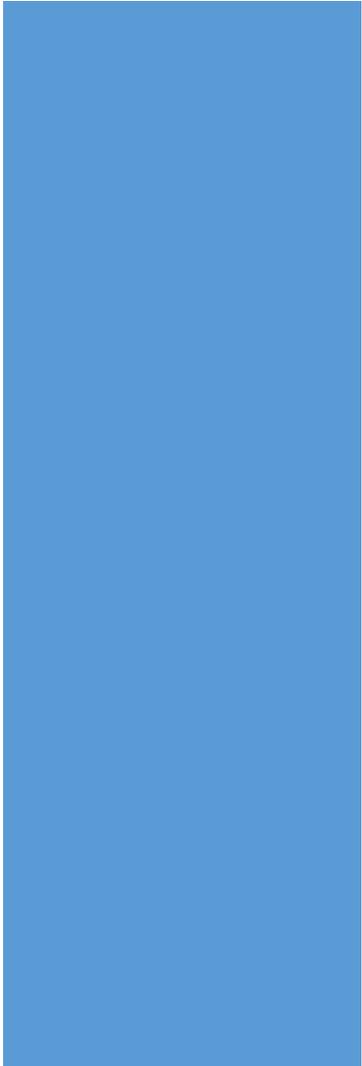


# Banco Central de Costa Rica: medidas de política reciente

*20 de julio de 2017*



# Contenido

1. Hechos estilizados de la economía costarricense.
2. Medidas recientes del Banco Central.
3. Desafíos en el corto plazo para la política monetaria.

# Hechos estilizados de la economía costarricense

1. Economía pequeña, abierta comercial y financieramente.
2. Crecimiento promedio del PIB: 2000-2008  $\approx$  4,8% (-1,0% en 2009) y 4,0% en el lapso 2010-2017.
  - PIB per cápita  $\approx$  EUA\$11.744 (dólares corrientes 2016).
  - Tasa de desempleo  $\approx$  9%.
3. Históricamente inflaciones de dos dígitos: 17,8% en promedio de 1973-2008.

Clara desaceleración en años recientes, su tasa promedio en 4,0% (2009-2017), aunque expectativas introducen elementos de riesgo.

# Inflaciones promedio por período <sup>1/</sup>

	1970-79	1980-89	1990-99	2000-08	2009-17
Costa Rica	10,6%	27,4%	16,9%	11,2%	4,0%
Mundial	10,3%	15,8%	15,5%	4,1%	3,1%
Socios	8,3%	12,7%	5,4%	3,3%	2,1%

*<sup>1/</sup> Para las décadas del 70 y 80, la inflación de socios comerciales comprende al 65,6% de los socios, según la ponderación en el ITCER. En adelante representa cerca del 90% de los socios comerciales. Información de Costa Rica hasta junio 2017 y de principales socios comerciales a mayo de 2017.*

# Hechos estilizados de la economía costarricense

4. Déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos  $\approx$  4% del PIB, financiado con IED.
5. Desequilibrio fiscal. Déficit 2017  $\approx$  6% PIB, exacerba trayectoria creciente de la razón de deuda pública a PIB.
6. Dolarización financiera:

Participación moneda extranjera en ahorro financiero	38%
Participación moneda extranjera en crédito sector privado	40%
<i>Datos preliminares a junio 2017.</i>	

7. Tensión en mercado cambiario manifiesta en pérdida de RIN.  
No existe evidencia de fuga de capitales: reservas internacionales de Sistema Financiero han aumentado.

# De 2005 a 2017: transición gradual y ordenada a metas de inflación

*“... mantener la estabilidad interna y externa de la moneda nacional y asegurar su conversión a otras monedas...”  
(artículo 2, Ley Orgánica del BCCR)*

BCCR tiene un objetivo claro de control de la inflación, sin ignorar otras consideraciones.

- La meta es la inflación de mediano y largo plazo de socios comerciales (así planteada desde 2016).
- La política monetaria no ha sido dogmática con la inflación, sino realista.

