

POLÍTICA MONETARIA EN LAS ECONOMÍAS EMERGENTES, DESAFÍOS ACTUALES

Álvaro Solera R.
Banco Central de Costa Rica

XV Reunión de Política Monetaria
26-27 setiembre de 2019
Banco Central de República Dominicana

Contenido

Consecuencias de la crisis financiera mundial, las “UMP” y las entradas de capital

1

Contexto donde nos sorprende la crisis financiera mundial

Proceso de migración hacia meta de inflación

2

Salvaguardar estabilidad macroeconómica

Inflación baja y estable

Reducir riesgos de contagio hacia el sistema financiero nacional

Evitar deterioro de la balanza de pagos

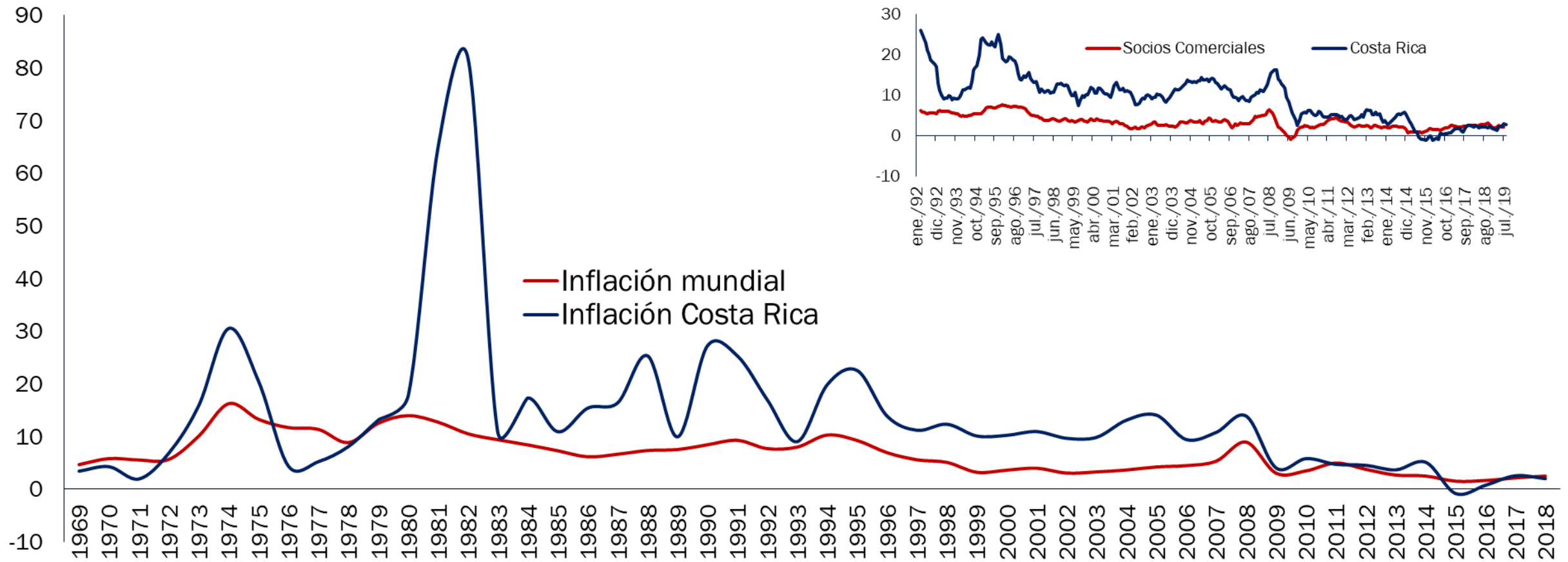
3

Acciones de política del BCCR

Monetaria

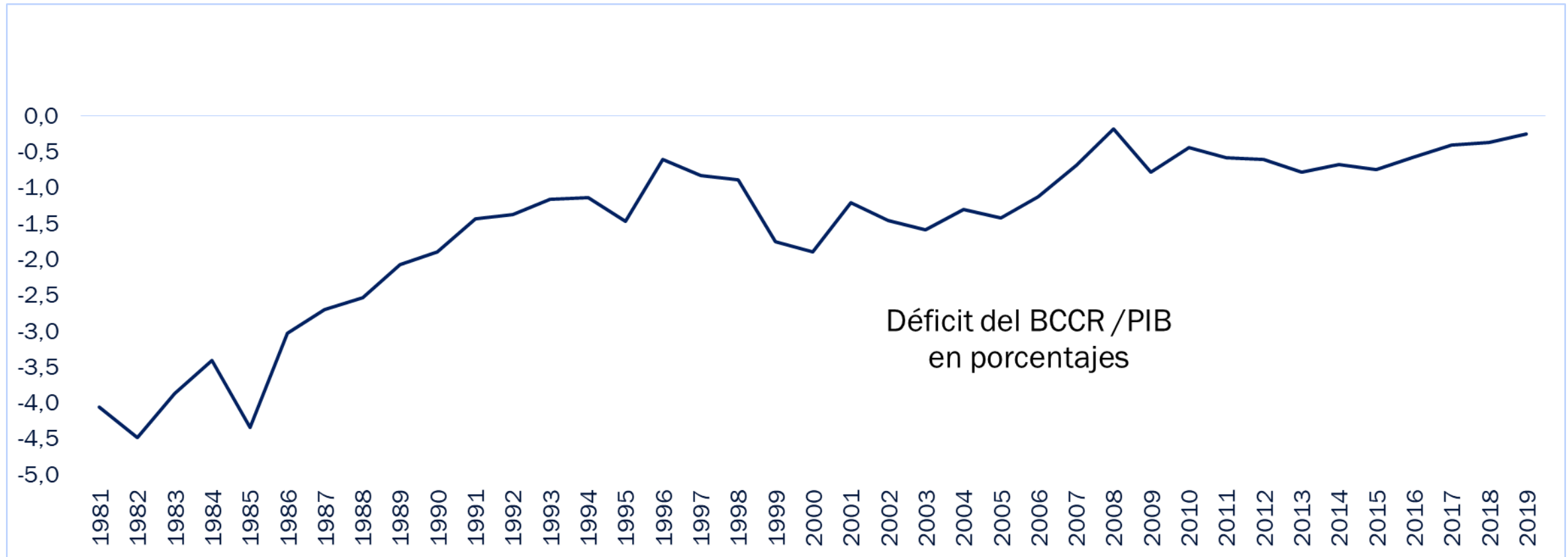
Cambiaria

Contexto donde nos sorprende la crisis financiera mundial



Estabilidad de precios como objetivo del BCCR.

Contexto donde nos sorprende la crisis financiera mundial



Mejora independencia operacional del BCCR.

