

BANCO CENTRAL DE COSTA RICA

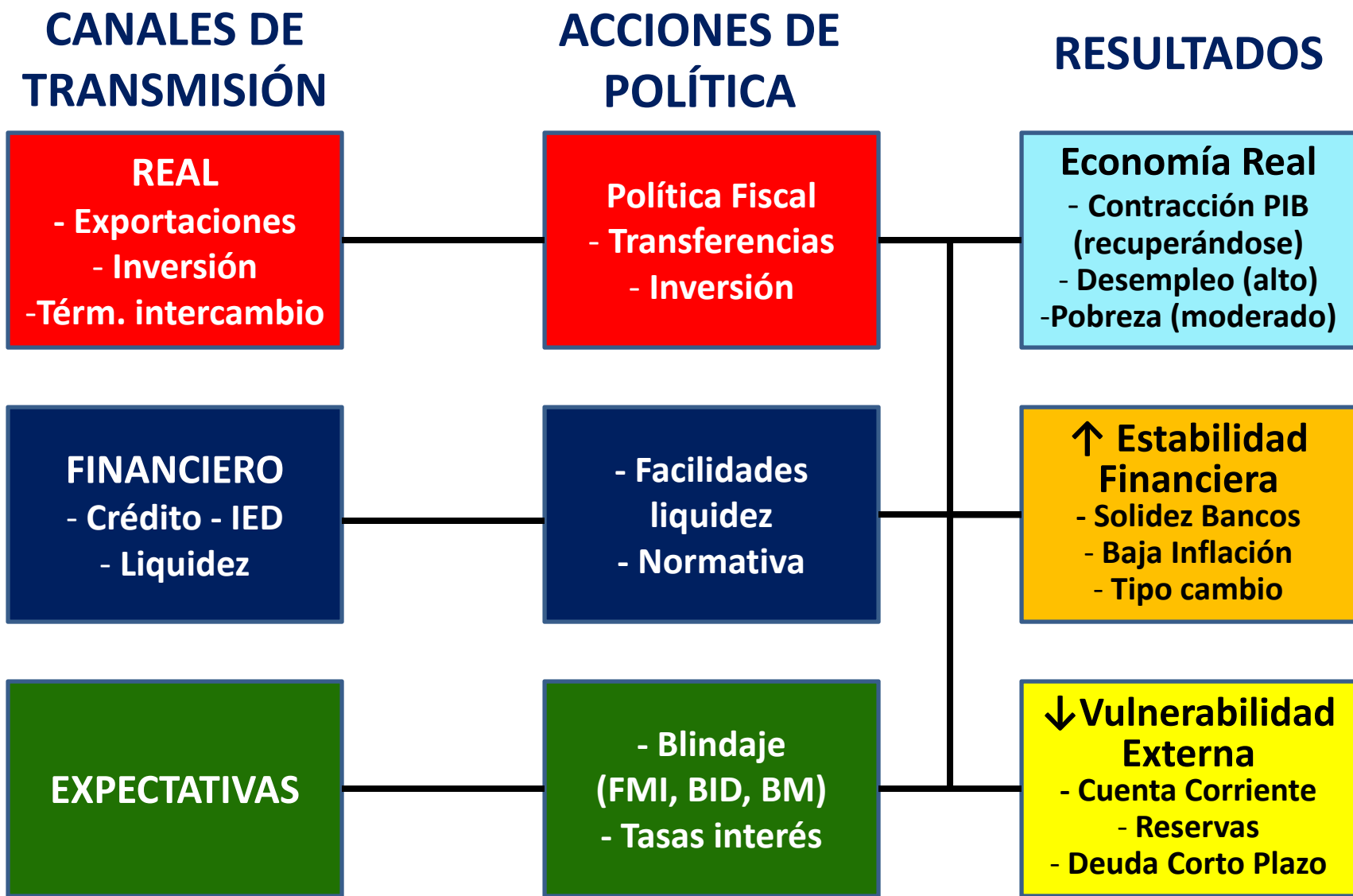
Programa Macroeconómico 2010-2011

**Francisco de Paula Gutiérrez
19 de febrero de 2010**

Temario

- **La economía en el 2009**
- **Programa macroeconómico 2010-2011**
 - **Entorno**
 - **Objetivos**
 - **Acciones**
 - **Resultados**
 - **Riesgos**

