%

entre 2021 y 2022

Normalización

Encaje Mínimo Legal en colones

Gestión de liquidez

en el MIL

Crédito con el FLAR

***USD* 1.100**

millones

Colocación de instrumentos de deuda en ME

Traslado de las

OPC a Monex

Cambio de horario del Monex

Principales acciones ante la

reversión de las presiones inflacionarias

2023

Reducción de TPM

325 p.b.

Demandante

neto ante la mayor disponibilidad de divisas

Gestión de excesos monetarios:

MIL / BEM

EML a Cooperativas supervisadas

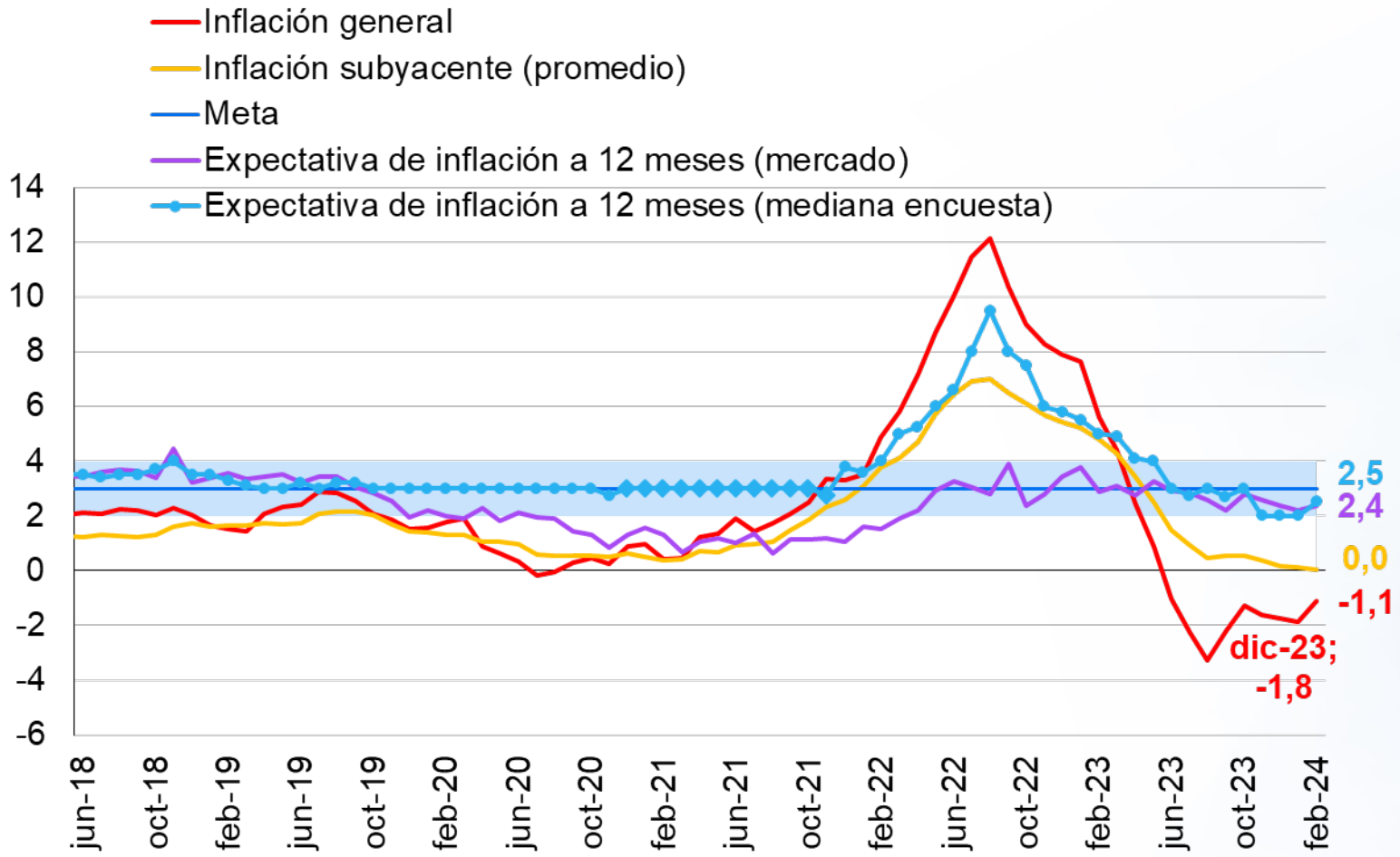
Cambio en la composición de la Reserva de Liquidez

¿Cuáles fueron los resultados?

INFLACIÓN

Política monetaria enfocada en el control de la inflación incide en el anclaje de las expectativas.

Inflación general y subyacente
Variación interanual, en porcentajes



A febrero 2024, la inflación se ubica en terreno negativo influida por:

Precios de alimentos

Precios de combustibles

Sin embargo, las expectativas se mantienen **dentro del rango de tolerancia.**

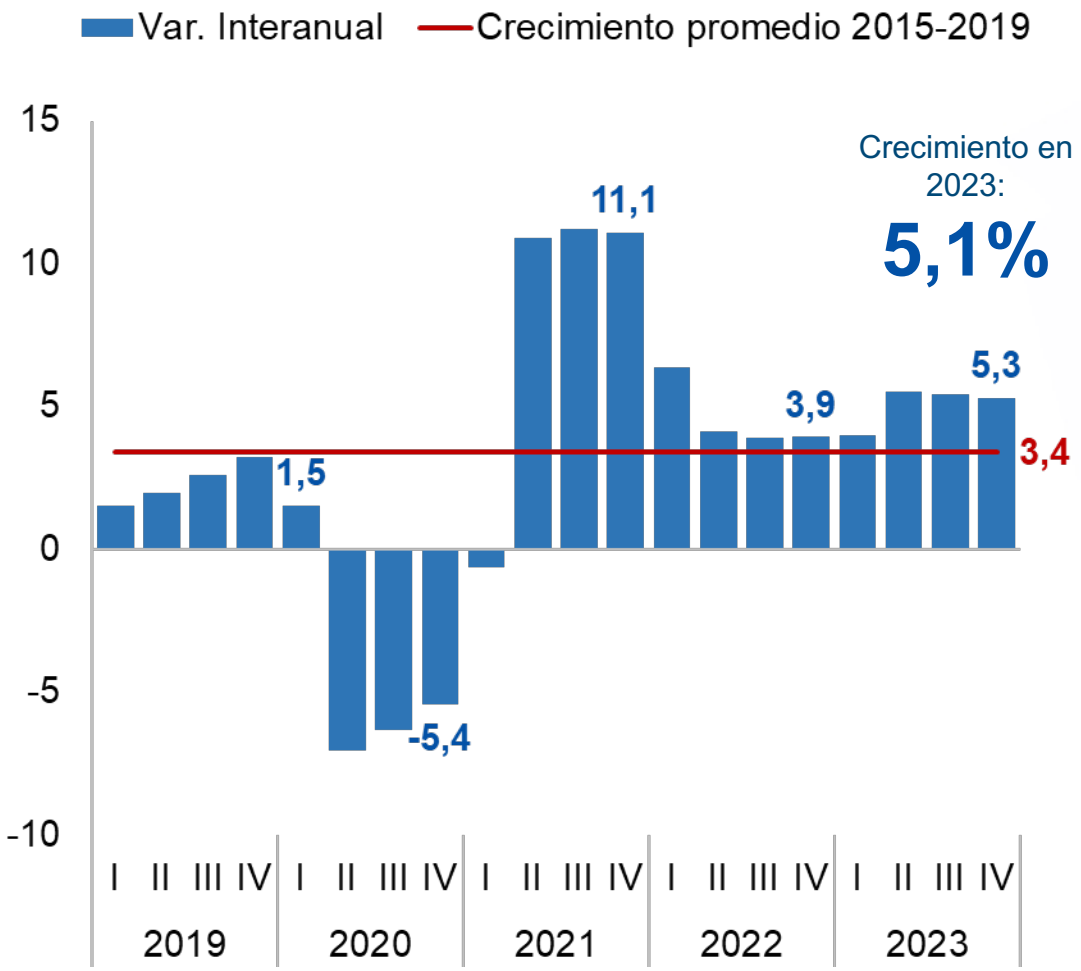
Fuente: Banco Central de Costa Rica e Instituto Nacional de Estadística y Censos.

