

CP-BCCR-034-2022

31 de octubre del 2022

Banco Central destaca el mejor desempeño económico en el bienio 2022-2023

San José. En su Informe de Política Monetaria (IPM) de octubre del 2022, presentado este lunes, el Banco Central de Costa Rica (BCCR) revisa el alza la proyección de crecimiento económico para este año en 0,9 puntos porcentuales (p.p.) para ubicarlo en 4,3%. Este resultado se explica porque, a pesar del adverso contexto internacional, la producción local continúa en crecimiento, impulsada principalmente por las actividades relacionadas con el turismo, servicios empresariales y de informática, así como la manufactura bajo regímenes especiales de comercio.

Para el año 2023, no obstante, la proyección se ajusta a la baja en 0,5 p.p., hasta 2,7%, en respuesta, principalmente, a la desaceleración prevista en el crecimiento de nuestros principales socios comerciales y a la menor proyección para la demanda interna.

Es preciso aclarar que el nivel de producción en ambos años supera lo previsto en julio pasado y como tasa de incremento en este bienio aumentaría a una tasa similar a lo registrado en el lapso 2008-2019.

El Banco Central reafirma su compromiso con el objetivo de una inflación baja y estable, que contribuya a crear condiciones para el crecimiento de la actividad económica y del empleo. Con este propósito, realiza un seguimiento continuo de la inflación proyectada y sus determinantes, por lo que ejecutará los ajustes necesarios en sus instrumentos de política monetaria para inducir la trayectoria de la inflación hacia su meta de mediano plazo.

Contexto local e internacional

En el tercer trimestre del 2022, las condiciones del entorno internacional se muestran retadoras y con alta incertidumbre. El mundo no ha logrado avanzar en una negociación que permita poner fin al conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, sino que, por el contrario, la tensión ha aumentado.

La inflación continúa como el principal reto de las autoridades monetarias alrededor del mundo. Para tratar de controlarla, los bancos centrales han reaccionado con la reducción de los estímulos monetarios y aumentos en las tasas de interés de referencia, cuyo efecto acumulado es significativo en términos cuantitativos. Sin embargo, la inflación ha sido más persistente de lo que se percibía en un inicio y todavía está en niveles elevados en muchos países, aunque en algunos, como China y Japón, es moderada.

Coherente con el giro hacia una postura de política monetaria restrictiva, la actividad económica internacional ha tendido a desacelerarse y el riesgo de que haya una recesión global es ahora mayor que en los trimestres previos. Dicho temor ha incidido en la reducción de los precios de algunas materias primas, en especial el petróleo, lo cual ha mitigado en parte las presiones inflacionarias.

En este contexto, de sucesivos incrementos de las tasas de interés por los bancos centrales, los mercados financieros internacionales han mostrado una tendencia hacia la baja y solo algunos episodios de "alta" volatilidad. Los organismos financieros internacionales, por su parte, han tenido que revisar, sucesivamente, a la baja sus proyecciones de crecimiento para este y el próximo año, y al alza las de inflación.

En este entorno internacional, la economía costarricense, en lo que transcurre del 2022, presenta resultados macroeconómicos mixtos. La actividad económica en el 2022, se espera que crezca 4,3%, lo cual es superior a lo proyectado en julio de este año, aunque como era previsible es menor al del 2021.

Al respecto es necesario hacer dos observaciones: 1. El crecimiento del 2022 se compara con el del 2021, cuando se creció 7,8%, en parte por un efecto base al ser comparado con el año de mayor afectación de la actividad económica por la pandemia. 2. El contexto global presenta riesgos y retos para el crecimiento de economías pequeñas y abiertas como la costarricense, dada la sucesión de choques adversos: pandemia, disrupción en la cadena de suministros, conflicto bélico en Europa y condiciones monetarias restrictivas.

El relativo éxito en la recuperación de la actividad económica costarricense permitió que la tasa de desempleo se ubique por debajo del nivel prepandémico, pero hay signos de estancamiento en diversos indicadores del mercado laboral, lo cual dificulta que el mayor nivel de actividad económica sea percibido como una mejora en el bienestar de una base amplia de la población.

Debido a la recuperación de la actividad económica y la contención del gasto, las finanzas públicas mostraron un buen desempeño en los primeros siete meses del año que, de acuerdo con el Ministerio de Hacienda, supera las metas que en esta materia se acordaron con el Fondo Monetario Internacional.

Como consecuencia tanto de factores externos como internos, entre ellos, la disciplina fiscal antes comentada, las tensiones en el mercado cambiario se han reducido a partir de julio, lo que le ha permitido al BCCR, en conjunción con otras medidas, mejorar su posición de reservas internacionales. Sin embargo, como resultado de las mayores importaciones y el deterioro en los términos de intercambio, ante el aumento en los precios de las materias primas, el déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos aumentó.

La inflación, por su parte, continúa en niveles elevados, aunque la baja reciente en el precio internacional del petróleo y las menores presiones cambiarias en los últimos meses la han desacelerado. De hecho, en setiembre se registró la primera variación mensual negativa en lo que va del año, lo cual puede ser indicio de que la inflación alcanzó su tasa interanual máxima, del presente episodio inflacionario, en agosto pasado.