2009: Ajuste ante crisis mundial



La economía en el 2009

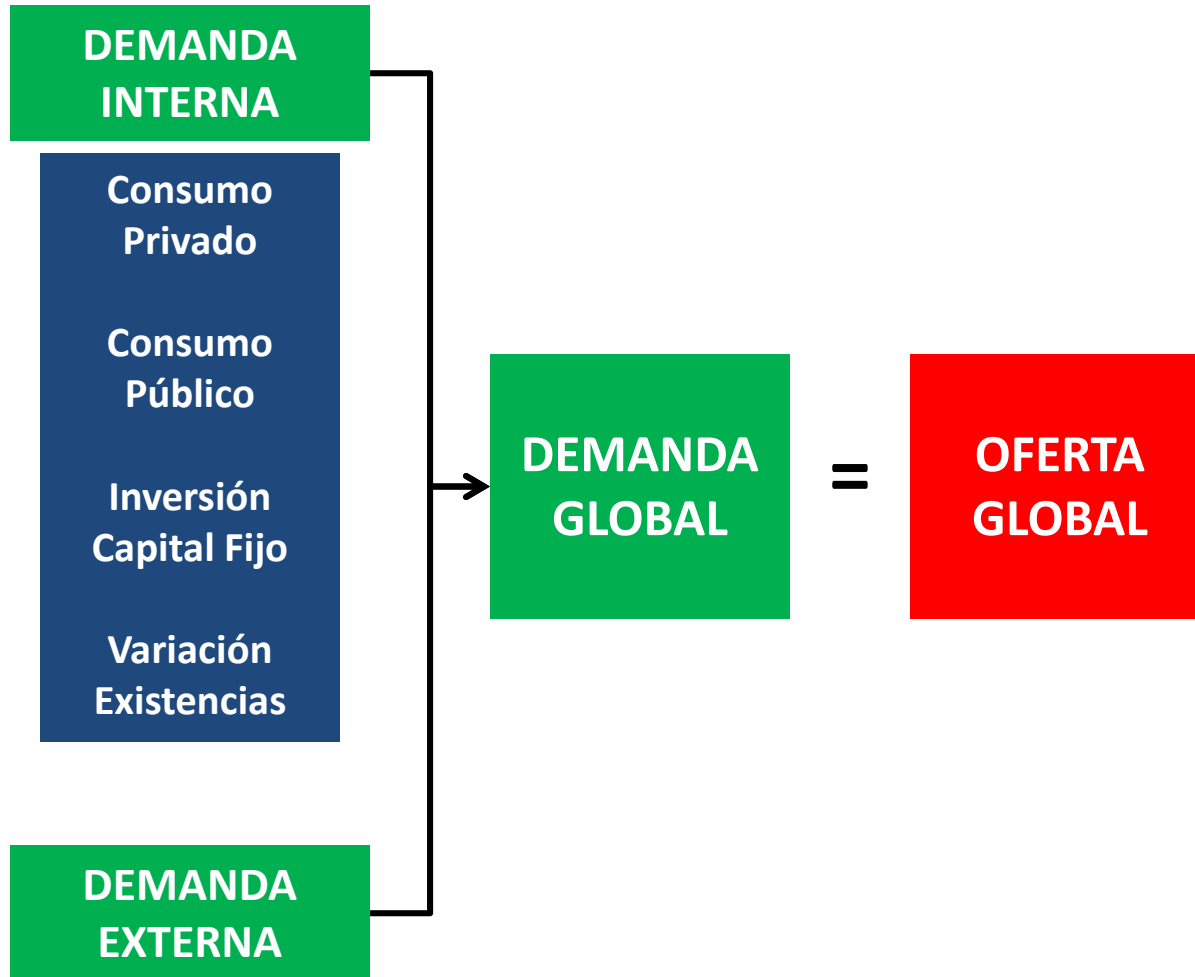
- Año de ajuste ante la crisis internacional
- Impacto fuerte durante el primer semestre (PIB, empleo), pero señales de recuperación en últimos meses del año

Tasa variación interanual (%)

	1 T.	2 T.	3 T.	4 T.	AÑO
PIB REAL	-4,5	-2,3	-0,1	1,9	-1,3
Valor exportaciones bienes	-13,6	-11,1	-7,8	3,4	-7,6
Ingresos fiscales nominales	-4,5	-12,3	-6,0	2,5	-4,8

- Entre agosto y noviembre, empresa privada registró 10.500 trabajadores adicionales en CCSS

