



Universidad Nacional de Costa Rica
Facultad de Ciencias Sociales
Escuela de Economía

“Regímenes cambiarios y su influencia en la inflación y el
crecimiento económico: El caso de Costa Rica”

Tesis de grado

Sustentantes:

Hillary Dayanna Serrano Jiménez

Anthony Ignacio Venegas Vega

Campus Omar Dengo, Heredia

Agosto, 2022



Universidad Nacional de Costa Rica
Facultad de Ciencias Sociales
Escuela de Economía

“Regímenes cambiarios y su influencia en la inflación y el
crecimiento económico: El caso de Costa Rica”

Tesis de grado

Sustentantes:

Hillary Dayanna Serrano Jiménez

Anthony Ignacio Venegas Vega

Campus Omar Dengo, Heredia

Agosto, 2022

I. Hoja con firmas de miembros del Tribunal Examinador

Presidente:

Decano: Martha Vargas Venegas

Director: Sra. Shirley Benavides Vindas

Responsable Académico: Sr. Pablo Villalobos González

Lectores: Sr. Carlos Carranza Rojas y Sr. Julio Espinoza Rodríguez

Sustentantes: Srta. Hillary Serrano Jiménez y Sr. Anthony Venegas Vega

II. Índice de Contenido

<i>I. Hoja con firmas de miembros del Tribunal Examinador</i>	3
<i>II. Índice de Contenido</i>	4
<i>III. Índice de Tablas</i>	7
<i>IV. Índice de Gráficos</i>	8
<i>V. Índice de Imágenes</i>	9
<i>VI. Siglas y acrónimos</i>	10
<i>VII. Dedicatoria</i>	11
<i>VIII. Agradecimientos</i>	12
<i>Introducción</i>	13
<i>Capítulo 1. Generales de la investigación</i>	18
1.1 Antecedentes	18
1.1.1 Antecedentes de tipo teórico y conceptual	18
1.1.2 Antecedentes de tipo histórico	25
1.1.3 Antecedentes de tipo metodológico	28
1.2 Justificación y planteamiento del problema de investigación	29
1.2.1 Delimitación espacio temporal.....	31
1.2.2 Relevancia de la investigación	32
1.2.3 Pertinencia de la investigación	33
1.2.4 Relación con el desarrollo	33
1.2.5 Pregunta Problema y sub preguntas de Investigación	34
1.3 Objetivos de la investigación	35
1.3.1 Objetivo General	35
1.3.2 Objetivos Específicos	35
<i>Capítulo 2. Marco Teórico</i>	35
2.1 Referencias teóricas de los regímenes cambiarios	36

2.1.1 Aspectos teóricos del tipo de cambio	37
2.1.2 Aspectos teóricos de los regímenes cambiarios	39
2.2 Relaciones teóricas entre variables de estudio	44
2.2.1 Tipo de cambio e inflación.....	44
2.2.2 Tipo de cambio y crecimiento económico	46
2.3 Vinculación de los regímenes cambiarios con el desarrollo económico de un país	49
Capítulo 3. Marco metodológico.....	51
3.1 Enfoque de investigación.....	51
3.2 Tipo de investigación	51
3.3 Universo de la Investigación	52
3.3.1 Sujetos y fuentes de información	52
3.3.2 Población o Muestra, conjunto investigado, u otros (si aplica).....	53
3.4 Técnicas e instrumentos de investigación	53
3.4.1 Recopilación de la información.....	53
3.4.2 Técnicas e instrumentos para el análisis cuantitativo.....	55
3.5 Alcances y Limitaciones	60
3.6 Matriz Metodológica.....	60
3.7 Cronograma	63
Capítulo 4. Análisis de Resultados	66
4.1 Los regímenes cambiarios de Costa Rica y sus principales características, periodo 1970-2020	66
4.1.1 El tipo de cambio fijo y la transición hacia la paridad reptante	67
4.1.2 La Paridad Reptante	69
4.1.3 La banda cambiaria y la transición a la flexibilización cambiaria	74
4.1.4 La flotación administrada.....	78
4.1.5 Consideraciones finales.....	81