# ¿Qué se ha hecho para mejorar el control de la inflación?

Modelación  
Macroeconómica

Flexibilidad  
cambiaria

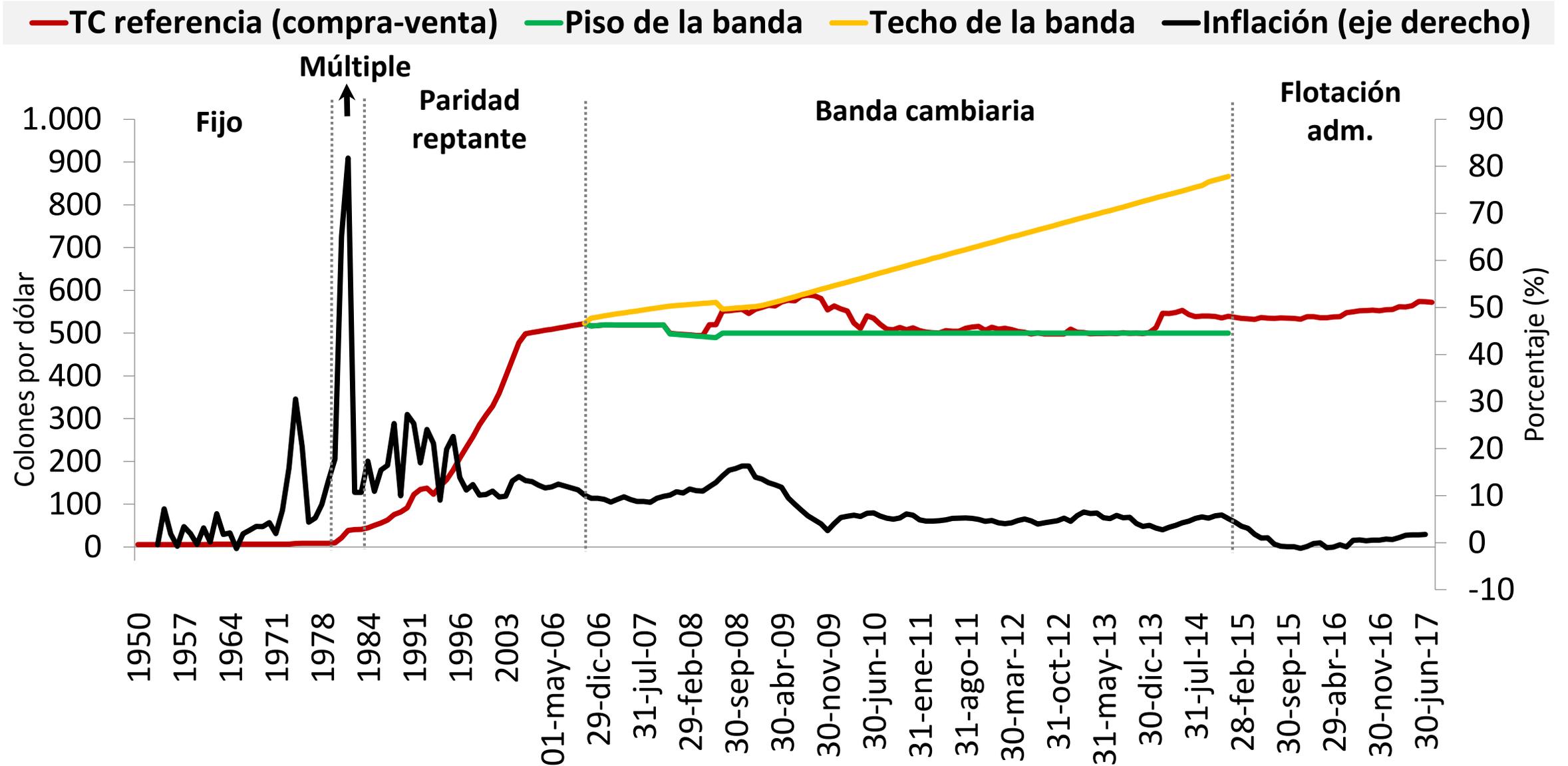
Capitalización  
del BCCR

Gestión de la  
liquidez

# 2015-2016: acciones de política

1. Migración de un esquema de banda cambiaria a flotación administrada.
  - Tipo de cambio mayoritariamente determinado por el mercado.
  - BCCR interviene para moderar volatilidad excesiva. No existe compromiso con un nivel específico de tipo de cambio.
2. Entorno local e internacional permitió una política monetaria laxa: reducciones en la tasa de política monetaria.