Contexto donde nos sorprende la crisis financiera mundial

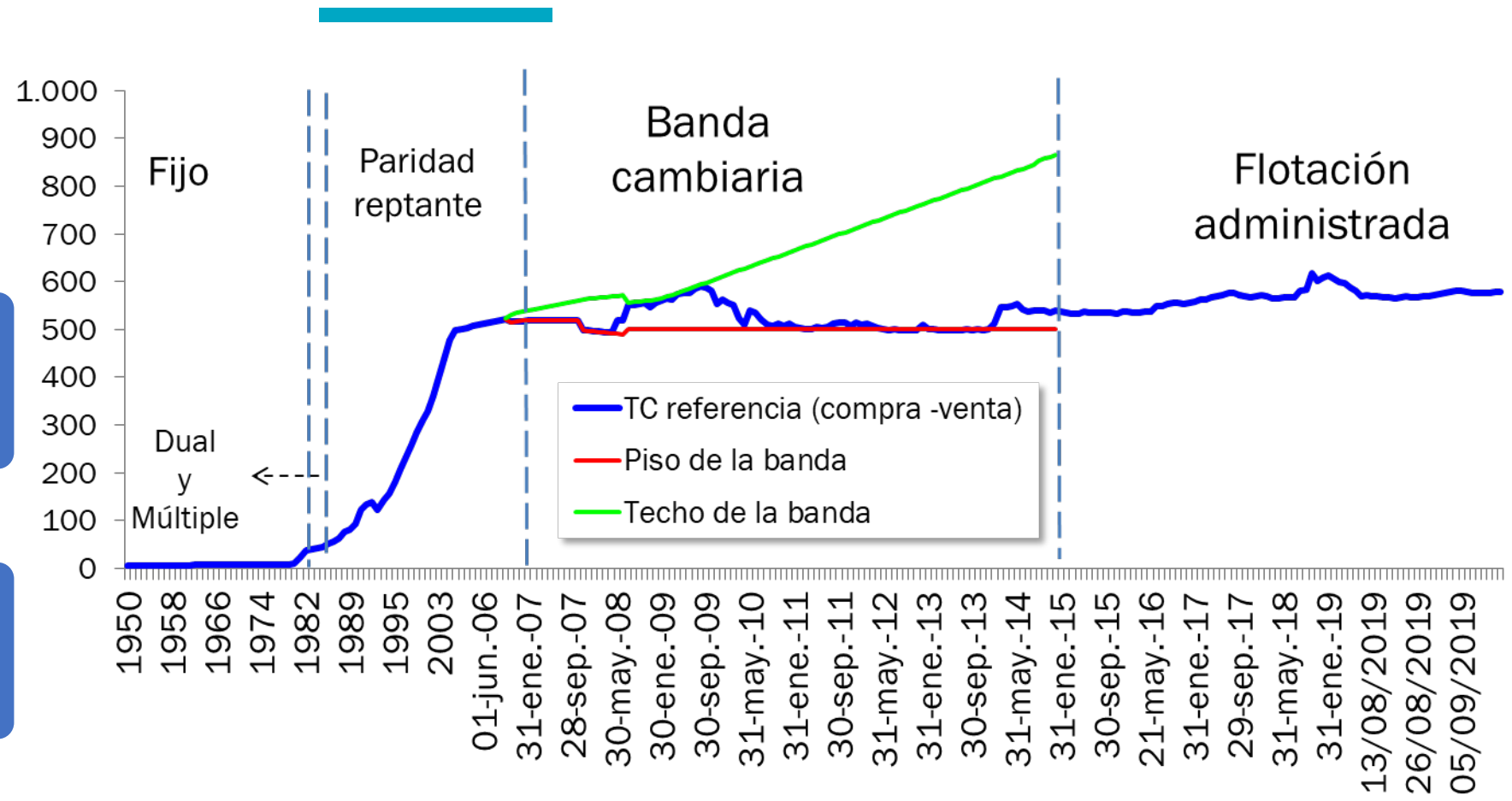
Paridad reptante
(1982 al 16-oct-2006)