4.2 La evolución del tipo de cambio, la inflación y el crecimiento económico según los regímenes cambiarios de Costa Rica periodo 1970-2020.....	83
4.2.1 Tipo de cambio nominal.....	83
4.2.2 Inflación	85
4.2.3 Tipo de cambio real.....	87
4.2.4 Crecimiento económico.....	89
4.2.5 Consideraciones finales.....	94
4.3 La influencia de los regímenes cambiarios aplicados en Costa Rica sobre la inflación y el crecimiento económico.....	96
4.3.1 Consideraciones metodológicas	96
4.3.2 Relación tipo de cambio nominal e inflación.....	97
4.3.2 Relación tipo de cambio real y el crecimiento del PIB	103
4.3.3 Consideraciones finales.....	109
<i>Capítulo 5. Conclusiones y recomendaciones.....</i>	<i>114</i>
<i>Referencias</i>	<i>121</i>

III. Índice de Tablas

Tabla 1. Evolución del tipo de cambio, inflación y PIB periodo 1970-2020	19
Tabla 2. Matriz metodológica de la investigación.....	61
Tabla 3. Cronograma de la investigación.....	63
Tabla 4. Resumen de los resultados de las regresiones entre el tipo de cambio nominal y la inflación.....	109
Tabla 5. Resumen de los resultados de las regresiones entre el tipo de cambio real y el crecimiento económico.....	110

IV. Índice de Gráficos

Gráfico 1. Evolución del saldo del crédito por moneda, al corte de diciembre periodo 1987-2006.....	72
Gráfico 2. Evolución del saldo de los depósitos ahorro por moneda al corte de diciembre, periodo 1997-2006.....	73
Gráfico 3. Evolución del saldo del crédito por moneda al corte de diciembre, periodo 2007-2015	76
Gráfico 4. Evolución del saldo de los depósitos ahorro por moneda al corte de diciembre, periodo 2007-2015.....	77
Gráfico 5. Evolución del saldo del crédito por moneda al corte de diciembre, periodo 2015-2020	79
Gráfico 6. Evolución del saldo de los depósitos ahorro por moneda al corte de diciembre, periodo 2015-2020.....	80
Gráfico 7. Evolución anual del tipo de cambio nominal, periodo 1970-2020	84
Gráfico 8. Evolución anual de la tasa de inflación, periodo 1970-2020	86
Gráfico 9. Evolución anual del tipo de cambio real, periodo 1991-2020.....	88
Gráfico 10. Evolución anual de la tasa de crecimiento y la volatilidad del PIB, periodo 1970-2020	91
Gráfico 11. Tasa de volatilidad del PIB, periodo 1970-2020.....	94
Gráfico 12. Regresión recursiva del tipo de cambio nominal y la inflación, periodo 2002-2020.....	102
Gráfico 13. Regresión recursiva del tipo de cambio real y la inflación, periodo 2002-2020	108

V. Índice de Imágenes

Imagen 1. Regresión lineal simple del tipo de cambio nominal y la inflación, periodo 1992-2006.....	99
Imagen 2. Regresión lineal simple del tipo de cambio nominal y la inflación, periodo 2007-2020.....	100
Imagen 3. Regresión lineal simple del tipo de cambio real y el crecimiento económico, periodo 1992-2006.....	105
Imagen 4. Regresión lineal simple del tipo de cambio real y el crecimiento económico, periodo 2007-2015.....	106

VI. Siglas y acrónimos

BCCR	Banco Central de Costa Rica
CEPAL	Comisión Económica para América Latina y el Caribe
FMI	Fondo Monetario Internacional
INEC	Instituto Nacional de Estadística y Censos
INEGI	Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática de México
IPC	Índice de Precios al Consumidor
PIB	Producto Interno Bruto
ODS	Objetivos de Desarrollo Sostenible
ONU	Organización de las Naciones Unidas

VII. Dedicatoria

Esta tesis de grado se la dedico en primer lugar a Dios, ya que gracias a él he logrado concluir mis estudios de una manera exitosa y me ha permitido convertirme en la profesional que soy hoy en día.