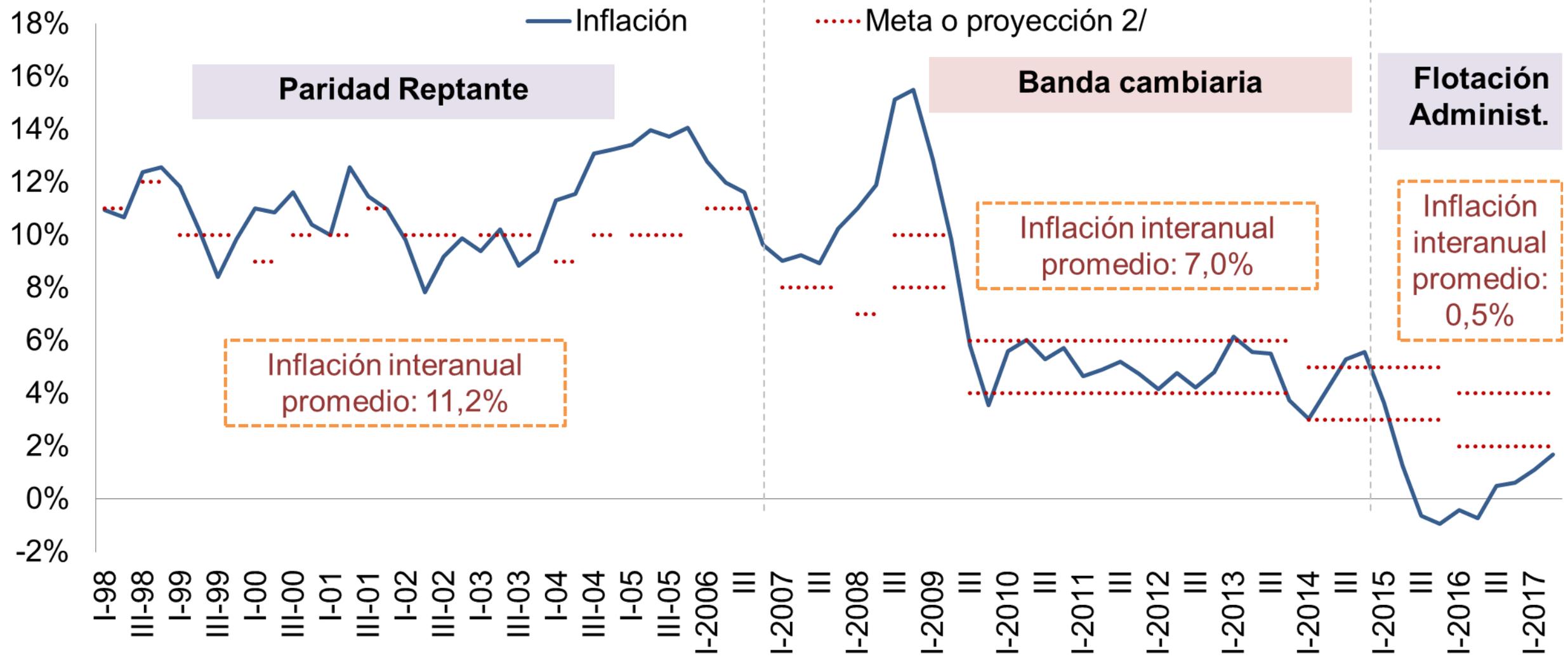
# Evolución del tipo de cambio del dólar entre 1950 – julio 2017<sup>1/</sup>