Banda cambiaria
(del 17-oct-2006 al 01-feb-2015)



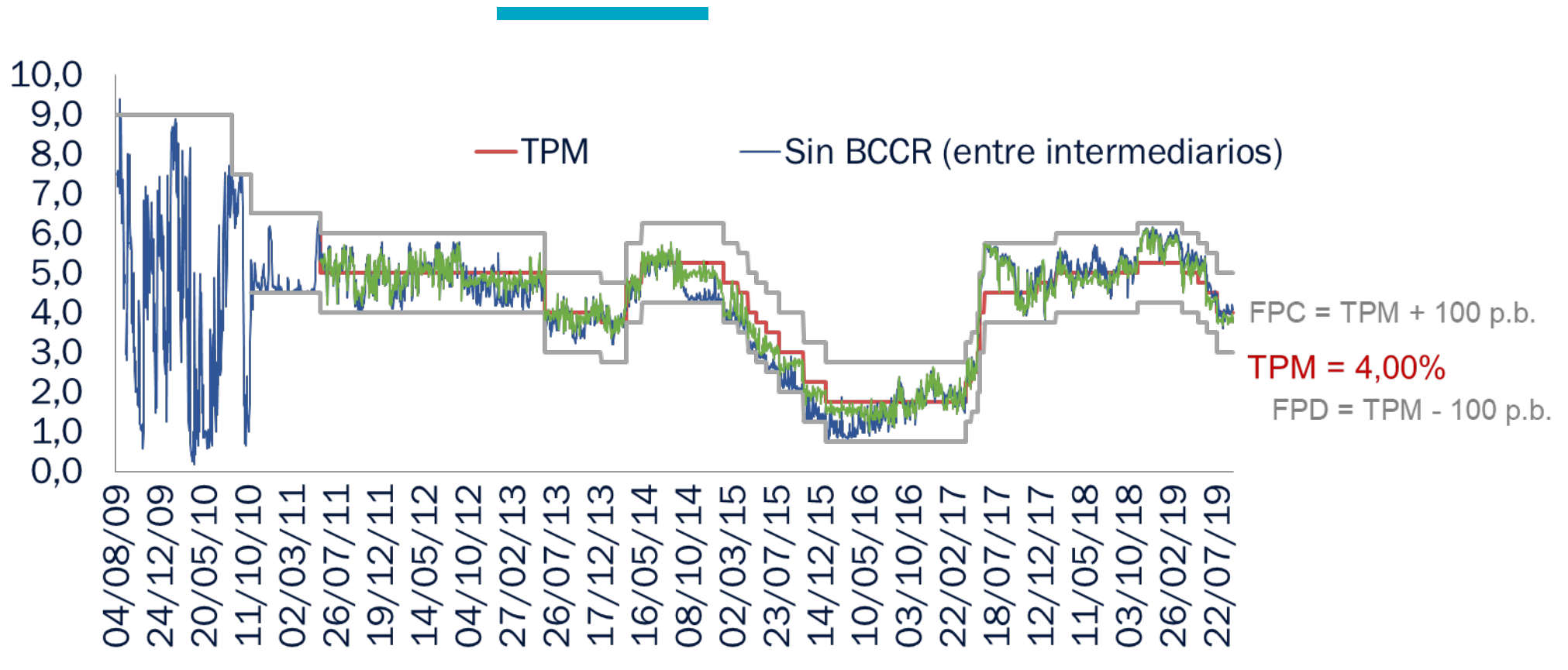
Flotación administrada
(a partir del 02-feb-2015)



