

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

“Taper Tantrum” y las salidas de capital

1

Salvaguardar estabilidad macroeconómica

Mantener la estabilidad interna y externa de la moneda nacional.

Promover la estabilidad del sistema financiero

2

Acciones de política del BCCR

Blindaje financiero

Macroprudenciales

Salvaguardar la estabilidad macroeconómica...

Control de los excesos de liquidez en razón de la fuerte entrada de capital (último trimestre de 2012 y primero de 2013) para reafirmar su compromiso con una inflación baja y estable.

Atenuar el crecimiento del crédito al sector privado, en especial en moneda extranjera.

Compromiso con los límites de la banda cambiaria (defensa del límite inferior).

En un contexto externo de pronto recorte del programa de estímulo monetario por parte del Sistema de la Reserva Federal de Estados Unidos .

Acciones de política del BCCR... (2014)

En política monetaria, ajustes al alza en tasa de política monetaria (150 p.b.), con el propósito de contener efectos de segunda ronda sobre la inflación, ante el incremento significativo en el tipo de cambio en el primer trimestre .

En política cambiaria:

- Aplicó intervención intradía (aprobada en 2013).
- Definió un segundo mecanismo de intervención cambiaria (intrabanda).
- Implementó una nueva estrategia de gestión de divisas del Sector Público No Bancario (SPNB).
- Autorizó, con fines precautorios, un programa de compra de reservas internacionales de hasta USD \$250 millones para el lapso agosto 2014-diciembre 2015.

Si bien en el 2014 el régimen cambiario declarado fue de banda cambiaria, en la práctica (*de facto*) tuvo un esquema de flotación .

Enero de 2014 inicia recorte de estímulo monetario (finalizado en octubre) por parte del Sistema de la Reserva Federal de Estados Unidos.

Acciones de política del BCCR ... (2015)

En política monetaria, el comportamiento de la inflación dio margen para que se redujera la TPM en ocho ocasiones (acumulado de 350 p.b. hasta 1,75%). El aumento de la dolarización del crédito al sector privado llevó a extender del encaje mínimo legal a las nuevas operaciones de endeudamiento externo de mediano y largo plazo.

En política cambiaria: a partir del 2 de febrero de 2015 se pasó a un régimen cambiario de flotación administrada, con lo cual abandonó el régimen de banda cambiaria vigente desde octubre de 2006.

Se autorizó a la Administración del Banco a adquirir divisas hasta por USD 800 millones durante el período comprendido entre febrero de 2015 y diciembre de 2016 (finalizado el 30 de diciembre de 2015).

Aumento del capital mantenido en el Fondo Latinoamericano de Reservas (de USD 238 millones a USD 328 millones) y se solicitó llevarlo hasta USD 656 millones.

La expectativa de aumento de la tasa de interés de referencia por parte del Sistema de la Reserva Federal de los Estados Unidos de América se materializó en diciembre de 2015.

Acciones de política del BCCR ... (2016)

Junta Directiva autorizó al Presidente del BCCR a suscribir el Convenio Marco para la Coordinación de la Política Macropudencial (BCCR, Ministerio de Hacienda y Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (Conassif)). Propósito ordenar a nivel institucional los elementos relevantes relacionados con la política macropudencial nacional.

Además, con el propósito de procurar un blindaje financiero que permita atender exigencias de pago ante choques externos la Junta Directiva aprobó un programa adicional de compra de divisas por hasta USD 1.000 millones entre enero de 2016 y diciembre de 2017.

Entorno externo: alta volatilidad en mercados financieros, en mayor medida asociada al Brexit...

Acciones de política del BCCR ... (2016)

También para blindar la economía, se ratificó el cronograma de pagos para incrementar el capital suscrito por la República de Costa Rica en el Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR), de USD 328 millones a USD 656 millones.

Dada la fuerte dolarización del ahorro financiero (reducción del premio por ahorrar en moneda nacional) como medida macroprudencial se elevó la ponderación por riesgos de créditos tomados en moneda extranjera por agentes económicos sin ingresos en esa moneda.

Entorno externo: alta volatilidad en mercados financieros, en mayor medida asociada al Brexit...