ACTIVIDAD ECONÓMICA

Desempeño macroeconómico sólido a pesar de los choques externos y de la política monetaria restrictiva. Mejora en los indicadores del mercado laboral.

PIB real trimestral

Variación interanual en porcentajes



Indicadores del mercado laboral a <u>enero 2024</u>

Tasa de desempleo
7,9%

Promedio 2015-19:
10%

Salario real
+ 2,1%

Respecto al nivel prepandémico.

Tasa de ocupación:
50,7%

Respecto a ene-23:

Empleo formal:
+ 98 mil puestos

Informalidad:
- 5,5 p.p.

Tasa neta de participación:
55,1%

Influida por:

- Cambio demográfico
- Factores estructurales
- Características socio-culturales

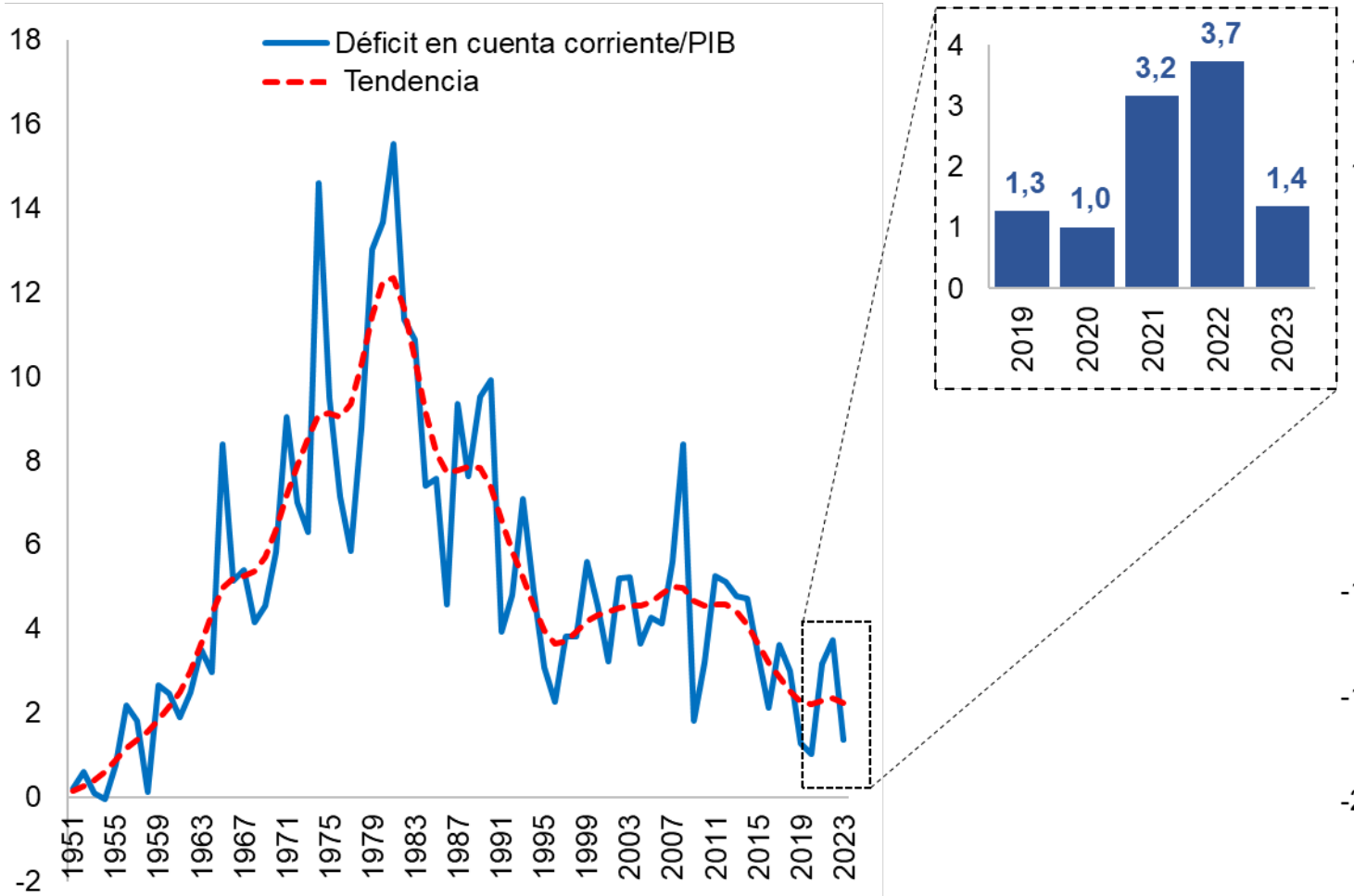
Fuente: Banco Central de Costa Rica e INEC.

CUENTAS DEL SECTOR EXTERNO

Crecimiento de las exportaciones de bienes y servicios permitió un menor déficit de cuenta corriente.

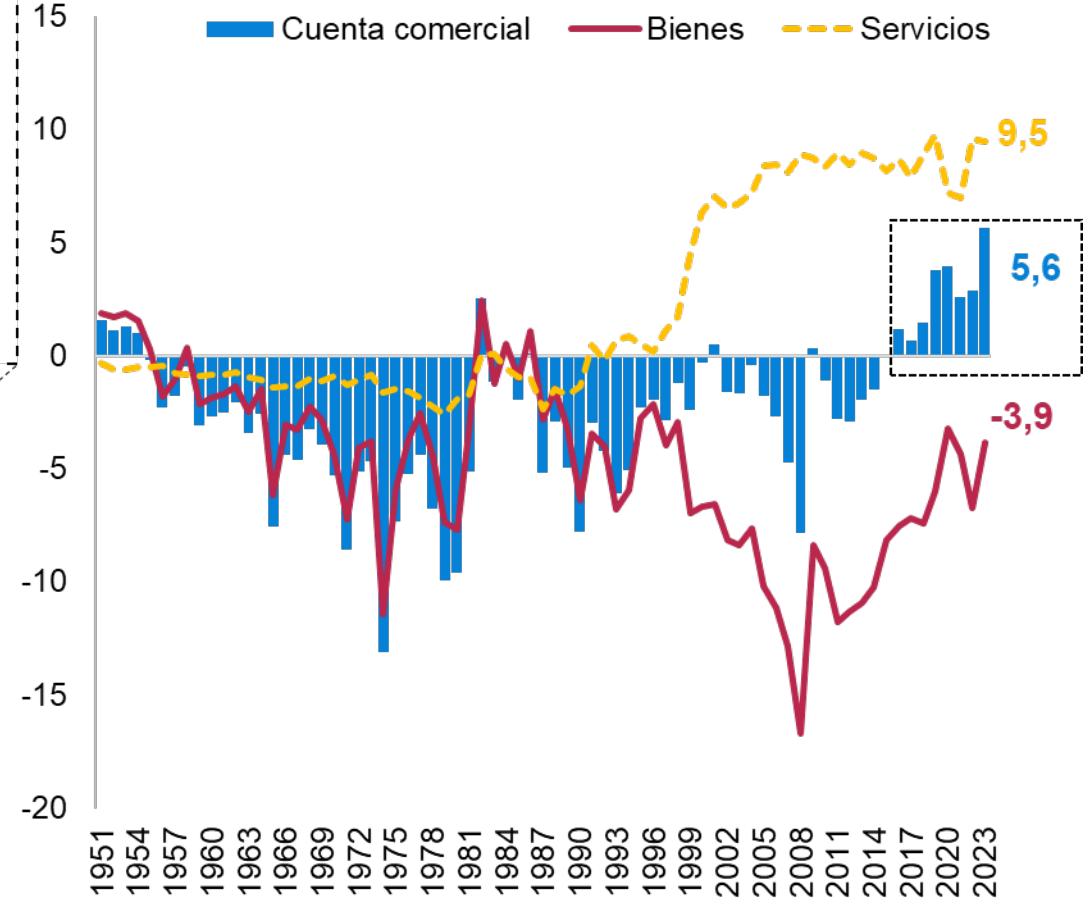
Déficit en cuenta corriente como proporción del PIB [1]