Oferta y Demanda Globales

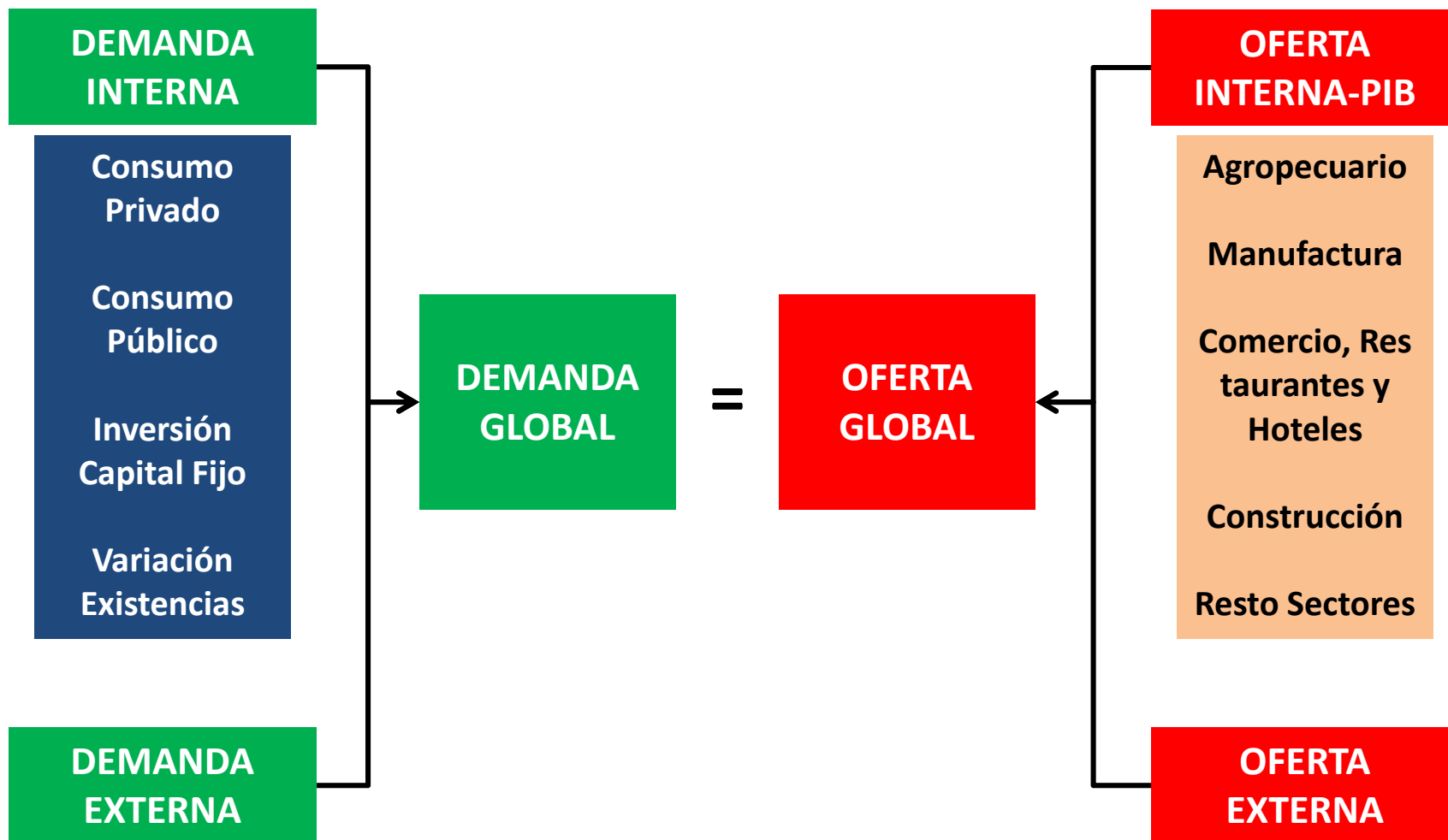


La economía en el 2009

Demanda Global Real – Tasa de variación interanual (%)

	4 T-08	1 T-09	2 T-09	3 T-09	4 T-09
DEMANDA GLOBAL	-2,2	-10,0	-9,3	-6,4	-0,7
DEMANDA INTERNA	1,7	-8,6	-10,1	-7,5	-2,0
Dem. Int. exc. Δ existencias	2,0	-1,5	-1,4	-2,0	-1,0
Consumo Total	2,8	2,3	1,9	1,9	1,9
Privado	2,5	1,7	1,3	1,3	1,5
Gobierno	5,7	7,1	6,7	6,2	5,6
Form. Bruta Capital Fijo	-0,5	-12,8	-10,4	-13,0	-10,6
DEMANDA EXTERNA	-9,4	-12,6	-7,9	-4,5	2,0