1/ Información del tipo de cambio de julio al 20, inflación a junio-17

# Tasa interanual de crecimiento del IPC y meta inflacionaria para Costa Rica<sup>1/</sup>

I-1998 a II-2017



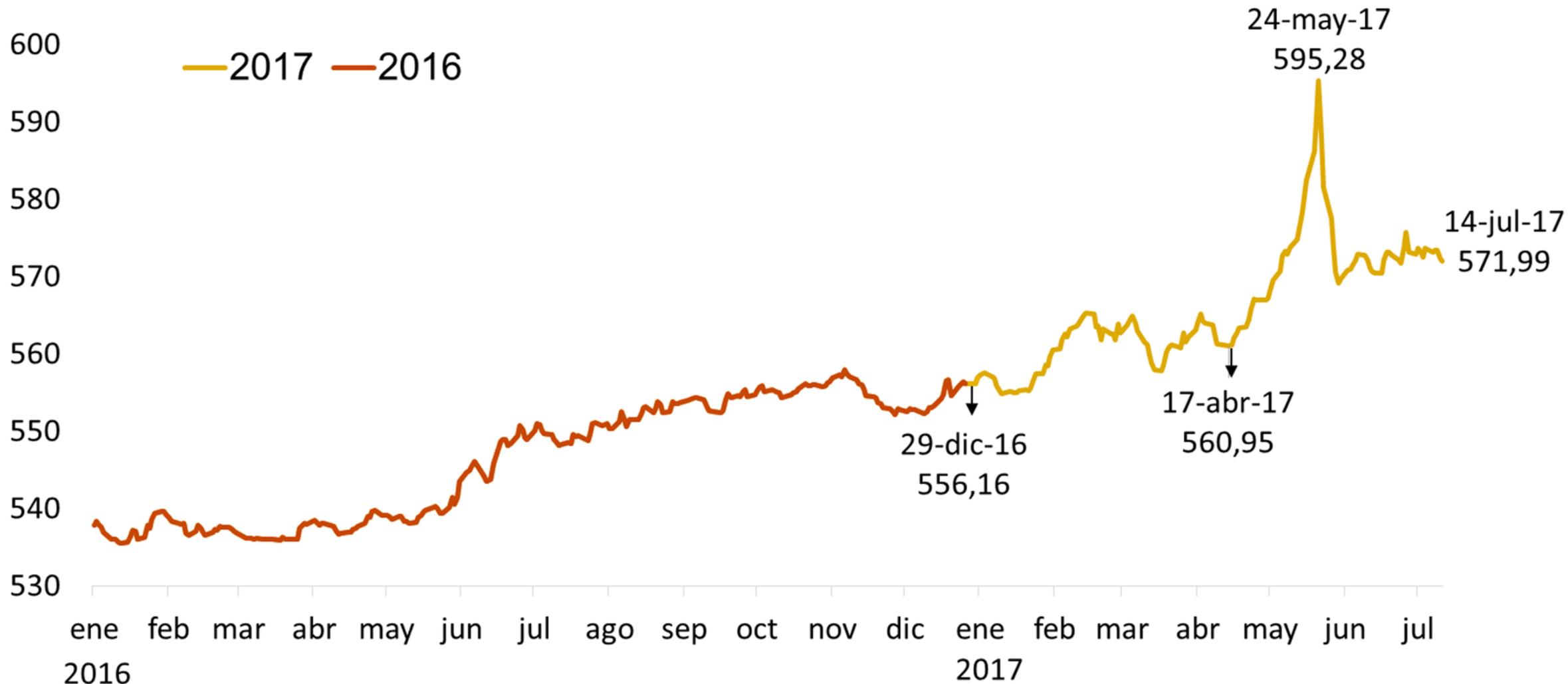
1/ Corresponde a la variación trimestral interanual del IPC.

2/ Con paridad reptante el BCCR anunciaba proyección.