1951-2023



Cuenta comercial de la balanza de pagos y sus componentes como proporción del PIB [1,2]

1951-2023



[1]Preliminar para 2023.
[2] Valores negativos corresponden a déficit y positivos a superávit.
Fuente: Banco Central de Costa Rica.

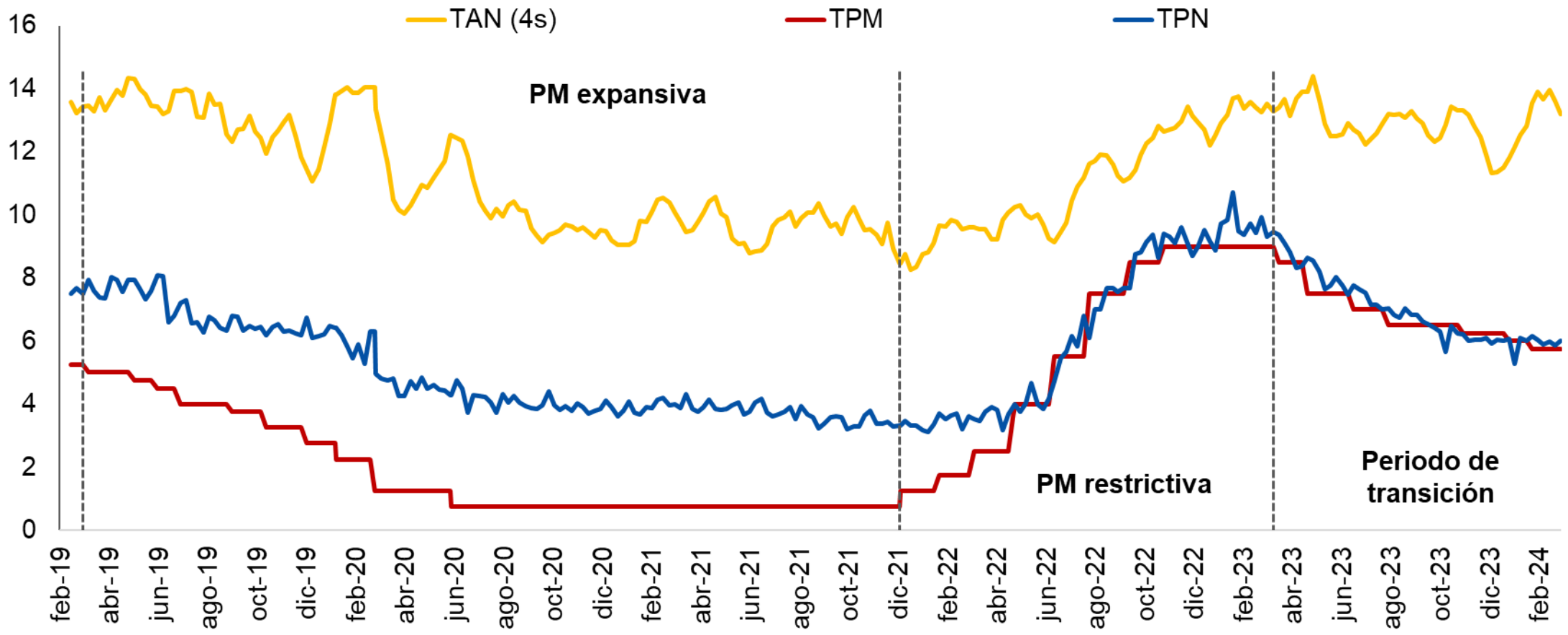
CONDICIONES FINANCIERAS

En periodos donde la PM es expansiva las tasas del SF no muestran una reacción significativa, pero cuando la PM es restrictiva son las tasas pasivas las que se ajustan más rápidamente.

Tasa de política monetaria, tasa pasiva nominal y tasa activa nominal

En porcentajes

Marzo 2019 - Febrero 2024



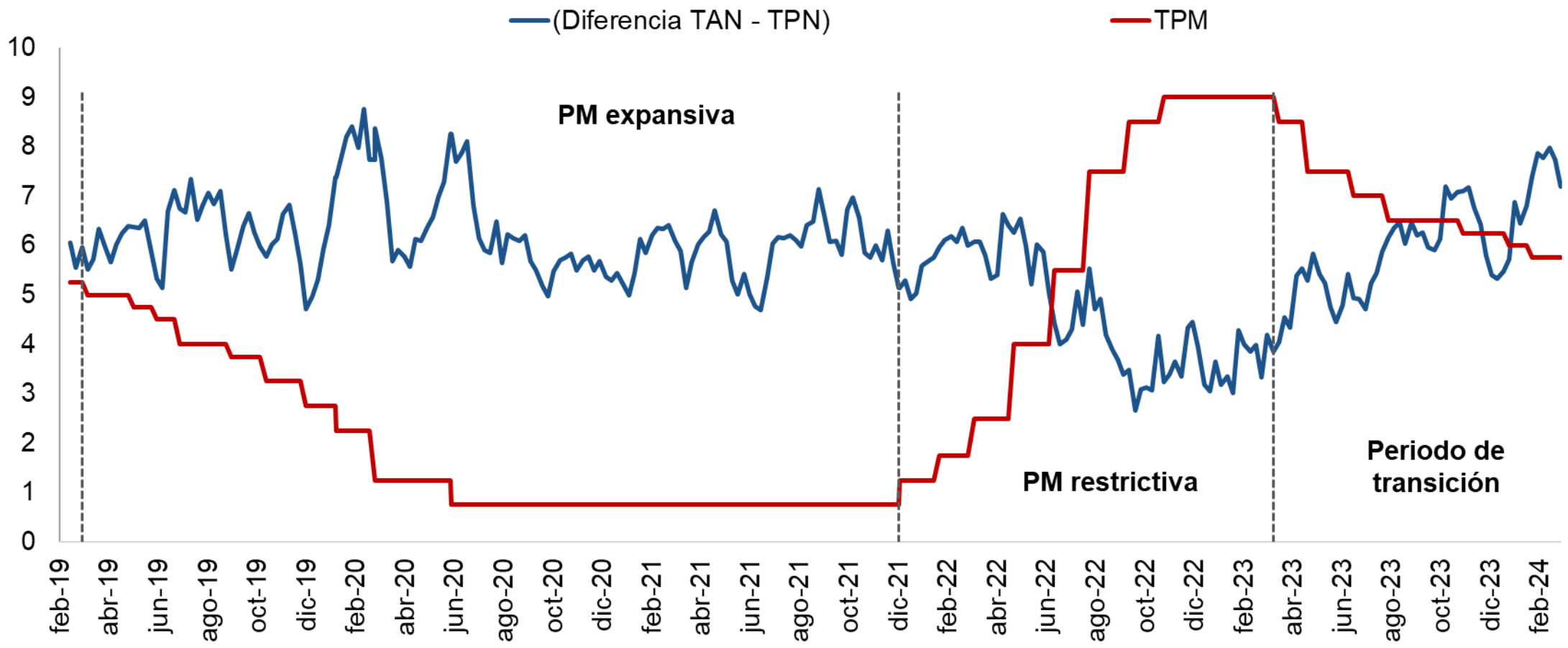
Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Este comportamiento diferenciado tiene implicaciones sobre la brecha entre tasas activas y pasivas.