Oferta y Demanda Globales



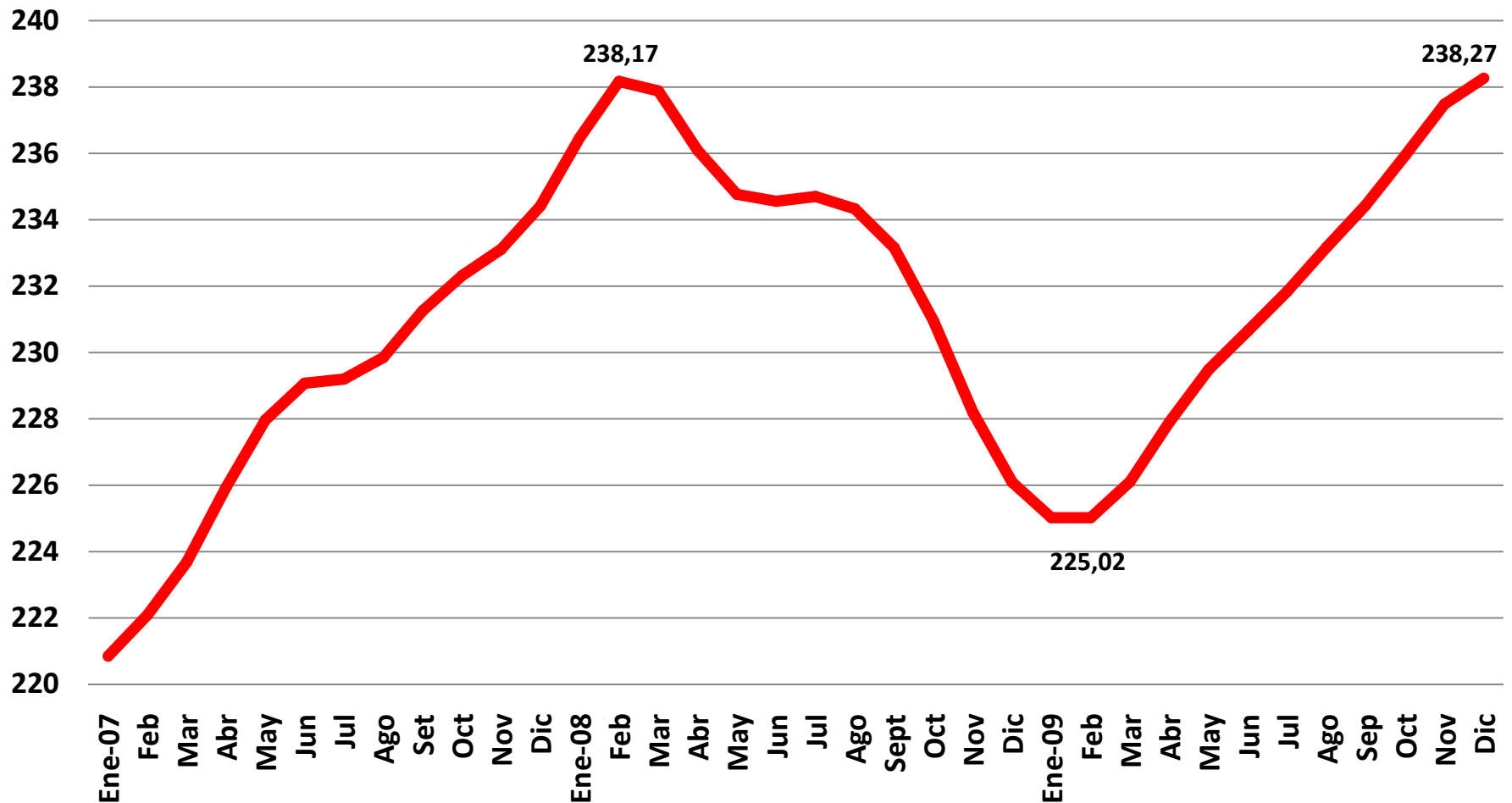
La economía en el 2009

Oferta Global Real – Tasa de variación interanual (%)

	4 T-08	1 T-09	2 T-09	3 T-09	4 T-09
OFERTA GLOBAL	-2,2	-10,0	-9,3	-6,4	-0,7
OFERTA INTERNA (PIB)	-1,8	-4,5	-2,3	-0,1	1,9
Agropecuario	-4,8	-7,6	-1,5	-4,7	2,9
Manufactura	-11,8	-13,9	-5,6	2,5	3,6
Construcción	7,8	-3,7	-5,6	-5,9	-5,0
Comercio, Rest. y Hoteles	-2,8	-7,0	-6,9	-4,7	0,4
Resto	5,0	3,2	2,3	2,7	3,6
OFERTA EXTERNA	-3,0	-20,8	-21,2	-18,9	-5,7

La economía en el 2009

IMAE - TENDENCIA CICLO (Base 1991=100)



La economía en el 2009

- Fuerte reducción en desequilibrios interno y externo (inflación y déficit cuenta corriente), aunque aumenta déficit fiscal

	2008	2009
Inflación – IPC (%)	13,9	4,0
Inflación – ISI (%)	14,0	4,0
Cuenta Corriente B.P. / PIB (%)	-9,2	-2,3
Cta. Corriente excl. Hidrocarburos / PIB (%)	-2,2	2,0
Inversión Extranjera Directa / PIB (%)	6,8	4,4
Balance Sector Público Reducido / PIB (%)	-0,3	-4,3

La economía en el 2009

- Menor vulnerabilidad externa

Saldo R.M.I.N. a diciembre (millones de dólares)

	2008	2009
Banco Central	3.799	4.066
Sistema Bancario Nacional	3.605	4.749

- Tipo de cambio se ubica entre las bandas y BCCR deja de intervenir (“...flotando desde agosto...”)
- Aumenta dolarización sistema financiero, pero tendencia se revierte en segunda parte del año

La economía en el 2009

- Control de los agregados monetarios y crecimiento moderado del crédito

Variables financieras – Tasa interanual a diciembre (%)

	2008	2009
Emisión monetaria	5,3	6,6
M1	1,5	-0,7
M1 ampliado	11,8	5,9
Liquidez total	23,5	14,4
Riqueza financiera total	13,0	13,1
Crédito interno al sector privado	32,0	4,1

- Tasas de interés disminuyen en segundo semestre.
Tasa básica cierra en 8,25% (12% en julio)

PROGRAMA MACROECONÓMICO 2010-2011

Programa Macroeconómico 2010-11

- Condicionantes -

- Economía interna en proceso de recuperación productiva durante última parte del 2009**
- Alta interdependencia con evolución económica internacional**
- Mayores grados de libertad internos por reducción de vulnerabilidades, pero menor espacio en las finanzas públicas**
- Proceso electoral y cambio de gobierno**

Programa Macroeconómico 2010-11

- Entorno -

	2009	2010	2011
• Economía internacional recuperándose ...			
– PIB Mundial	-0,8%	3,9%	4,3%
– PIB EE.UU.	-2,5%	2,7%	2,4%
• con baja inflación ...			
– Mundial	2,7%	2,7%	2,8%
– EE.UU.	1,6%	1,5%	2,1%
• pero aumento precio materias primas ...			
– Precio /barril *	\$68	\$90	\$95
Variación anual	-38,4%	32,4%	5,6%