# Tipo de cambio promedio ponderado de Monex

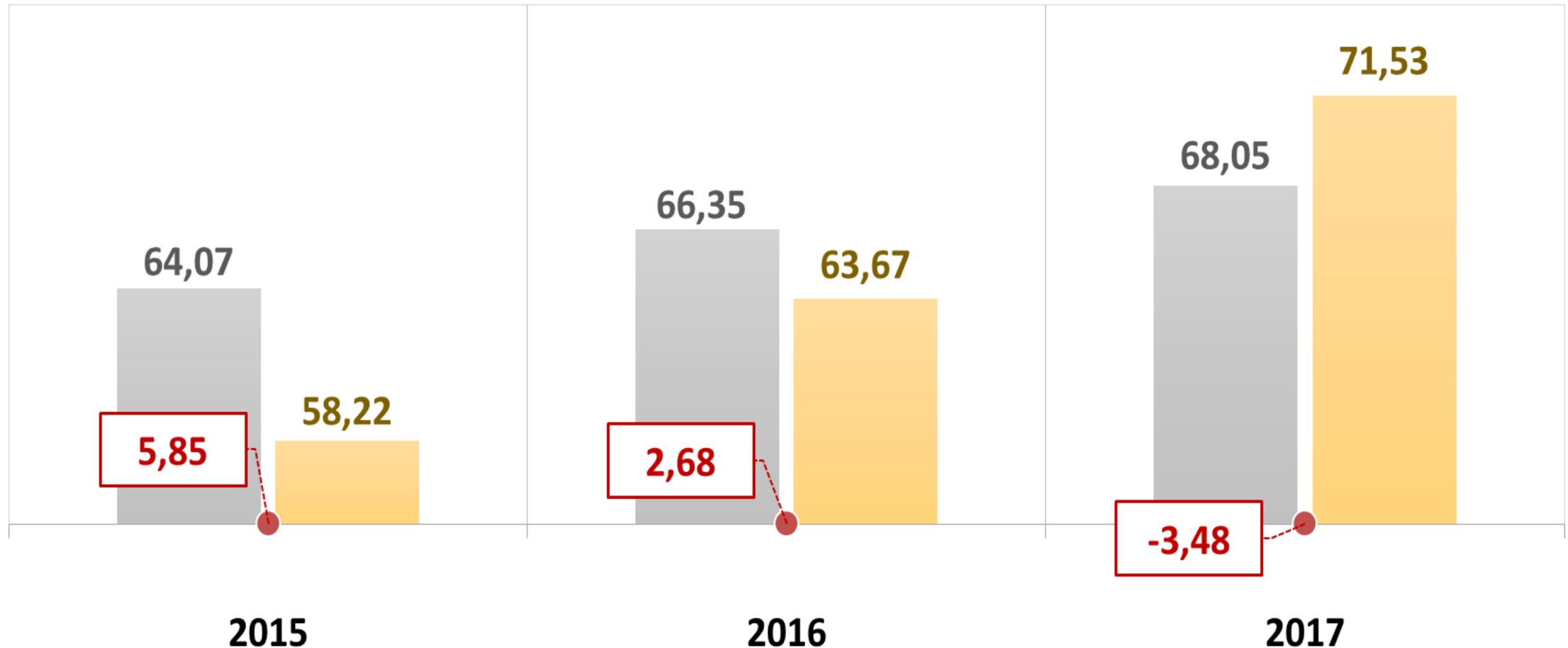
2017 al 12/07 (136 primeras sesiones)