Tasa de política monetaria y diferencia entre tasas activas y pasivas

En porcentajes y puntos porcentuales

Marzo 2019 - Febrero 2024



Fuente: Banco Central de Costa Rica.

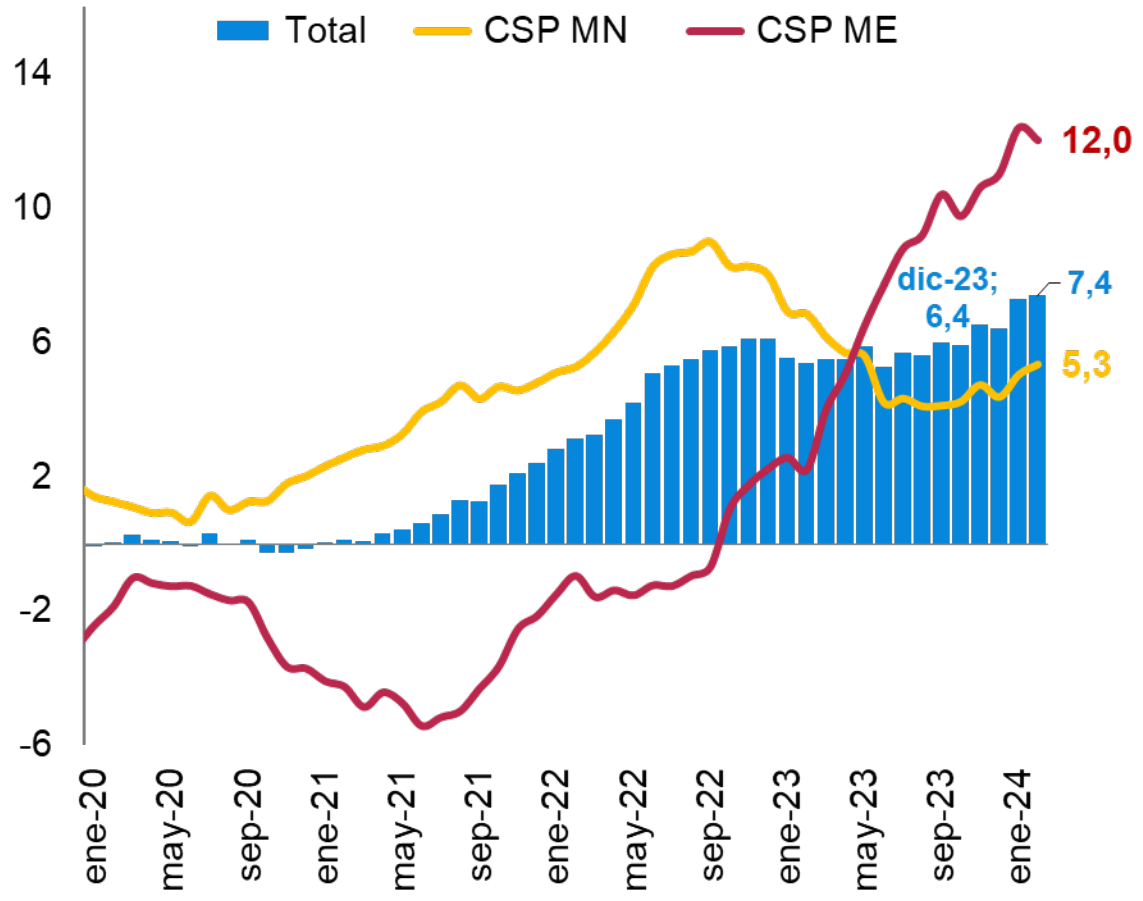
CONDICIONES FINANCIERAS

La recuperación económica ha sido acompañada por el crecimiento del crédito al SP

No hay incentivo al ahorro en colones.

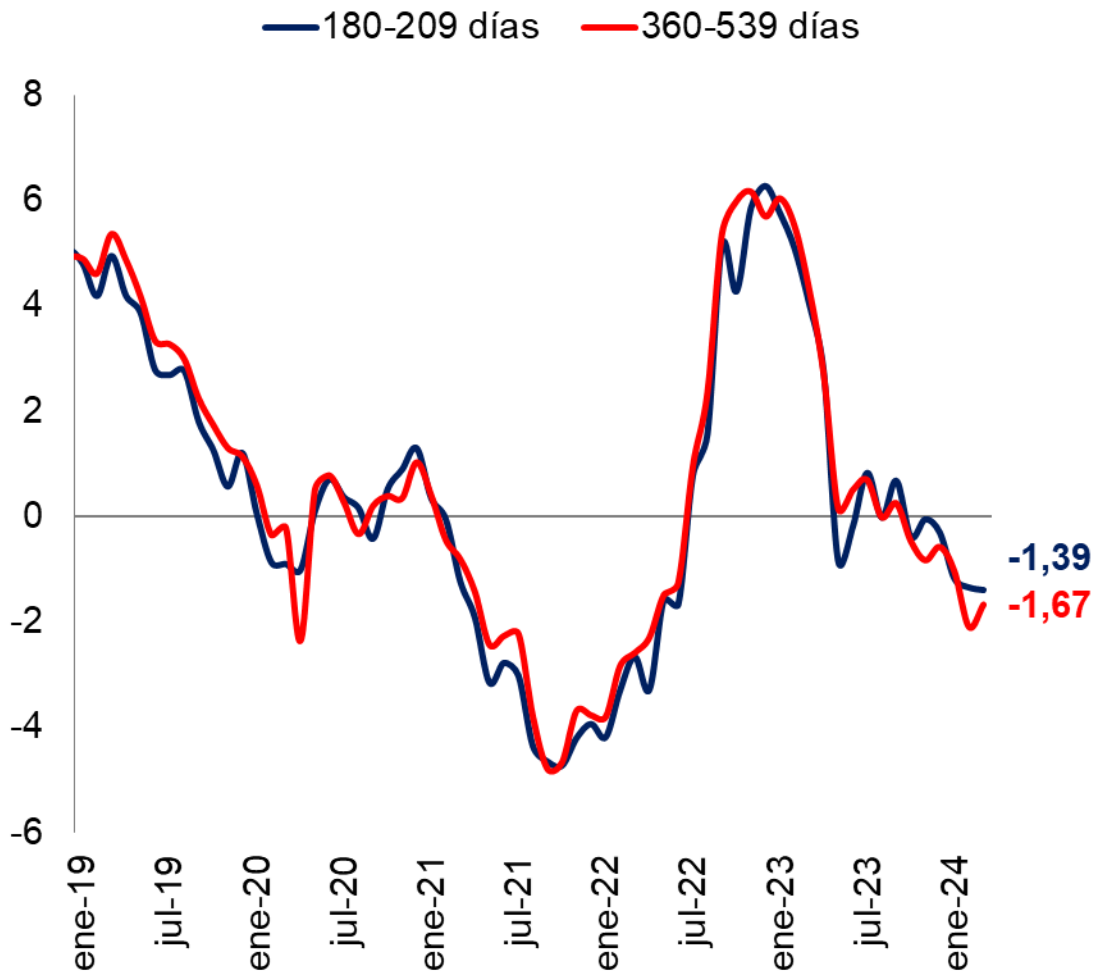
Crédito al sector privado[1]