* Promedio para Costa Rica

Programa Macroeconómico 2010-2011

- Objetivo Central-

- Consolidar reducción en la tasa de inflación observada en 2009

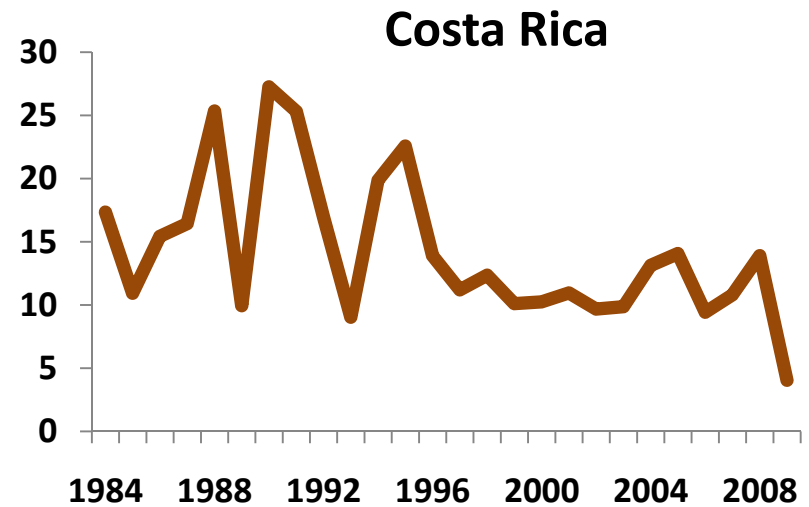
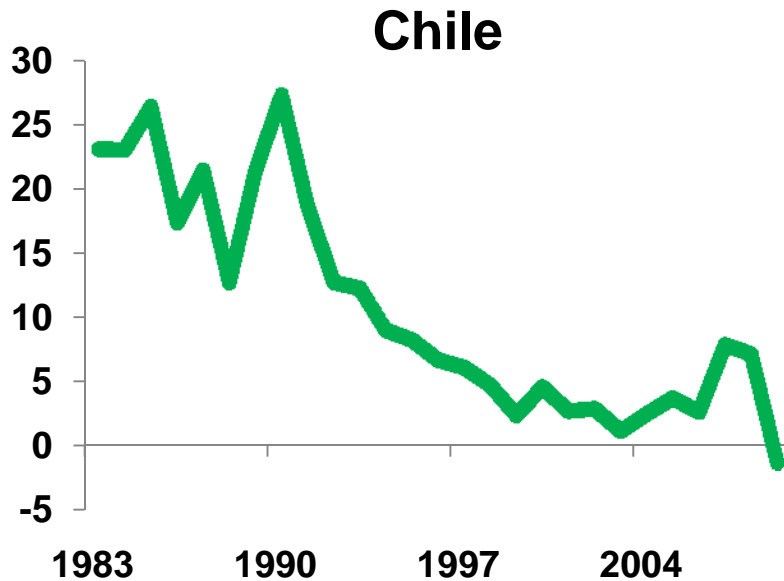
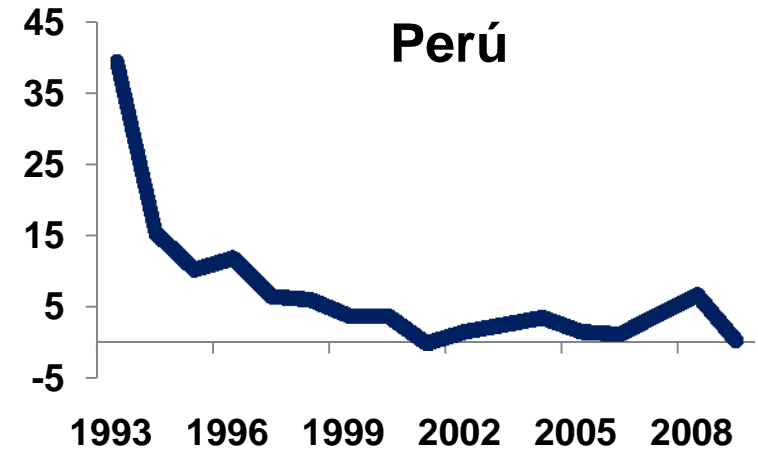
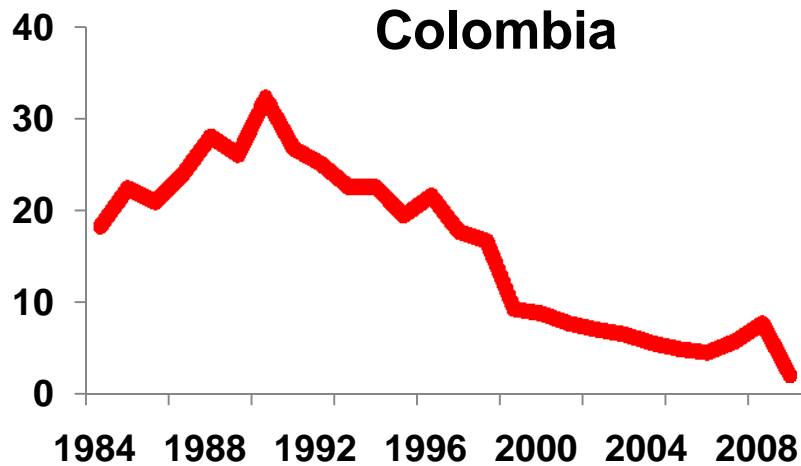
Tasa objetivo:

- 2010: 5% \pm 1 punto porcentual
- 2011: 4% \pm 1 punto porcentual

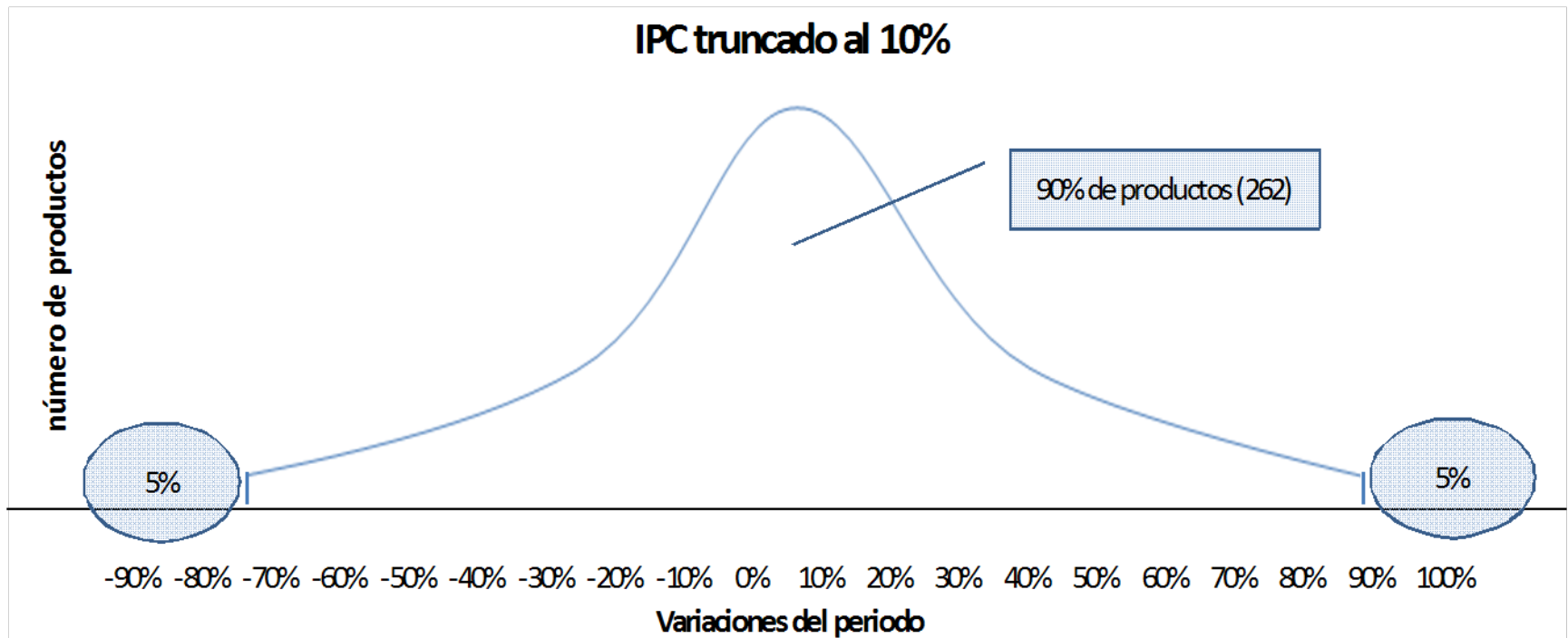
¿Es posible?