Asimismo, dedico este trabajo a mi familia, quienes siempre me han apoyado en cada triunfo y tropiezo de toda mi etapa universitaria. A mi madre Lisbeth Jiménez Méndez por siempre ser mi consejera de vida y por todo su esfuerzo por años para pagar mis estudios. A mi padre Randall Serrano Chacón por ser mi apoyo incondicional en cada cosa que me proponga y por ser esa persona que me hace soñar en grande. A mi hermana Stephanie Serrano Jiménez le agradezco por todo su apoyo y tiempo brindado para apoyarme en mis estudios y por último a mi sobrino Matthias Vargas Serrano por ser esa compañía incondicional.

Finalmente, a mis compañeros, amigos y profesores que me han brindado todo su apoyo para lograr finalizar de la mejor manera mi paso por la Universidad Nacional.

Hillary Serrano Jiménez

Dedico mi tesis de grado en primera instancia a Dios, el cual siempre me guío y acompañó en cada paso que pude dar, durante el transcurso de estos años en la universidad.

También, dedico esta tesis a mi familia, concretamente a mi mamá Norma Venegas Vega, mi abuelo Humberto Venegas Valerio, mi papá Edemir Hernández Hernández y mis tíos Xinia y Virgilio Venegas Vega, quienes siempre me apoyaron de muchas maneras durante el transcurrir de estos años universitarios. Así como a mi abuela Marita y mi tío Gilberto los cuales siempre me acompañaron desde el cielo, durante esta travesía universitaria.

Finalmente, agradezco a mis amigos y compañeros de la universidad por brindarme todo su apoyo y colaboración durante estos años de vida universitaria.

Anthony Venegas Vega

VIII. Agradecimientos

A la Universidad Nacional, especialmente a la Escuela de Economía y todo su personal docente y administrativo, por ser el alma mater durante la travesía universitaria de Hillary Serrano Jiménez y Anthony Venegas Vega.

Al Sr. Pablo Villalobos González por ser nuestro tutor en la presente tesis, al cual le agradecemos toda su paciencia y sus consejos brindados, los cuales fueron de suma importancia para lograr finalizar la actual tesis de manera exitosa.

A los Sres. Carlos Carranza Rojas, Julio Espinoza González y Carlos Arguedas Campos, por ser nuestros acompañantes como lectores en la presente tesis, todos sus consejos y recomendaciones, fueron de vital importancia para lograr culminar exitosamente la actual tesis.

Finalmente, queremos agradecer especialmente el apoyo brindado por la Sra. Evelyn Muñoz Salas y los Sres. Cristhian González Hernández y Óscar Prado Mendoza, los cuales nos brindaron importantes consejos para lograr cumplir con creces los objetivos planteados en la presente tesis. Asimismo, agradecemos a todos nuestros amigos, que nos acompañaron durante este camino universitario de siete provechosos años.

Introducción

Los diferentes modelos que buscan explicar el crecimiento económico, indican diferentes causas, que pueden agruparse en causas próximas, donde destacan la cantidad y calidad de los factores de producción, capital físico y capital humano, así como la tecnología disponible; y, por otro lado, causas fundamentales, que hacen referencia a la calidad de las instituciones, entendidas como la decisión que toma una sociedad sobre la forma en que se organiza para incentivar la creatividad, para promover el emprendimiento y la búsqueda permanente de la eficiencia, proveer seguridad jurídica que garantice que los conflictos se resuelven de acuerdo con la Ley, que se definan los derechos de propiedad y que exista un acceso relativamente igualitario a las oportunidades económicas para un grupo amplio y diverso de la población.

La política monetaria es solo un componente de la política económica en un país, cuya principal contribución a esa búsqueda del bienestar social es mantener la estabilidad macroeconómica, puesto que de esa forma se genera un entorno apropiado para que otras áreas de la política pública, así como iniciativas privadas, alcancen resultados coherentes con mayor eficiencia, equidad y bienestar de la población. Un pilar fundamental de la estabilidad macroeconómica es una inflación baja y estable, esta promueve la estabilidad de otros macroprecios (tasas de interés, tipo de cambio y salarios), protege el poder adquisitivo de la población, en especial de los segmentos con ingresos bajos y fijos, reduce los costos de información y transacción y facilita el cálculo económico y el proceso de formación de expectativas. Esto incide positivamente en la producción y en la generación de empleo.