Variación interanual en porcentajes



Premio por plazo[2]

En puntos porcentuales



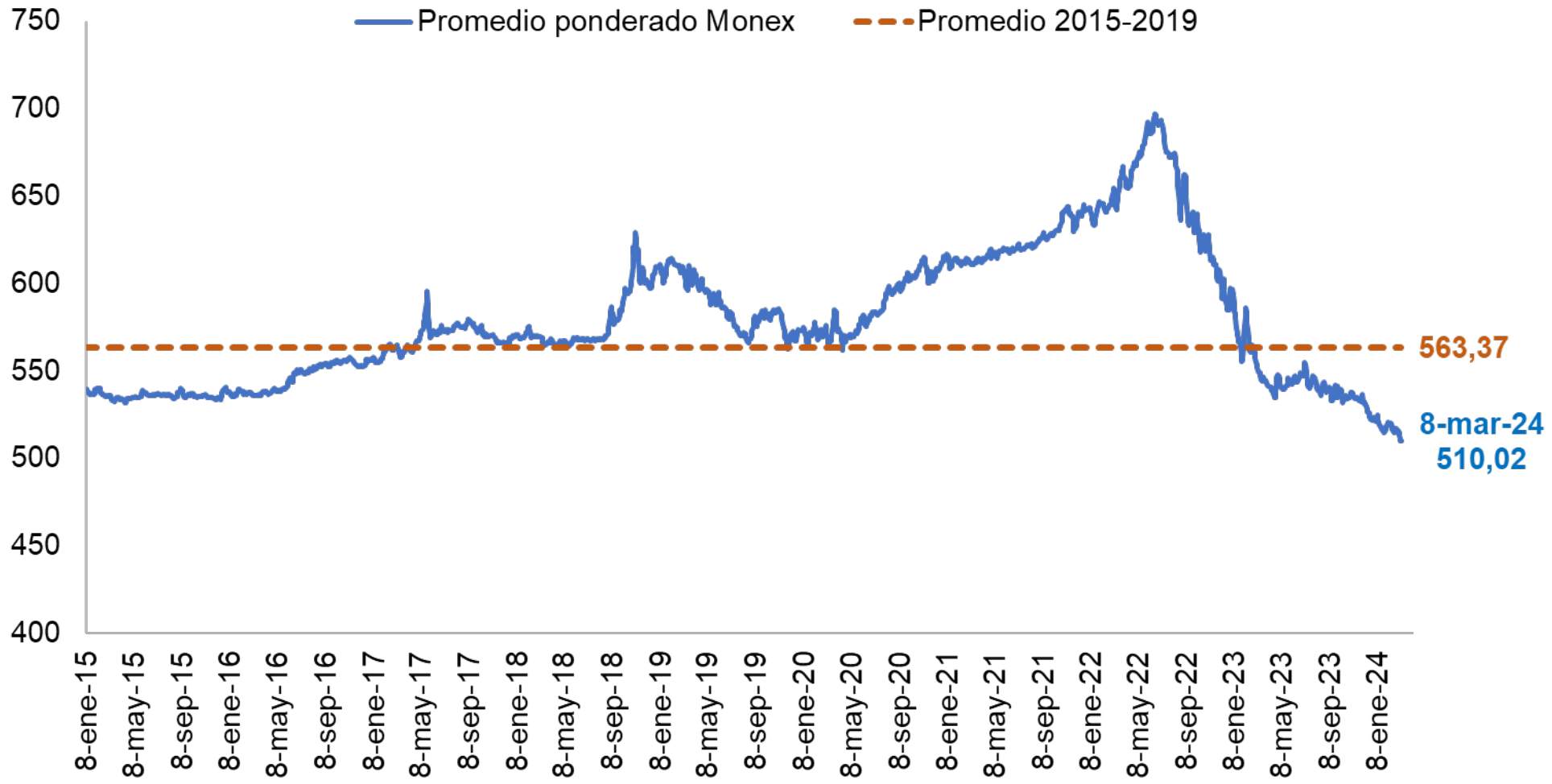
[1] Información al 29/02/24. [2] Información disponible al 06/03/24. Utiliza las expectativas de variación de tipo de cambio (6,9 y 12 meses) estimadas a partir de las negociaciones de títulos valores de deuda interna en moneda nacional del Ministerio de Hacienda y del BCCR, realizadas en los mercados primario y secundario locales. Fuente: Banco Central de Costa Rica.

MERCADO CAMBIARIO

Tipo de cambio coherente con alta disponibilidad de divisas.

TC promedio ponderado de Monex[1]

Colones por dólar



Var. Interanual a **diciembre 2023**

-12,4%

8/3/203:
Acumulada

-2,6%

Interanual

-7,6%

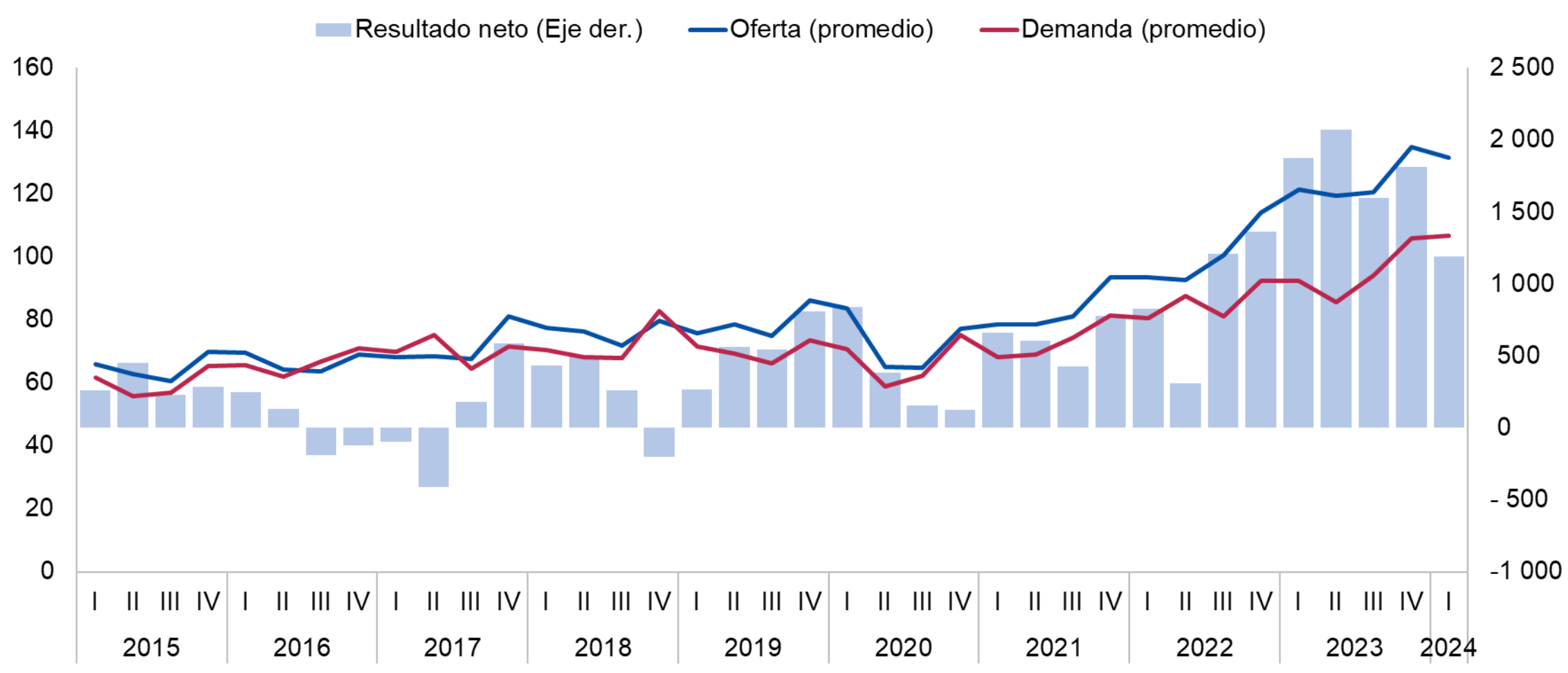
[1] Cifras al 08/03/2024. Fuente: Banco Central de Costa Rica