Hacia mayor flexibilidad del tipo de cambio nominal.

Contexto donde nos sorprende la crisis financiera mundial

Evolución de instrumentos de política monetaria: corredor de tasas de interés



FPC: facilidad permanente de crédito.
FPD: facilidad permanente de depósito.

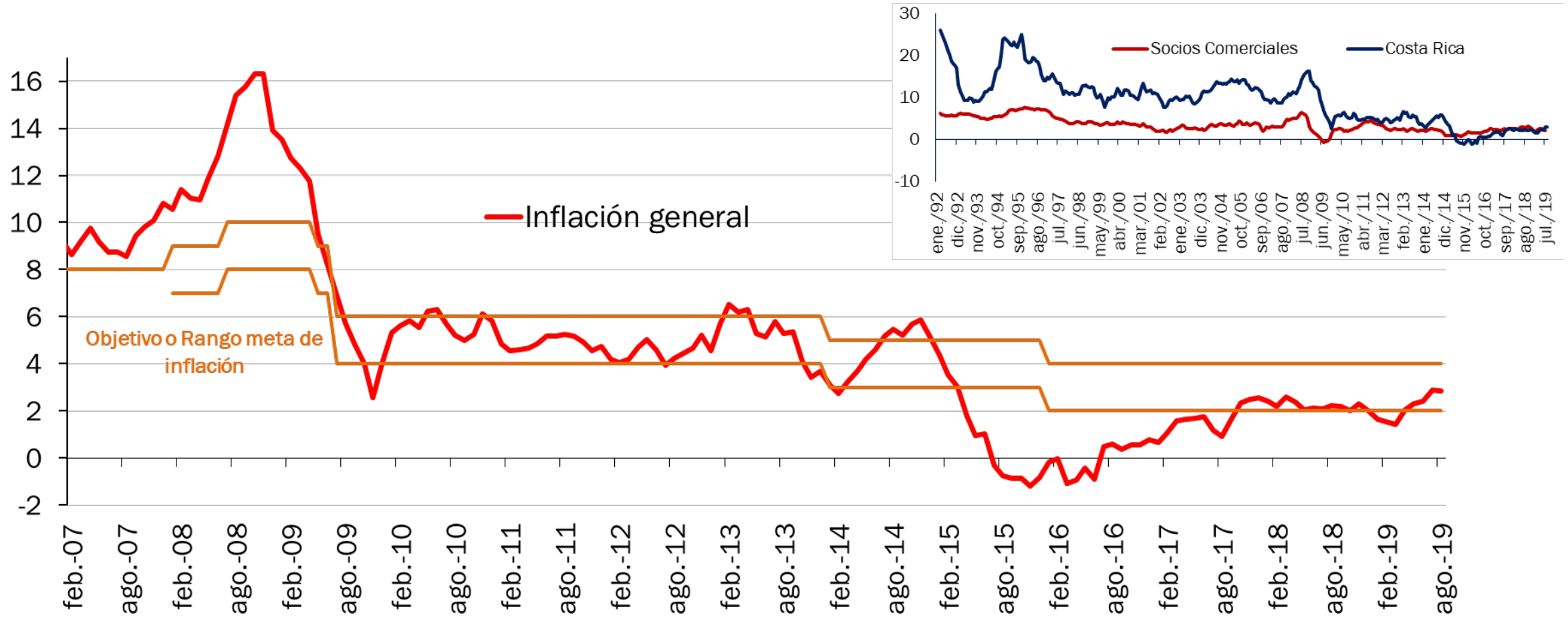
Redefinición de la TPM: tasa de referencia para conducir el costo de las operaciones a un día en el mercado de dinero.