El aumento en las tasas de interés contribuyó a restituir el premio por ahorrar en moneda nacional, lo que a su vez influyó en contener la dolarización del ahorro financiero. Nótese que, a pesar de las mayores tasas de interés, el crédito al sector privado, en moneda nacional, crece a un ritmo interanual cercano al 9,0%.

No obstante, algunos resultados satisfactorios, lo que impera es un deterioro en la confianza tanto de los empresarios como de los consumidores. Según las encuestas, la confianza de los primeros se ha moderado, aunque se mantiene en terreno optimista, mientras que los consumidores muestran mayor pesimismo.

Acciones de política monetaria del BCCR y riesgos identificados

La Junta Directiva del BCCR ha continuado con las medidas dirigidas a reducir los excesos monetarios y a buscar una postura de política monetaria que facilite, en un plazo razonable, la convergencia de la inflación hacia su meta de mediano plazo, por lo cual ha tenido que incrementar su tasa de política.

Particularmente, de julio a la fecha aumentó la Tasa de política monetaria (TPM) en tres

ocasiones, con lo cual la variación acumulada en dicho indicador desde diciembre del 2021, cuando inició el proceso de ajuste, hasta la fecha es de 825 puntos base (p.b.) para ubicarla en 9,0% anual a partir del 27 de octubre de 2022. Además, ejecutó acciones específicas para evitar fluctuaciones violentas en el tipo de cambio que no se correspondían con el comportamiento de las variables que determinan dicho macroprecio, así como para mejorar el funcionamiento del mercado cambiario.

En cuanto a la política cambiaria, el Banco Central mantendrá su participación en el mercado cambiario como agente del sector público no bancario, y mitigará fluctuaciones violentas en el tipo de cambio no justificadas y asegurará un proceso ordenado de formación de precios en ese mercado.

Adicionalmente, mantendrá la comunicación con el público para explicar la coyuntura económica y la razonabilidad de las decisiones de política, con el fin de contribuir a la formación de las expectativas y así facilitar la convergencia hacia su objetivo de inflación.

La revisión de las proyecciones de las principales variables macroeconómicas para el bienio 2022-2023 incorpora la mejor información disponible a octubre del 2022. Sin embargo, como en toda proyección macroeconómica, existen factores de riesgo asociados a la evolución del contexto externo y local que, de materializarse, inclinarían hacia la baja las proyecciones de crecimiento económico y al alza las de inflación.

Los principales riesgos externos continúan asociados a las condiciones geopolíticas. A ello se suma el riesgo de que la economía internacional entre en recesión y se generen conflictos sociales. En el ámbito local destacan un deterioro más acentuado de las expectativas de inflación con respecto a la meta, una demanda mayor de divisas y un menor acceso al ahorro externo en relación con lo programado.

Cuadro: resumen de las proyecciones de las principales variables macroeconómicas incluidas en el IPM de octubre del 2022

	IPM octubre 2022			IPM julio 2022	
	2021 est	2022 proy	2023 proy	2022 proy	2023 proy
PIB crecimiento real	7,8	4,3	2,7	3,4	3,2
Cuenta corriente de la Balanza de Pagos (% del PIB)	-3,4	-4,6	-4,1	-4,8	-4,4
Saldo activos de reserva (% del PIB)	10,7	11,8	13,0	11,9	11,6
Gobierno Central (% del PIB)					
Resultado financiero ¹	-5,0	-3,4	-3,6	-4,3	-3,5
Resultado primario ¹	-0,3	1,3	1,5	0,7	1,2
Variación interanual del IPC ²	3,3	9,3	4,5	9,9	4,9
Agregados monetarios y crédito (variación %) ^{3/}					
Liquidez total (M3)	6,3	6,8	5,7	6,8	6,1
Riqueza financiera total	5,3	4,5	3,9	2,8	2,1
Crédito al sector privado	2,2	5,0	3,4	4,1	4,0
Moneda nacional	4,8	8,0	5,3	6,6	6,5
Moneda extranjera	-2,1	0,0	0,0	0,0	0,0

1/ Para el periodo 2023-2024 corresponde a proyecciones del Marco Fiscal de Mediano y Largo Plazo del MH agosto 2022.

2/ Para el 2023-2024 corresponde a la tasa interanual del IV trimestre de cada año.

3/ Valoración de moneda extranjera no contempla efecto cambiario.

	IPM octubre 2022			IPM julio 2022	
	2021 est	2022 proy	2023 proy	2022 proy	2023 proy
Crecimiento Estados Unidos	5,7	1,6	1,0	2,3	1,0
Crecimiento socios comerciales, promedio	6,9	2,7	1,5	2,9	1,8
Inflación socios comerciales, promedio	3,7	6,7	4,0	5,9	3,1
Precio del petróleo (USD)	76,4	118,8	101,3	121,9	101,2
Variación %	56,6	55,5	-14,7	59,6	-17,0
Términos de intercambio, variación %	-6,5	-7,1	1,1	-5,6	0,6
SOFR 6 meses (a diciembre)	0,0	4,6	4,2	3,2	2,5