-colones por dólar-



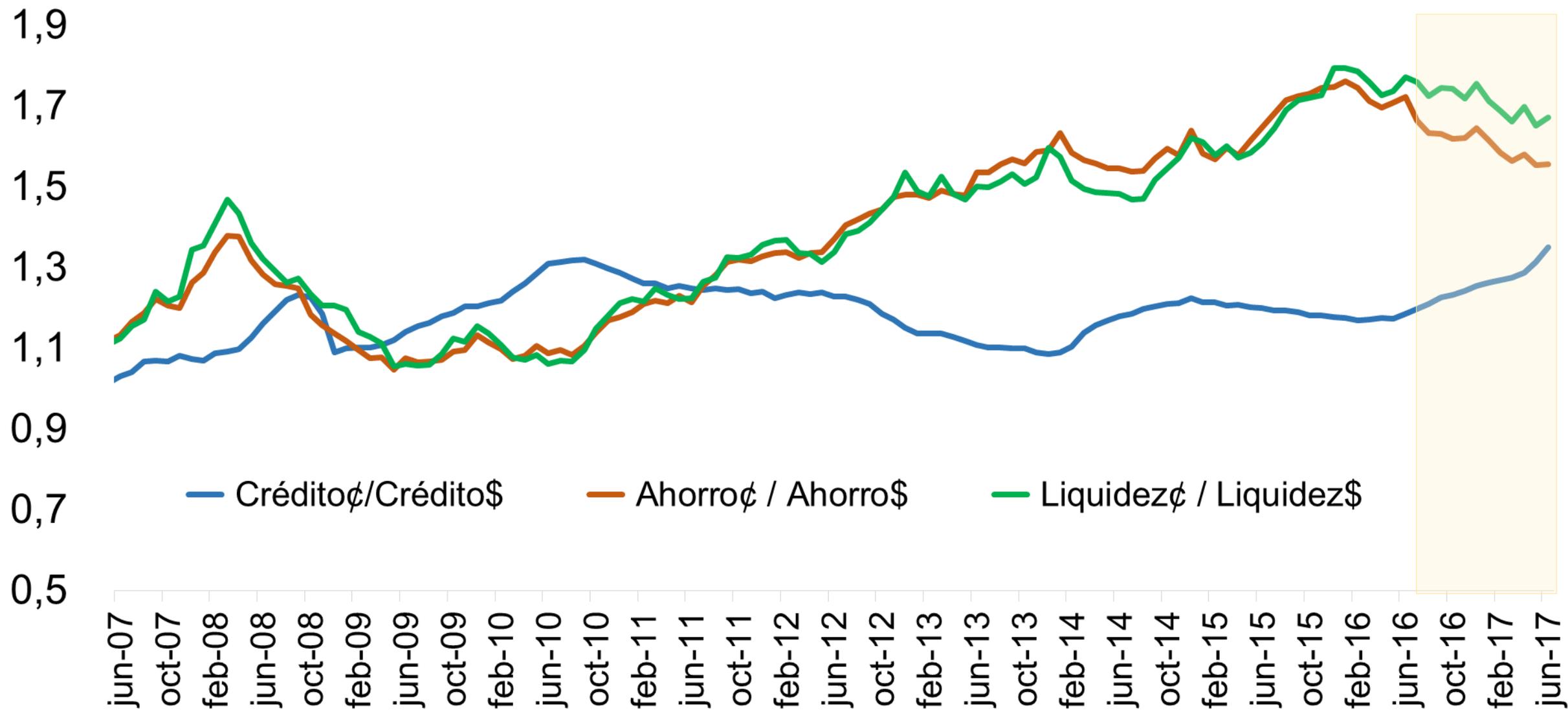
# Cantidad promedio en “ventanilla” y resultado neto de divisas de los intermediarios cambiarios para las primeras 135 sesiones de cada año (2017 al 13/07) -millones de EUA\$-