Contexto donde nos sorprende la crisis financiera mundial



Credibilidad del BCCR: proceso de reducción de las expectativas de inflación.

Contexto donde nos sorprende la crisis financiera mundial



Convergencia gradual a un nivel de inflación similar al de los principales socios comerciales.

14,1 **2005:** JD aprueba iniciar estudio de régimen de MI

2006: Abandono del régimen cambiario de paridad ajustable por uno de bandas cambiarias

2008: Anuncio de un rango para la meta de inflación

2011: Define estrategia de control monetario, TPM

2012: Identifica meta de inflación de largo plazo

2014: Meta de inflación 4 % \pm 1 p.p.

2015: Adopta flotación administrada

2016: Meta de inflación de largo plazo, 3% \pm 1 p.p.

11,5
p.p.

2,6

2018: Adopta esquema de meta de inflación

Salvaguardar estabilidad macroeconómica...

Consolidar proceso de reducción de la inflación.

Solventar eventuales problemas de liquidez en el sistema financiero nacional.

Estabilidad externa: “Déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos financiado con recursos de mediano y largo plazo”.

Enfrentar posible deterioro del resultado de la balanza de pagos.

Acciones de política del BCCR...

Blindar la balanza de pagos:

- Acuerdo “stand-by” con el Fondo Monetario Internacional por *USD 735 millones* (vigencia abril 2009- julio del 2010). Recursos no se requirieron.
- Suscripción de un 40% adicional de capital en el Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR), con lo cual el capital suscrito por Costa Rica en esa entidad pasaría de USD 234,4 millones a USD 328,1 millones (2011).

Estabilidad del Sistema financiero:

- Prorrogó hasta diciembre del 2009 la vigencia de la línea de crédito especial para enfrentar requerimientos extraordinarios de liquidez para los intermediarios financieros, establecida a finales del 2008;
- Negoció un crédito contingente con el Banco Interamericano de Desarrollo por USD 500,0 millones para utilizar en caso de que se requiriera inyectar liquidez en dicha moneda en el sistema financiero.

Acciones de política del BCCR...

Programas de Acumulación de Reservas Internacionales:

- Hasta por un monto de USD 600 millones entre setiembre de 2010 - diciembre de 2011 (se completó en primer trimestre de 2011).
- Hasta por USD 1.500 millones entre el 1 de febrero de 2012 y el 31 de diciembre de 2013.

Acciones de política del BCCR...

En adición:

- Propuesta para aplicar el encaje mínimo legal a las operaciones de endeudamiento externo de corto plazo.
- Restricción temporal al crecimiento del crédito al sector privado, en especial al componente en moneda extranjera.

Control de capitales: proyecto de ley para limitar el ingreso de capitales incentivados por diferenciales de tasas de interés.

En síntesis el BCCR...

Consolidó la TPM como el principal instrumento para alcanzar el objetivo de inflación baja y estable (MI).

Mantuvo la migración gradual y ordenada hacia un régimen cambiario de mayor flexibilidad (en general defendió el piso de la banda cambiaria).

Blindaje financiero ante eventual contagio de la crisis financiera internacional.

Preservó la estabilidad externa.

El artículo 2 de la LOBCCR establece como principales objetivos: “mantener la estabilidad interna y externa de la moneda nacional y asegurar su conversión a otras monedas...”

POLÍTICA MONETARIA EN LAS ECONOMÍAS EMERGENTES, DESAFÍOS ACTUALES

Álvaro Solera R.
Banco Central de Costa Rica

XV Reunión de Política Monetaria
26-27 setiembre de 2019
Banco Central de República Dominicana