Como parte de la política monetaria se tiene la definición de una política cambiaria, que sea coherente con los objetivos de la primera. Esta política cambiaria para determinar el abordaje que haga un país, concretamente un banco central, sobre el mercado cambiario y, a partir de eso, la determinación del tipo de cambio, es decir, la determinación del precio de una divisa (dólar, por ejemplo) en términos de la moneda local.

Esta investigación va a tratar de estudiar la influencia de los diferentes regímenes cambiarios que ha tenido el país, sobre la estabilidad de precios y, consecuentemente, con la estabilidad macroeconómica y así con el crecimiento económico.

Es necesario tener presente que, como se indicó anteriormente, hay otros elementos que determinan el crecimiento de un país, por lo que la influencia de los regímenes cambiarios es una influencia parcial, que debe entenderse como un elemento dentro de la generalidad de los determinantes del crecimiento.

El tipo de cambio es una de las variables económicas más relevantes, tanto a nivel nacional como internacional. Lo anterior debido a que al ser el tipo de cambio un macroprecio, este influye directa e indirectamente en otras variables económicas, como lo son las tasas de interés, el nivel de precios interno y por ende en la actividad económica de los países.

Un ejemplo claro de la importancia que tiene el tipo de cambio en una economía es el caso de Costa Rica, esto dado que al ser nuestro país una economía abierta y parcialmente dolarizada, los movimientos que pueda presentar el tipo de cambio del dólar tienen efectos directos e indirectos sobre el nivel de precios interno y el crecimiento económico esté último de forma parcial.

Aunado a lo anterior, es importante mencionar que se distinguen dos conceptos distintos de tipo de cambio: el nominal y el real. El tipo de cambio nominal se define como el precio de una moneda expresado en términos de otra, mientras que el tipo de cambio real es una medida relativa de los precios de los bienes y servicios que se pueden adquirir en el exterior con respecto a los precios de los mismos bienes y servicios en el país.

En Costa Rica la existencia de un sistema de tipos de cambio se hace evidente a partir de la apertura comercial y el desarrollo de un comercio internacional con distintos países, con los cuales se tranzan bienes y servicios en distintas monedas, principalmente con el dólar de los Estados Unidos de América, por lo cual, para llevar a cabo alguna operación comercial o financiera, se necesita la presencia de una base común entre dichas monedas.

La ley le asigna al Banco Central de Costa Rica (BCCR) la determinación e implementación de la política cambiaria, la cual se puede ver como parte del esquema general de política monetaria del ente emisor. Específicamente, el artículo 2 de la ley orgánica del BCCR indica, como parte de sus objetivos, que esta institución debe velar por mantener la estabilidad interna y externa de la moneda nacional, así como asegurar la conversión de está en otras monedas (Ley N° 7558, Artículo 2).

Es importante destacar que en la historia económica del país, han existido distintos regímenes cambiarios, sin embargo, la presente investigación partirá del año 1970, periodo en el cual estaba aún vigente el régimen cambiario fijo, dicho régimen se caracterizaba por el papel fundamental que tenía el BCCR, ya que sería el ente encargado de fijar el valor del tipo de cambio. Asimismo, con este régimen se buscaría encontrar la estabilidad de la economía ante la presencia de choques externos.

Sin embargo, ante las terribles repercusiones producto de la crisis económica que afrontó Costa Rica entre 1980 y 1982, se tomó la decisión de instaurar los programas de ajuste estructural (PAE), los cuales consistían en programas promovidos por el Banco Mundial y el Fondo Monetario internacional, en los que se les otorgaba un financiamiento con tasas de interés bajas a los países, con el objetivo de que estos por su parte pudieran subsanar problemas de carácter económico que presentaran, como por ejemplo un déficit fiscal.

Asimismo, es importante destacar que dichos programas tenían la finalidad de lograr la estabilización de la economía costarricense y, a su vez, instaurar una serie de medidas económicas que pudieran tener efectos sobre la actividad económica del país.