Acciones de política del BCCR ... (2017)

Primer semestre el mercado cambiario presentó un episodio de tensión, originado, en menor ingreso neto de capital externo, reforzado por un resultado más negativo de la cuenta corriente, un incremento en la dolarización del ahorro financiero y desdolarización del crédito.

Política monetaria: aumentó en TPM (de 1,75% a 4,75%) para restituir el premio por ahorrar en colones.

Política cambiaria: activó en mayo la intervención cambiaria entre días, para lo cual dispuso de hasta USD 1.000 millones de sus activos de reserva y solicitó al FLAR un crédito de apoyo de balanza de pagos por USD 1.000 millones, el cual se aprobó en octubre de 2017 y fondos ingresaron en marzo de 2018.

Entorno externo: recuperación gradual de actividad económica con baja inflación...

Acciones de política del BCCR ... (2018)

Enero 2018, JDBCCR aprobó la adopción formal de un esquema monetario de Metas de Inflación (MI): marco claro y efectivo para asegurar a la sociedad costarricense una inflación baja y estable.

Política monetaria: continuó la mejora del premio por ahorrar en moneda nacional (TPM de 4,75% a 5,25%).

Política cambiaria: participó en el mercado cambiario como agente del sector público no bancario y también con el fin de evitar fluctuaciones violentas en el tipo de cambio, especialmente en la segunda parte del año, cuando el mercado cambiario presentó episodios de alta tensión por la difícil situación fiscal.

Política financiera: aprobó el Reglamento para las Operaciones de Crédito de Última Instancia en Moneda Nacional, con el propósito de que el Banco cuente con los mecanismos para cumplir en forma ágil con su función de prestamista de última instancia del sistema financiero.

Entorno externo: crecimiento moderado, aumento de precios materias primas, tasas de interés al alza, tensiones comerciales....

Acciones de política del BCCR ... (2018)

El Banco Central impulsó, dentro del marco de la agenda de acceso a la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE), el proyecto de ley para modificar su Ley Orgánica con el fin de alcanzar una mayor autonomía.

El proyecto incorporaba tres pilares fundamentales: (i) la introducción de un desfase entre el período de nombramiento del Presidente del Banco Central y el período de nombramiento del Presidente de la República; (ii) la introducción de causales explícitas para remover al Presidente del Banco Central; y (iii) la eliminación del voto al Ministro de Hacienda en la Junta Directiva (el Ministro mantiene su membresía, pero solo con voz) esta iniciativa ya es Ley de la República desde marzo de 2019.

.

Entorno externo: crecimiento moderado, aumento de precios materias primas, tasas de interés al alza, tensiones comerciales....

Acciones de política del BCCR ... (2019)

En 2019, ha existido espacio para una postura monetaria expansiva (ampliada por disminución de tasas de interés internacionales) para una reducción acumulada de 150 p.b. y reducción de la tasa de EML y reserva de liquidez en colones de 15% a 12%.

Mantiene su participación en el mercado cambiario por tres motivos distintos: como agente del sector público no bancario; para atender requerimientos propio (RIN en nivel adecuado) y para evitar fluctuaciones violentas en el tipo de cambio y asegurar un proceso ordenado de formación de precios en ese mercado.

Continuará con una gestión activa de sus instrumentos de control de la liquidez, en coordinación (cuando se trate de instrumentos de deuda) con el Ministerio de Hacienda.

Procurará mejoras en los procesos operativos y en el mecanismo de formación de precios en los mercados de negociación (Mercado de monedas extranjeras, MIL y de deuda), para mejorar la transmisión de la política monetaria.

Entorno externo: incertidumbre afecta negativamente los flujos de comercio...

Acciones de política del BCCR ... (2019)

El Banco Central continuará tomando medidas para resguardar, en coordinación con el Conassif y con las superintendencias, la estabilidad financiera nacional. Entre otras medidas:

- Completará los requerimientos operativos y tecnológicos para la puesta en operación del instrumento de “Prestamista de Última Instancia”.
- Además, seguirá impulsando proyectos de ley para dotar de mayor autonomía al Banco Central: un seguro de depósitos y resolución bancaria, fortalecer la supervisión consolidada, y modernizar la Ley Reguladora del Mercado de Valores, todo ello en línea con recomendaciones de OCDE.

Entorno externo: incertidumbre afecta negativamente los flujos de comercio...

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