MERCADO CAMBIARIO

Tipo de cambio coherente con alta disponibilidad de divisas.

Oferta y demanda promedio diario en ventanillas y resultado neto acumulado[1]

USD millones

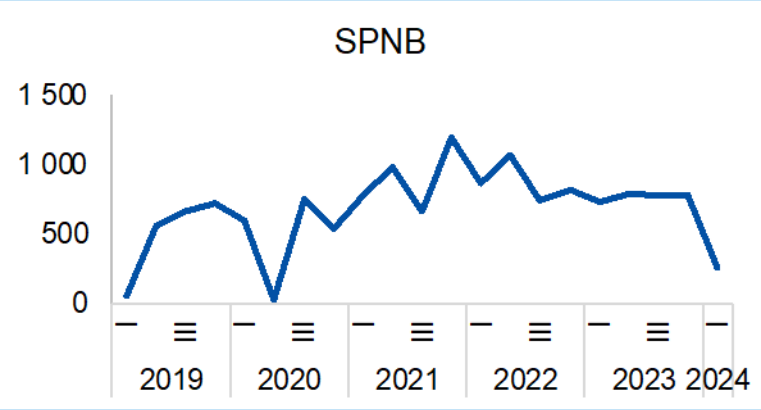


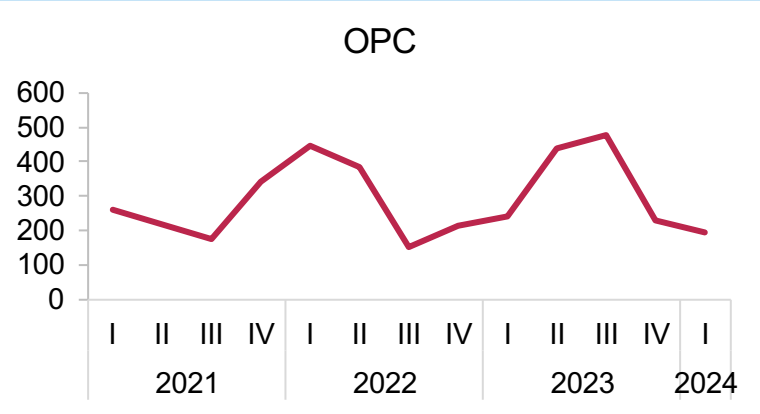
[1] Cifras al 07/03/2024. Fuente: Banco Central de Costa Rica

APRECIACIÓN DEL COLÓN

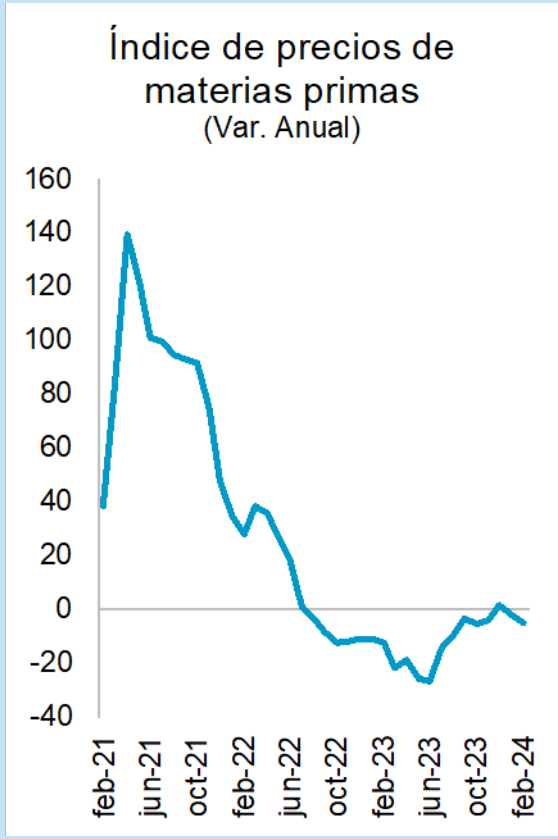
Demanda

Menor demanda de agentes institucionales[1]
(millones USD)

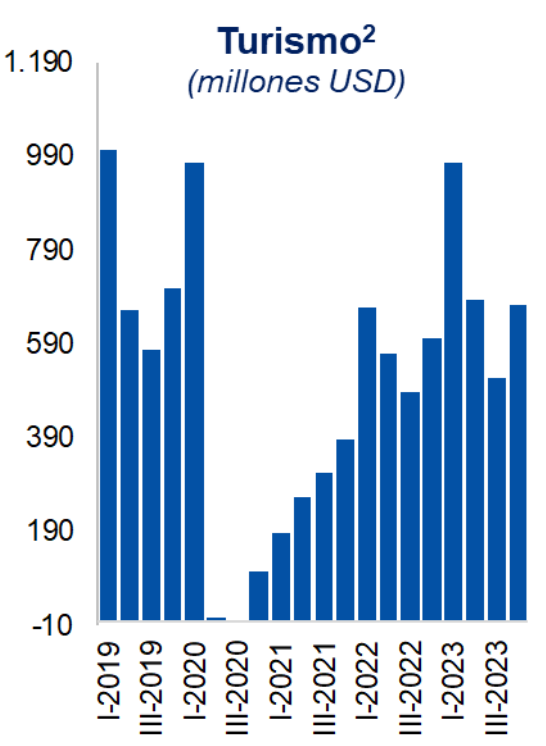




Precios de materias primas



Oferta



Flujos ID en 2023

nuevas empresas

69

(57 en 2022)

84%

Empresas de servicios

Serv. Informática.
Act. consultoría y gestión financiera.
Act. Apoyo de oficina.