Entre las principales medidas económicas adoptadas en el país como parte de dichos programas, estaba la instauración del régimen cambiario de paridad reptante. Con la instauración de este régimen, y otras medidas económicas adoptadas, se buscaba la estabilidad en la economía costarricense posterior a la crisis de inicios de la década de los ochenta del siglo XX.

Sin embargo, la instauración del régimen de paridad reptante también ocasionaría aspectos adversos en la economía del país, como lo fue una inflación persistentemente alta e inestable, lo cual incidió de manera negativa en la estabilidad interna de la economía y por ende en el nivel de bienestar de la población, debido a que una alta tasa de inflación dificulta el proceso de toma de decisiones de las personas, principalmente en lo que respecta a las decisiones de ahorro e inversión, ocasionado un impacto directo sobre la generación de empleo y el nivel de producción de la economía.

Asimismo, un factor a considerar es el impuesto inflacionario, debido a que si se tiene una alta tasa de inflación, el impuesto será mayor, lo cual repercutiría de manera negativa en el

poder adquisitivo de los agentes económicos y por ende, afectaría el nivel de bienestar de la población.

Por consiguiente, Costa Rica se vería obligado a modificar el esquema cambiario hacia uno de mayor flexibilidad. En el año 2006 se establecería un régimen de banda cambiaria, como parte de un marco de política monetaria de metas de inflación. A partir de la instauración de dicho régimen, el país lograría disminuir la alta tasa de inflación de la economía costarricense.

Finalmente, dado los objetivos cumplidos del régimen de banda cambiaria y bajo el marco monetario de metas de inflación, el Banco Central tomaría la decisión de instaurar en el año 2015 un régimen cambiario de flotación administrada, con el cual se buscaría consolidar una inflación baja y estable en la economía costarricense, y, como consecuencia, entre otras cosas, la reducción de la dolarización de la economía.

Ante dicho contexto, la presente investigación tiene el objetivo de evaluar la influencia parcial de los regímenes cambiarios adoptados en Costa Rica en la inflación y el crecimiento económico durante el periodo 1970-2020. Esto con la finalidad de establecer recomendaciones de política cambiaria que se deben de contemplar a la hora de instaurar un régimen cambiario en el país.

Tal y como se mencionó en el inicio de esta sección, dado que el crecimiento económico depende de muchos elementos tales como: el nivel de tecnología, la productividad de los factores de producción, las políticas económicas, entre otros, para la presente tesis únicamente se contemplará el efecto parcial que tienen los regímenes cambiarios a través del tipo de cambio sobre el crecimiento de la economía.

Asimismo, para el caso de la inflación al verse está influenciada por algunos elementos tales como: los precios internacionales de las materias primas, las tasas de interés, la política monetaria, entre otros, para el caso de la presente tesis se contemplará la influencia parcial que tienen los regímenes cambiarios sobre el nivel de inflación.

Finalmente, es importante mencionar que el actual proyecto de tesis consta de cinco capítulos. En el primer capítulo se describe la esencia del trabajo, ya que en dicho apartado se establecen las generalidades de la investigación.

El segundo capítulo, consta de un marco teórico, en el cual se exponen las principales teorías vinculadas al tema de investigación. Seguidamente se encuentra el tercer capítulo, en el cual se establece la metodología que se llevará a cabo en la actual investigación.

Finalmente, se encuentran los capítulos cuatro y cinco, en donde se establecen tanto los resultados como las conclusiones y recomendaciones de la presente tesis respectivamente.

Capítulo 1. Generales de la investigación

En el presente capítulo se establecerán las generalidades de la investigación, dentro de las cuales estarán contenidas las sesiones de los antecedentes, la justificación y el planteamiento del problema y los objetivos de la investigación.

1.1 Antecedentes

En esta sección se establecerá los antecedentes del proyecto de tesis. Para tener una mejor claridad se hace una distribución de los antecedentes de tipo teórico y contextual, los históricos y los metodológicos, respectivamente.