■ Compras (Oferta) ■ Ventas (Demanda) ● Resultado neto promedio



# Índices de preferencia por moneda <sup>1/</sup>

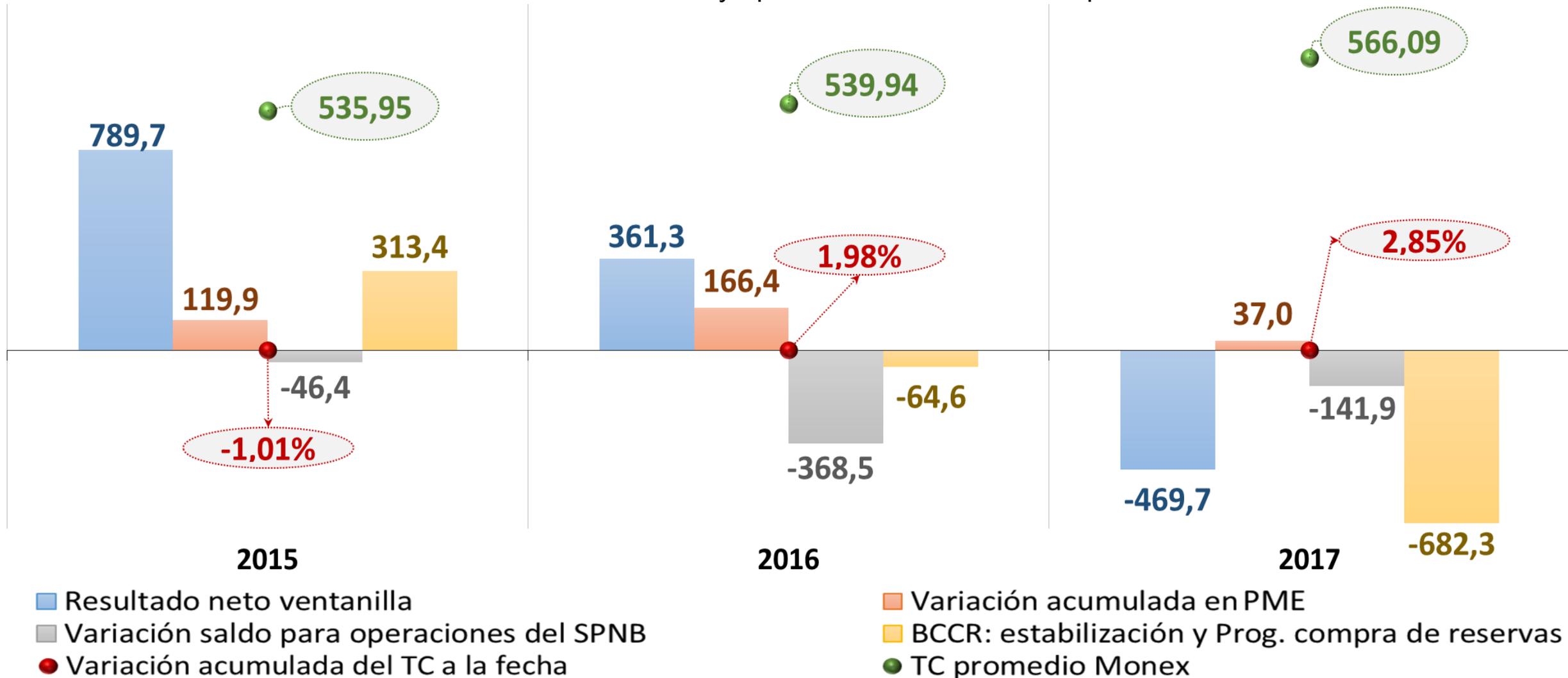
base oct-2006



# Indicadores acumulados para el mercado cambiario y tipo de cambio promedio

primeras 136 sesiones efectivas de cada año (2017 al 14/07)<sup>1/</sup>

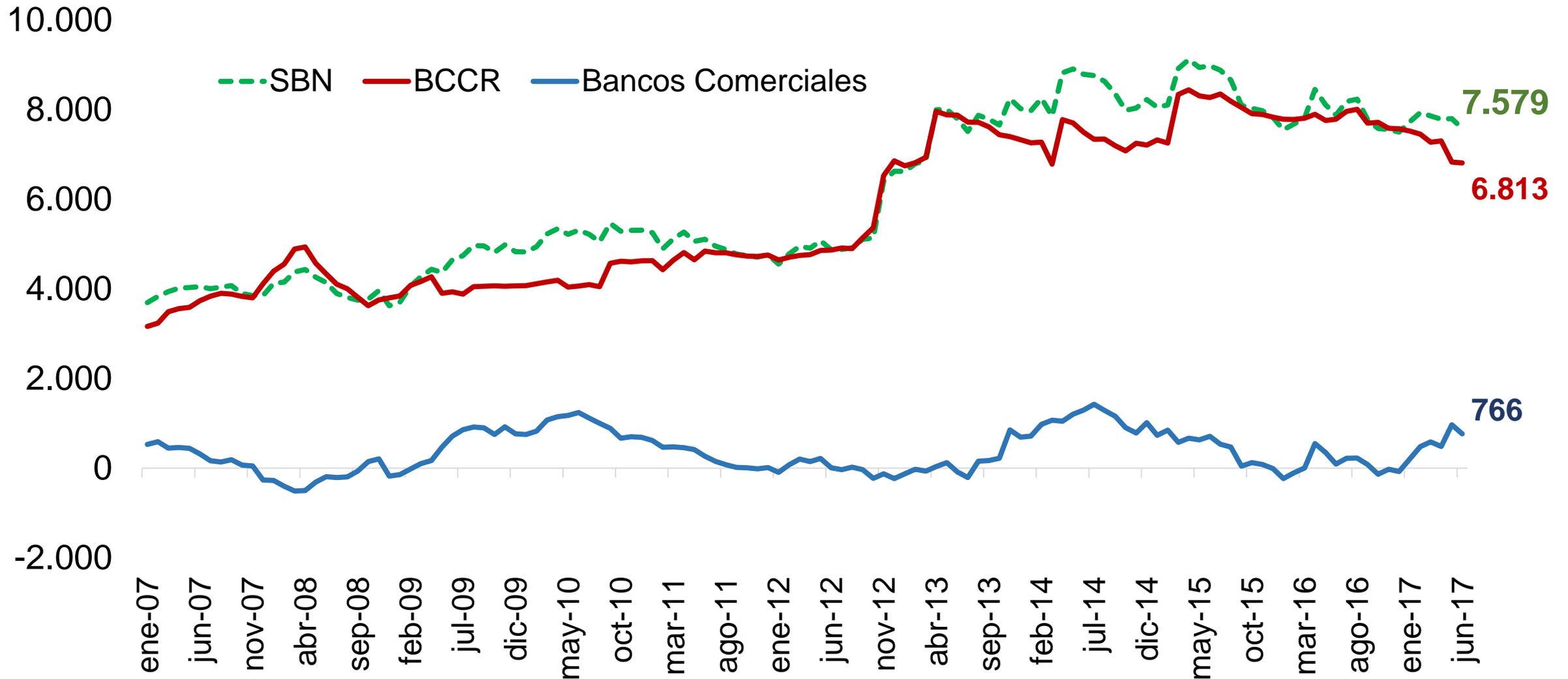
-cifras en millones de EUA\$ y tipo de cambio en colones por dólar-



<sup>1/</sup> Información de “ventanillas” y PME 2017 al 13/07 (sesión 135).

# RIN Sistema Bancario Nacional

Millones de EUA\$



1/ Información de BCCR al 30/06/2017 y preliminar de bancos comerciales al 23/06/2017

# 2017: acciones de política

## 1. Incremento en la TPM: de 1,75% a 4,5%.

- Contener presiones futuras de inflación.
- Reducir desalineamiento en tasas de interés, ampliado por incremento en expectativa cambiaria.
- Prevenir efecto contagio de ajuste cambiario sobre expectativas de inflación.
- Tasa de interés negativa en términos reales.
- Actúa con rezago.

## 2. Corredor asimétrico para operaciones de BCCR en el mercado de dinero.

# 2017: acciones de política

3. Habilitó captación de recursos del público, mediante depósitos electrónicos a plazo (sitio web), con el fin de mejorar el mecanismo de transmisión de la política monetaria.
4. Intervención cambiaria entre días y dispuso el uso de hasta EUA\$1.000 millones.

# 2017: acciones de política

## 5. Cambios en normativa de Posición en moneda extranjera (PME).

- a) Intermediarios cambiarios definen PME “deseada”. Tolerancia asimétrica [-3 p.p. , 1 p.p.]. Seguimiento promedio mensual.
- b) Cambio diario en PME  $\pm$  2%.
- c) Operaciones cambiarias por cambio de moneda de su cartera de crédito (exclusivamente de dólares a colones) **no** se consideran para control del indicador (diario y mensual).
- d) Norma entra a regir de manera coordinada con cambios en supervisión financiera, entre otros, el cambio en suficiencia patrimonial que busca que a mayor exposición a riesgo cambiario mayor sea el requerimiento de capital.

# Desafíos en el corto plazo para la política monetaria

1. Presión en mercado financiero local asociada al financiamiento del sector público continuará. Solución estructural al problema fiscal es político.
2. Reversión de la dolarización del ahorro financiero.
3. Mejorar blindaje financiero de la economía.

# Banco Central de Costa Rica: medidas de política reciente

*20 de julio de 2017*