Oportunidad para consolidar avances del 2009

Tasas de inflación anual

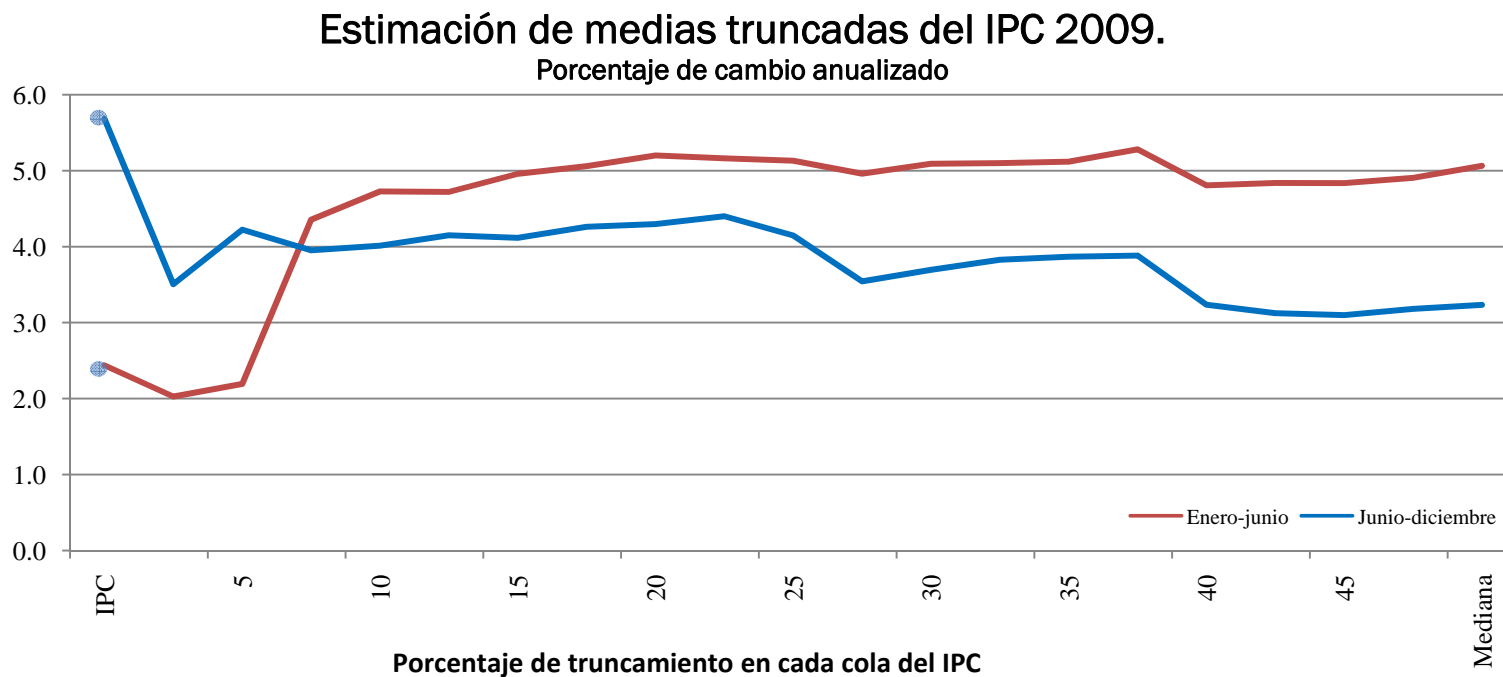


¿Es posible consolidar baja inflacionaria? Enfoque vía Medias Truncadas



Medias truncadas: Resultados para el 2009

- Variación de precios de 2,4% que sugiere el IPC anualizado para el primer semestre no fue generalizada. Durante el segundo semestre se consolida y generaliza un nivel históricamente bajo de inflación (3,5%).