1.1.1 Antecedentes de tipo teórico y conceptual

El comportamiento que pueda tomar el tipo de cambio es de gran relevancia para el ámbito económico nacional. Dicha variable se define como “la referencia que se usa en el mercado cambiario, para conocer el número de unidades monetarias nacionales, que se deben de pagar para obtener una unidad monetaria de una moneda extranjera” (Banco Central de México, 2021).

Es importante mencionar que el nivel y comportamiento del tipo de cambio está ligado directamente al régimen cambiario establecido en una economía, el cual a su vez está estrechamente vinculado a los objetivos de política cambiaria y monetaria que se desea aplicar (FMI, 2000).

Es por la razón anterior que según sea el régimen cambiario establecido en una economía, este puede generar la presencia de volatilidades en el tipo de cambio que a su vez provoquen efectos directos e indirectos sobre el nivel de precios interno, y sobre crecimiento de la economía esto de forma parcial. (FMI, 2000).

Incidencia de los regímenes cambiarios en la inflación y el crecimiento económico

Como se mencionó anteriormente, al ser el tipo de cambio un macroprecio este tiene una incidencia sobre dos variables económicas de suma importancia tales como lo son la inflación y el crecimiento económico.

En la siguiente tabla, se hace un breve resumen de los valores que ha tenido el tipo de cambio, la inflación y el PIB durante el periodo comprendido entre 1970-2020.

Tabla 1

Evolución anual del nivel del tipo de cambio promedio, la tasa de inflación y el saldo del PIB a precios corrientes al corte de diciembre de cada año, periodo 1970-2020

Año	Tipo de cambio	Inflación	PIB
1970	₡ 7.04	4.65%	₡ 7.518.68
1980	₡ 9.46	18.13%	₡ 51.221.21
1990	₡ 91.61	19.04%	₡ 678.246.72
2000	₡ 308.15	10.96%	₡ 4.076.290.87
2010	₡ 525.68	5.66%	₡ 19.596.936.68
2020	₡ 584.94	0.72%	₡ 35.536.773.61

Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR y el INEC.

Dado los datos de la tabla anterior se puede observar como el nivel del tipo de cambio y el PIB han ido creciendo con el transcurrir de los años, mientras que la inflación ha ido decreciendo con el pasar de los años, sin embargo, es importante mencionar que la evolución de dichas variables se detallará con mayor profundidad en el capítulo cuarto de la presente tesis.

Clasificación de los regímenes cambiarios

Es importante destacar que, el tipo de cambio está ligado directamente al régimen cambiario establecido en un país. Dada la creciente integración de la economía mundial, uno de los principales textos sobre la clasificación de los regímenes cambiarios es la que proporciona el FMI en su documento “De Facto Classification of Exchange Rate Regimes and Monetary Policy Frameworks”, según la cual, se puede agrupar los regímenes cambiarios en tres grandes categorías: fijos, intermedios y flexibles.

Partiendo de dicha clasificación, el régimen de tipo de cambio fijo incluye un abandono de la propia moneda, junta de convertibilidad, así como a la adopción de un tipo de cambio fijo convencional; por su parte, en el régimen de tipo de cambio intermedio se incluyen las bandas horizontales, una paridad móvil y bandas fluctuantes, y finalmente el régimen cambiario

flexible estaría conformado por una flotación administrada y flotación independiente (Lahura y Vega, 2013).

Dicho lo anterior, a continuación, se postularán las principales conclusiones a las cuales han llegado distintos autores sobre cuáles han sido los efectos que han tenido las tres categorías de regímenes cambiarios, sobre la inflación y el crecimiento económico de los países.

- *Regímenes cambiarios fijos*

En lo que respecta a los regímenes cambiarios fijos, estos se caracterizan principalmente porque el tipo de cambio presenta un nivel constante o con un bajo grado de variabilidad, asimismo, la autoridad monetaria influye de una manera directa a través de las reservas internacionales para que el tipo de cambio asuma un nivel fijo. Además, es importante destacar que autores como Levy-Yeyati y Sturzenegger (2001) y Ghosh et al. (2011), han concluido en sus investigaciones que los regímenes cambiarios fijos inciden de una mejor manera en la reducción de la inflación y a su vez contribuyen de una manera positiva a la tasa de crecimiento del PIB y de los países.