16%

Empresas de manufactura

Expectativas

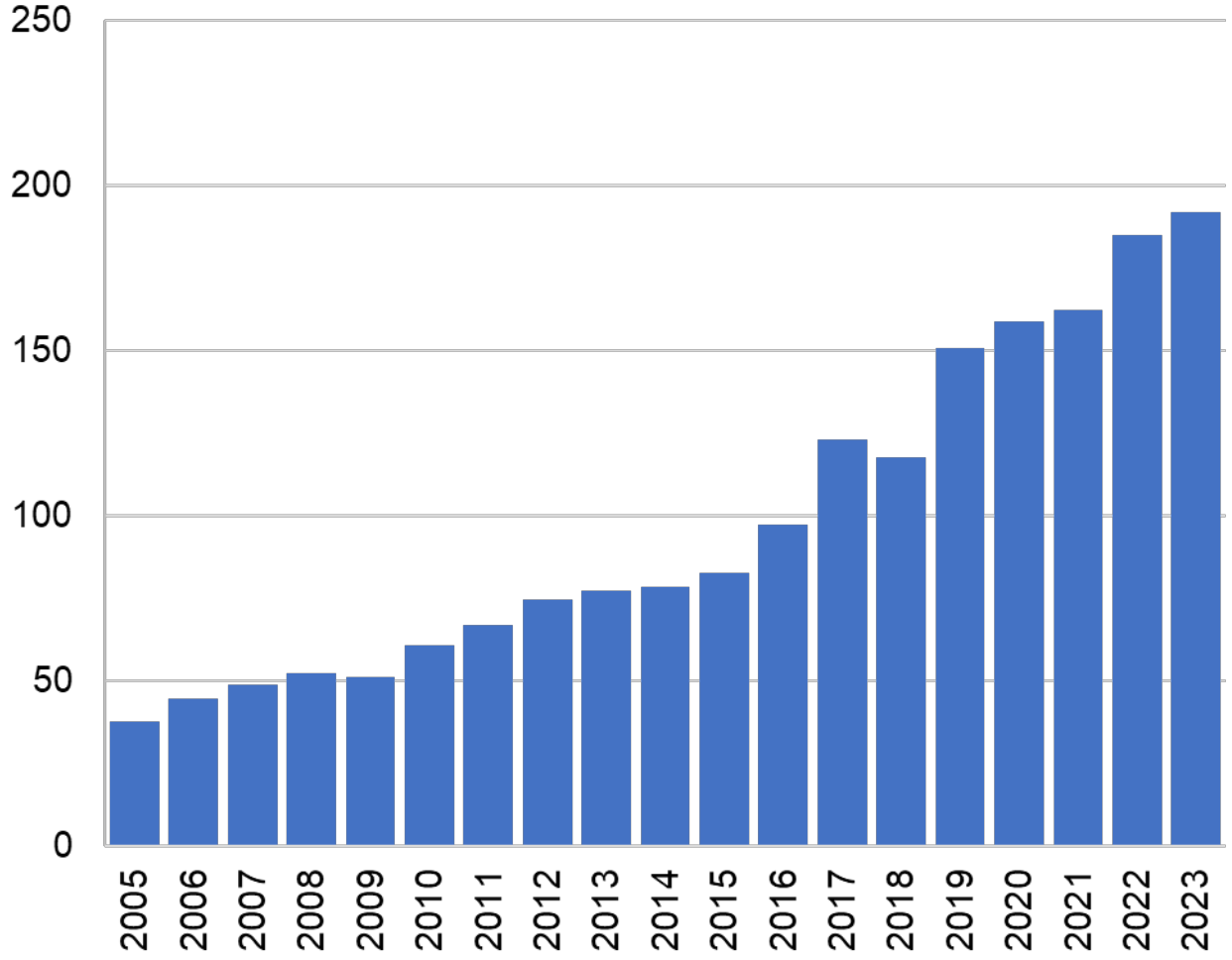
- Crédito del FLAR
- Bonos deuda externa
- Mejora calificación deuda

[1]Cifras SPNB y OPC al 08/03/2024. [2]El IV-23 es un dato estimado.
Fuente: Banco Central de Costa Rica.

La expansión en las zonas francas también tiene efectos incrementales sobre la oferta de divisas.

Empleo en zonas francas

Cifras al 2023. En miles de personas.



USD 4.831,5 millones

Salarios pagados en 2023

Equivalente al **65,7%** del superávit en ventanillas.

₡1.141.725

Salario promedio

4,5% del PIB

Pasivos de Inversión Directa en 2023

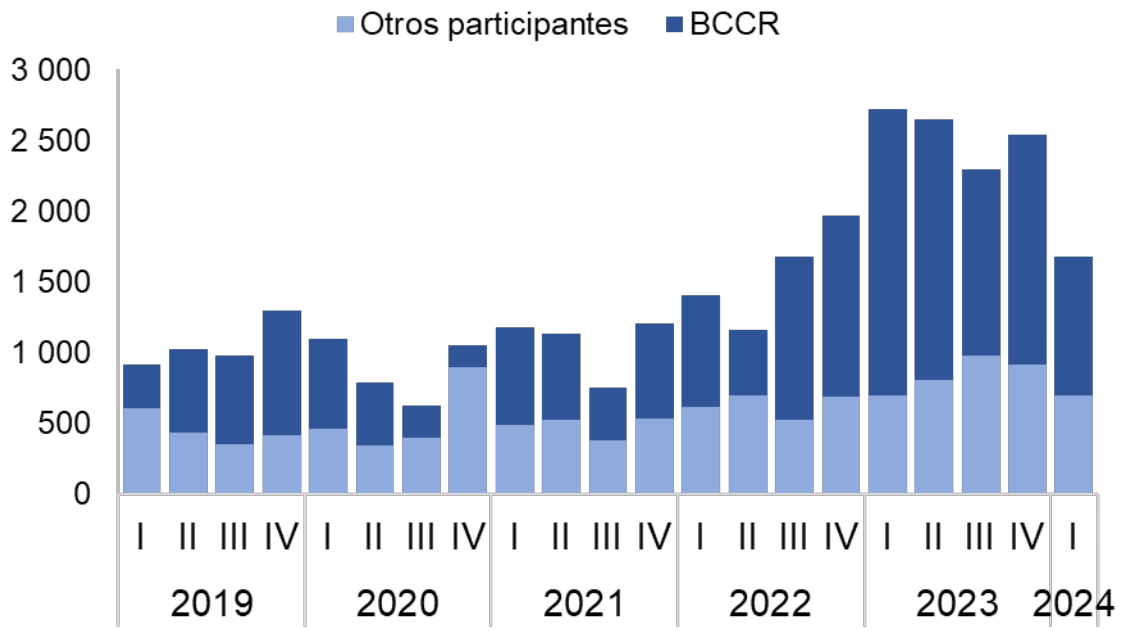
Fuente: Banco Central de Costa Rica

MERCADO CAMBIARIO

Alta disponibilidad de divisas ha permitido al BCCR cubrir los requerimientos del SPNB y fortalecer el blindaje financiero de la economía. En este contexto, el BCCR decidió pagar anticipadamente el crédito con el FLAR.