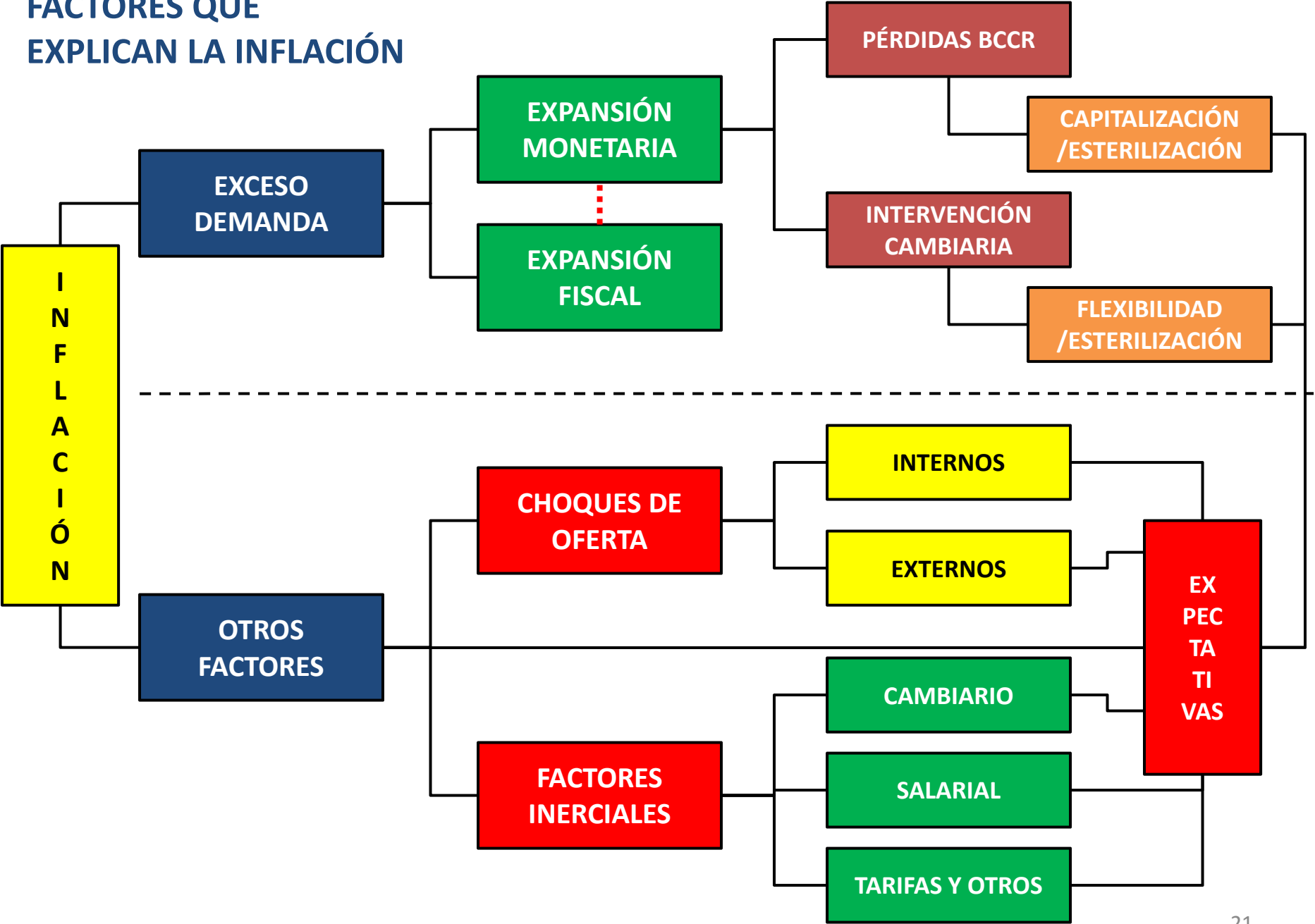


Medias truncadas:

Conclusiones para el año 2009

- La disminución en precios se consolidó y generalizó a lo largo del 2009; fue, efectivamente, una disminución de la inflación, en especial durante el segundo semestre.
- La disminución no es atribuible a un grupo reducido de productos; a lo sumo este sería el caso en la primera parte del año, cuyos truncamientos en todo caso se estabilizan en el 5%.
- La Inflación, en el sentido amplio, se ha estabilizado en niveles bajos. Actualmente los precios suben a un ritmo de:
 - 3,5% (media truncada de junio-diciembre anualizada).
 - 2,8% (media truncada de octubre-diciembre anualizada)

FACTORES QUE EXPLICAN LA INFLACIÓN



Oportunidad para consolidar reducción de inflación y avanzar hacia “Metas de Inflación” ...

- **Factores que apoyan la acción del Banco Central:**
 - Mayor espacio para manejo monetario debido a menor presión de pérdidas y mayor flexibilidad del esquema cambiario
 - Menores presiones inerciales (cambiarías, salariales)
 - Producto potencial y producto real
- **Factores a cuidar:**
 - Velocidad de recuperación de la demanda y del crédito
 - Precios internacionales de materias primas
 - Fijación de tarifas públicas y precios regulados
 - Financiamiento del desequilibrio fiscal
 - Evolución de las expectativas

La inflación de enero 2010

- Inflación dominada por ajustes precios regulados y por efectos inerciales

	Tasa Mensual	Contribución	
ÍNDICE PRECIOS CONSUMIDOR	1,63%	1,63	
Transporte en taxi	25,73%	0,45	} 1,11
Servicio de agua	14,14%	0,20	
Servicio de electricidad	3,55%	0,15	
Educación superior	7,04%	0,14	
Servicios médicos	3,65%	0,10	
Servicio doméstico	2,24%	0,07	
Bienes y servicios regulados (14 ítems)	4,40%	0,89	
Bienes y servicios no regulados (278 ítems)	0,92%	0,73	
ÍNDICE SUBYACENTE DE INFLACIÓN	0,63%	0,63	

Programa Macroeconómico 2010-11

- Acciones de Política-

- **Control más efectivo de la liquidez:**
 - Consolidación Mercado Integrado de Liquidez (MIL)
 - Gestión de pasivos – traslado a más largo plazo
 - Ejercicio diario de liquidez
 - Corredor de tasas de interés
 - Capitalización BCCR
- **Consolidación de la flexibilidad cambiaria:**
 - Mecanismos de cobertura cambiaria
 - Integración y competencia en mercado cambiario
 - Política de intervención del Banco Central
- **Fortalecer y mejorar comunicación**

Programa Macroeconómico 2010-11

- Principales resultados -

	2009	2010	2011
PIB real (tasa variación anual %)	-1,3	3,2	3,6
Ingreso Nac. Disp. Bruto Real (%)	1,0	1,7	2,6
Tasa inflación – IPC (%)	4,0	5 ± 1 p.p.	4 ± 1 p.p.
Cuenta Corriente BP / PIB (%)	-2,3	-3,8	-3,9
IED / PIB (%)	4,4	4,2	4,0
Liquidez en colones (tasa variación %)	10,3	14,4	14,5
Liquidez en dólares (tasa variación %)	17,1	7,0	7,9
Crédito s. privado colones (tasa %)	8,8	9,9	12,9
Crédito s. privado dólares (tasa %)	-1,8	5,5	6,0
Res. financiero S. Público / PIB (%)	-4,3	-4,2	-3,9
Resultado BCCR / PIB (%)	-0,8	-0,5	-0,2

Programa Macroeconómico 2010-11

- Balance de Riesgos -

- **Velocidad de la recuperación mundial y de los EE.UU. → Proceso desmantelamiento estímulos fiscales y monetarios**
- **Presiones de precios internacionales, particularmente materias primas (petróleo)**
- **Flujos de capital, inversión extranjera y efecto en mercado cambiario**
- **Política fiscal y su financiamiento**

Reflexión final

- **La crisis mundial nos golpeó, pero sus efectos fueron menos severos que los pronosticados por diversos grupos**
- **Aunque las perspectivas son mejores, es importante redoblar esfuerzos para consolidar logros y mitigar riesgos:**
 - **Importancia visión de mediano plazo**
 - **Importancia visión país**
 - **Importancia toma rápida de decisiones**

**Muchas gracias
y muchos éxitos en el 2010**