En este sentido, Levy-Yeyati y Sturzenegger (2001) establece que los regímenes cambiarios fijos inciden de una mejor manera en el nivel de crecimiento económico de los países y asimismo contribuyen a reducir el nivel de inflación en los países, especialmente por la instauración de anclas nominales eficientes, que permiten que el proceso de reducción de la inflación sea menos costoso.

Sin embargo, Ghosh et al. (2011) realizan un trabajo econométrico con el cual concluyen que los regímenes de tipo de cambio fijo, pueden conducir a un menor nivel de inflación de los países en el corto plazo, siempre y cuando la entidad económica responsable tenga un alto grado de credibilidad sobre la ruta de política monetaria que desea seguir, por ende, lo anterior no creará incertidumbre en los agentes económicos y la probabilidad de un aumento en el nivel de precios interno se reduce en el corto plazo.

Asimismo, con respecto al efecto que tienen los regímenes cambiarios fijos sobre el crecimiento económico, Levy-Yeyati y Sturzenegger (2001) sugieren que estos regímenes inciden de una manera positiva en el nivel de crecimiento económico que pueda tener un país, debido a que permiten lograr que se tenga un menor incertidumbre en la economía,

especialmente por la estabilidad de las tasas de interés reales y la política cambiaria, lo cual repercute de manera positiva en las decisiones de consumo e inversión de los agentes económicos.

Por su parte, Lahura y Vega (2013) quienes citan a Edwards y Levy-Yeyati (2005), establecen que los regímenes cambiarios fijos pueden tener un impacto positivo en el crecimiento económico en el corto plazo, no así en el largo plazo, donde dichos regímenes presentan un efecto negativo sobre la tasa de crecimiento de la economía, lo anterior porque bajo dicho sistema cambiario no se pueden absorber de forma eficiente los choques derivados producto de las variaciones en los términos de intercambio.

Los textos recopilados de los autores anteriores nos brindan importantes enseñanzas sobre los principales efectos que han tenido los regímenes cambiarios fijos en la inflación y en el crecimiento económico, con lo cual se puede concluir que los sistemas de tipo de cambio fijo pueden tener efectos positivos tanto en el crecimiento económico y el control de la inflación en el corto plazo, no así en el largo plazo.

- *Regímenes cambiarios flexibles*

Los regímenes cambiarios flexibles se caracterizan por que el tipo de cambio asume el nivel asignado por el mercado, es decir, el banco central tiene una participación más reducida en la determinación del tipo de cambio, sin embargo, este también puede intervenir en el mercado cambiario cuando lo crea conveniente, tal y como es el caso de la flotación administrada.

Dado lo anterior, es importante destacar que autores como Larraín y Parro (2003), Nudelsman (2017), Edwards (2011), Aghion et al. (2009) y Alfaro et al. (2016) han concluido en sus investigaciones que los regímenes cambiarios flexibles, inciden de una mejor manera en la reducción de la inflación y también contribuyen de una manera positiva en la tasa de crecimiento del PIB de los países.

En primera instancia Nudelsman (2017) y Edwards (2011) postulan que los regímenes cambiarios flexibles inciden de una mejor manera en la búsqueda de lograr un nivel de inflación bajo en la economía, siempre y cuando se tenga una situación fiscal sostenible y los bancos centrales posean independencia.

Asimismo, Alfaro et al. (2016) postulan que en el caso de Costa Rica a partir de la instauración del esquema de banda cambiaria, el efecto que tiene el tipo de cambio sobre la inflación (efecto traspaso) pasó de un 0,60% a un 0,36%, además es importante destacar que la inflación promedio de Costa Rica bajo el régimen de paridad reptante fue de 18,70%, mientras que la inflación promedio del país bajo el esquema de la banda cambiaria fue de un 7,70%. Lo anterior refleja un buen ejemplo de que los regímenes cambiarios flexibles son positivos para reducir el nivel de inflación. Aunque vale aclarar que estos regímenes se deben ver como parte de un marco general de política monetaria, que es el que busca el control de la inflación.

