

## COMENTARIO

# Informe de Política Monetaria del BCCR



Cada 31 de enero el Banco Central de Costa Rica cumple con su obligación de ley de presentar lo que antes se llamaba Programa Macroeconómico y hoy le llaman “Informe de Política Monetaria”. Este evento sirve como vitrina para ver y entender lo que piensa el Banco Central de Costa Rica (BCCR) y cómo vislumbra su labor durante el año.

### En resumen: ¿Qué espera el Banco Central para el 2023?

De acuerdo con el Informe de Política Monetaria espera que siga bajando la inflación, llegando hacia finales de año al límite superior de la meta de inflación (banda entre 2% y 4%). También pronostica que continúe la caída en la tasa de crecimiento económico, llegando al 2,7% en 2023, para luego recuperarse hasta un 3,5% en 2024. Por otra parte, espera un aumento importante en el saldo de reservas monetarias internacionales, superando los \$12.000 millones que representaría un 15,6% del Producto Interno Bruto para este año.

### Expectativa de crecimiento económico

La actualización de la expectativa de crecimiento para el 2022 realizada en octubre parece ser congruente con la realidad. En octubre se subió la expectativa de crecimiento de 3,8% a 4,3% y en enero se mantuvo, aun así, existe alguna posible revisión al alza en semanas venideras. Este dato contrasta fuertemente con el dato de octubre de 2021 que resultaba poco acertado y abría la puerta para especular si no había algún razonamiento político para enviar dicho dato.

Recordemos que el crecimiento económico se revisó al alza desde 3,9% hasta 5,4% pero resultó siendo 7,8% para el 2021. A tres meses para terminar el año y con múltiples indicadores locales y de socios comerciales que apuntaban a crecimientos superiores al 7%, publicar dicho dato tan bajo puso en entredicho la capacidad de modelación del Banco.



GRUPO  
FINANCIERO  
IMPROSA

Improsa Valores  
Puesto de Bolsa

## Inflación hacia la normalización

En el 2023, existen algunas dudas sobre el camino que podría tomar la inflación. Fundamentalmente, el Banco podría errar en su política monetaria por exceso y no por omisión, pues en retrospectiva habrá elevado las tasas demasiado, en muy poco tiempo, y habrá tardado demasiado en iniciar el camino hacia la normalización de las tasas, hacia la baja.

En resumen, creemos que el BCCR corre de nuevo el riesgo de ser demasiado conservador en sus pronósticos, pues la evolución de los indicadores sugiere tanto que la inflación se va a normalizar mucho antes de lo que ellos esperan, quizá incluso para mediados de año, y que hacia finales podríamos empezar a ver tasas negativas de inflación, mientras que su pronóstico de crecimiento para este año probablemente de nuevo deba ser revisado al alza conforme avance el año, aproximándose al 4,5% para el cierre del 2023.

## Tipo de cambio y tasas de interés

El resultado de crear un premio por invertir en colones en un contexto “des-inflacionario” es necesariamente aumentar las presiones de apreciación cambiaria. El BCCR insiste en que el tipo de cambio es un precio y que como todo precio se rige por la oferta y la demanda. Es claro que nos encontramos en un contexto donde el éxito de las zonas francas y turismo significan un auge en la llegada de dólares, mientras que el excesivo aumento en tasas que realizó el BCCR, sobre todo en la segunda mitad del 2022, reprimió la demanda por importaciones, sobre todo de vehículos y acabados para la construcción.

En este contexto, el BCCR no está previendo la acelerada caída en la inflación que ya se observa en los principales indicadores, así como la continuación de la reducción en las expectativas de los agentes económicos.

Cuando se dé la emisión de Eurobonos, que podría suceder muy pronto, y sobre todo si se da una mejora en las calificaciones crediticias, creemos que entonces no podrá el BCCR más que reconocer que su postura monetaria estaría retrasada y por tanto empezaría el proceso de reducción de tasas.



Ver informe “**Política Monetaria del Banco Central de Costa Rica**”



GRUPO  
FINANCIERO  
IMPROSA

Improsa Valores  
Puesto de Bolsa



- El presente informe es una comunicación comercial, que brinda datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones de tipo general, más NO constituye:
  - i. Asesoría de inversión ni debe ser considerada como un sustituto del servicio de asesoría de inversión.
  - ii. Una oferta, invitación o solicitud, pública o privada, de compra o venta o de ejecución de cualquier otro tipo de operación relativo a valores o instrumentos financieros.
  - iii. Una recomendación personalizada, con el fin de que el cliente tome decisiones informadas, ya que No incluye:
    - a. Información necesaria ni una explicación previa acerca de los elementos relevantes respecto a una o más operaciones relativas a los valores o instrumentos financieros.
    - b. Información adecuada a su perfil de riesgo, sus objetivos de inversión, ni sus características personales ni financieras.
- Razón por la cual Improsa Valores, Puesto de Valores S.A. destaca que:
  - i. No será responsable del uso que se le de a esta información y No asumirá responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso que se le dé al presente informe y su contenido.
  - ii. No garantiza la precisión e integridad de la información pública que se usó como base para el presente informe, ya que se trata de información pública que se presume de fuente fiable y que refleja el estado de los valores, instrumentos u operaciones a una fecha específica, más no se ha sometido a verificación o estimación independiente.
  - iii. Los funcionarios, directores o accionistas de Improsa Valores, Puesto de Bolsa S.A., así como cualquier otra entidad perteneciente al Grupo Financiero Improsa, podrá: (i) emitir criterios propios y hasta recomendaciones contrarias al presente Informe; (ii) negociar por cuenta propia o ajena sobre los valores o instrumentos mencionados en el presente informe conforme a su mejor criterio; (iii) brindar servicios de asesoría u otros servicios, incluyendo, realizar transacciones con el emisor de los valores o instrumentos objeto del informe o con empresas, accionistas, directivos y funcionarios relacionados, de conformidad con la normativa.
  - iv. Todas las operaciones que se realizan en el mercado de valores local o en los mercados internacionales cuando corresponda, conllevan la asunción del riesgo económico derivado de la operación bursátil, entendido como la posibilidad de que acontezca alguna situación que tenga impacto o efecto en las condiciones de la negociación tales como, pero sin que sea una lista taxativa, variaciones en los precios de los valores que puedan hacer experimentar pérdidas o ganancias de capital, cambios en las tasas de interés, cesación parcial o total de pagos del emisor, intervención administrativa por parte de las entidades reguladoras; y cualquier otro riesgo propio y asociado a las inversiones en títulos o valores.
- El presente informe, así como la información adjunta, son una publicación exclusiva de Improsa Valores, Puesto de Bolsa, S.A. para uso comercial. Por lo tanto, no puede ser reproducida de ninguna manera, puesta en circulación ni siquiera ser citada sin el consentimiento escrito de Improsa Valores, Puesto de Bolsa S.A. Improsa Valores, Puesto de Bolsa, S.A. No se hace responsables por modificaciones efectuadas por terceros.
- Improsa Valores, Puesto de Bolsa S.A. es un intermediario bursátil debidamente autorizado localmente y brinda servicios de ejecución de operaciones y/o asesoría de inversión, así como custodia de valores, siempre que se suscriban los contratos y tarifas respectivas. Consulte a cualquier ejecutivo autorizado por Improsa Valores, Puesto de Bolsa S.A.