Volumen negociado y participación de las compras de BCCR en Monex[1]

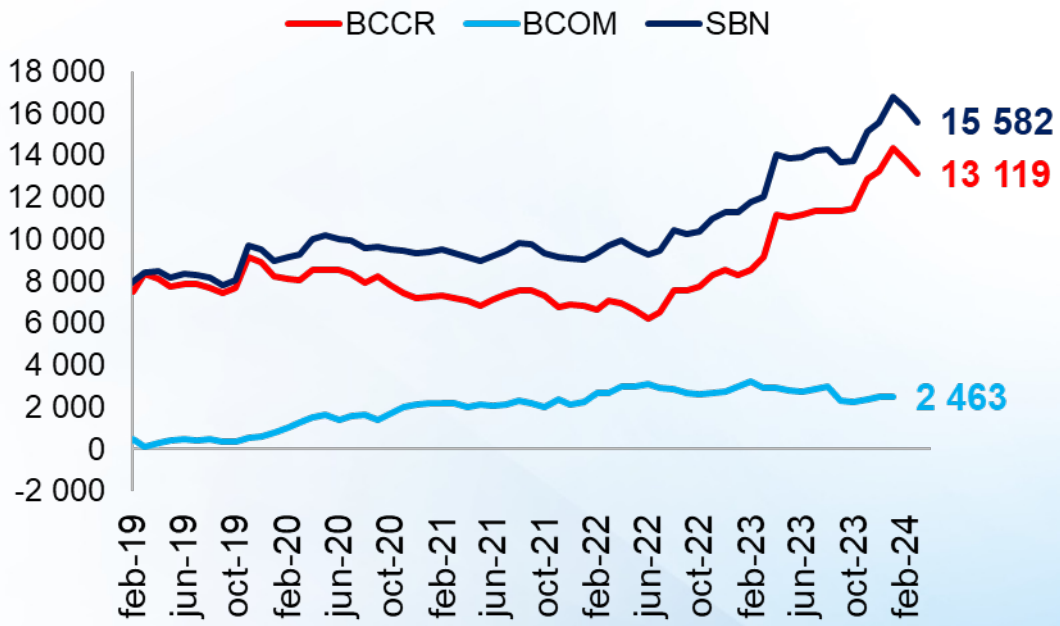
USD millones y porcentajes



Reservas Internacionales[2]

Cifras al 7/3/2024.

USD millones



Participación promedio 2023:	Participación máxima 2023:
66,4%	94,2%

Indicador de Seguimiento de Reservas (IR):	RIN/PIB:
148%	13,7%

[1]Cifras al 08/03/24. [2]Saldo RIN BCCR al 07/03/24 y bancos comerciales al 31/01/24. Fuente: Banco Central de Costa Rica. Fuente: Banco Central de Costa Rica

En resumen

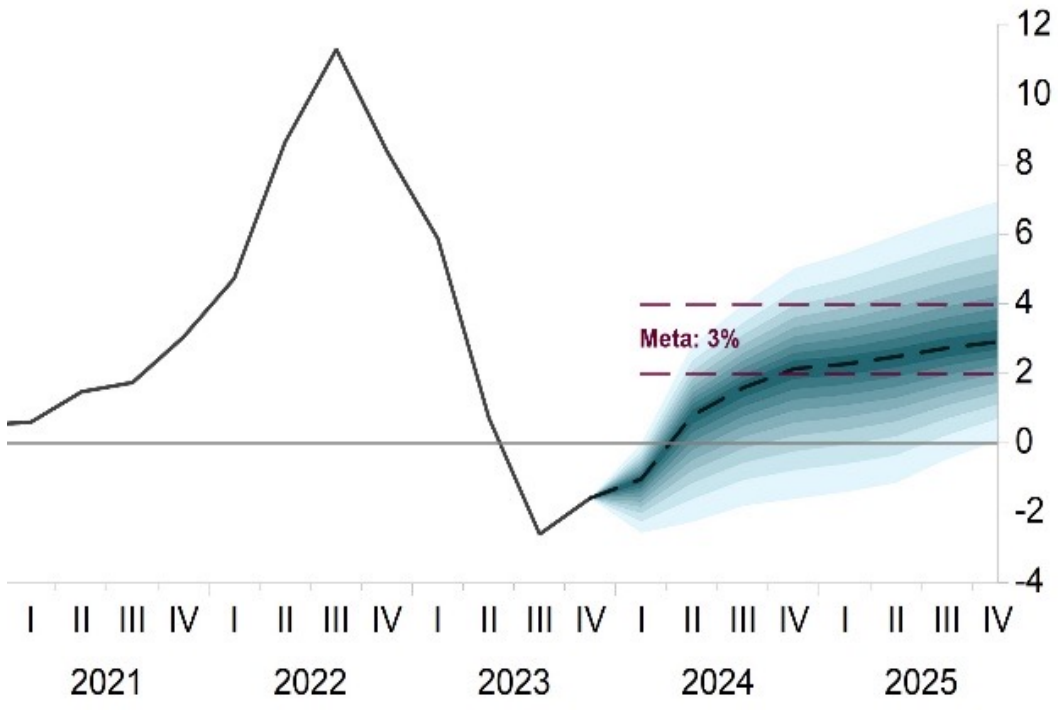
- Desempeño macroeconómico caracterizado por alto crecimiento económico, mejora en los indicadores del mercado laboral y reducción de desequilibrios externo y fiscal.
- Inflación en terreno negativo, ingreso al rango de tolerancia se prevé para finales de 2024.
- Actividad económica creció 5,1% en el 2023, lo cual duplica el crecimiento de los principales socios comerciales del país (2,5%).
- Crecimiento de los agregados monetarios congruente con actividad económica y meta de inflación.
- Disponibilidad de divisas en el mercado cambiario lleva a una activa participación del BCCR, con el consecuente efecto monetario expansivo (contenido en el MIL y BEM).

¿Qué esperamos a futuro?

INFLACIÓN

La inflación retornaría al rango de tolerancia a finales del 2024.

Inflación general[1]
En porcentajes



¿Por qué el ajuste no ha sido mayor en la TPM?

- La política monetaria es **prospectiva**, por lo que no incorpora únicamente la información de hoy.
- Persisten los **riesgos**:
  - ✓ Choques de oferta y fragmentación del comercio global.
  - ✓ Costos de transporte de mercancías.
  - ✓ Conflictos geopolíticos.
  - ✓ Fenómenos climatológicos locales y externos.
- Cambios abruptos en la demanda de instrumentos financieros que incida en las expectativas de variación cambiaria y consecuentemente en las de inflación.

[1] Los gráficos muestran las bandas de predicción de la inflación general medida por el Índice de Precios al Consumidor a lo largo del horizonte de proyección. Se trata de proyecciones condicionales; es decir, toman en consideración las posibles reacciones de política monetaria que pudieran presentarse a lo largo del horizonte de proyección. La banda más oscura alrededor del valor central concentra el 10% de probabilidad de ocurrencia. Cada par de bandas con tonalidades cada vez más claras acumula un 10% adicional, hasta alcanzar el 90% de probabilidad.
Fuente: Banco Central de Costa Rica

2024-2025

Economía mundial con crecimiento modesto y por debajo de su nivel promedio histórico. Inflación continuaría a la baja, convergencia a la meta en el 2025 (principalmente en economías avanzadas).

- **Crecimiento económico:**

2023	2024	2025
5,1	4,0	3,9

- Mejora en los términos de intercambio.
- Inflación general: retorno al rango de tolerancia en IV-24.
- Déficit de cuenta corriente inferior a los niveles históricos.
- Finanzas públicas continuaría en la senda hacia la sostenibilidad.
- Aumento del ahorro financiero y crédito al sector privado coherente con el crecimiento real de la actividad económica y meta de inflación.

BANCO CENTRAL DE COSTA RICA

Informe a la Asamblea Legislativa
BANCO CENTRAL DE COSTA RICA

Ley 10399

11 de marzo, 2024