En lo que respecta a los efectos que tienen los regímenes cambiarios sobre el nivel de crecimiento económico de los países, esto a través del tipo de cambio, es importante destacar en primera instancia lo establecido en Larraín y Parro (2003) en donde concluyen que los regímenes cambiarios flexibles inciden de manera positiva en el crecimiento económico de los países, concretamente por el mejoramiento de los términos de intercambio, la apertura comercial, el desarrollo del sistema financiero, el incremento de la inversión y la menor volatilidad del producto.

Asimismo, Edwards (2011) establece que los regímenes cambiarios flexibles, reflejan mayores niveles de crecimiento económico en los países donde se han establecido, esto se evidencia a través de la facilidad que tiene las economías para absorber los choques negativos en los términos de intercambio, bajo estos esquemas cambiarios.

El argumento anterior se ve reforzado con el estudio realizado por Aghion et al. (2009) que se encuentra dentro de la recopilación de literatura realizada por Lahura y Vega (2013) en donde se concluye que los regímenes cambiarios flexibles, inciden de una manera positiva en el crecimiento económico de un país, debido a que permiten que se dé un mejor desarrollo de los mercados financieros.

En este sentido, los autores mencionados anteriormente nos brindan un importante panorama sobre los efectos que tienen los regímenes cambiarios flexibles sobre el crecimiento económico y la inflación de los países.

- *Regímenes cambiarios intermedios*

Los regímenes cambiarios intermedios presentan la particularidad de combinar características tanto de los regímenes fijos como los flexibles. Algunos autores como Larraín y Parro (2003) han concluido en sus estudios que los esquemas intermedios son los que menos favorecen a lograr resultados eficientes en materia de crecimiento económico y control de la inflación. Lo anterior, debido a que dichos regímenes presentan insostenibilidad para el mantenimiento de los niveles de tipo de cambio establecidos por la autoridad monetaria, lo cual causa que esta deba de intervenir de manera más fuerte en el mercado cambiario a través de la utilización de las reservas internacionales netas o el aumento de las tasas de interés, ocasionado un deterioro del sistema financiero y la actividad económica.

Por lo tanto, se concluye que los regímenes cambiarios intermedios son los que según la recopilación de estudios realizados por los diferentes autores, han tenido un menor efecto positivo sobre el control de la inflación y la mejora en el crecimiento económico de los países.

Una vez analizados los distintos tipos de regímenes cambiarios, se podría concluir que hay una gran divergencia de criterios sobre los efectos que producen cada uno sobre la inflación y el crecimiento económico, debido a que existen economías en donde los regímenes cambiarios fijos han producido mejores resultados y otras economías en donde, por el contrario, son los regímenes flexibles los que han provocado mejores efectos sobre dichas variables.

Asimismo, se puede concluir que no existe un régimen cambiario que sea óptimo para todos los países en las mismas circunstancias. Es por esto, que los países miembros del FMI tienen la posibilidad de elegir el régimen cambiario que se adapte de una mejor manera a sus necesidades, siempre teniendo claro que el régimen adoptado debe estar respaldado de políticas creíbles.

Aunado a lo anterior, es importante tomar en consideración que según el modelo económico elaborado por Robert Mundell, se plantea la hipótesis de que para un país es insostenible obtener al mismo tiempo los siguientes tres objetivos: un tipo de cambio fijo, libre movimiento de capitales y una política monetaria autónoma, lo cual es conocido como la “Trinidad Imposible” (Montoro, 2007).

En este sentido, bajo un régimen cambiario fijo y con cuentas de capitales de la balanza de pagos abierta, la tasa de interés no se puede utilizar para controlar la inflación, lo cual ocasiona que la política monetaria pierda efectividad y, por ende, no se puede controlar la inflación. Lo anterior, motivaría a la decisión de migrar hacia un régimen cambiario más flexible.

En síntesis, el régimen que sea adoptado en cada país va a depender de las circunstancias particulares de cada uno, sin embargo, en la actualidad la mayor movilidad de capitales ha llevado a un mayor número de países a optar por regímenes cambiarios que se encuentren situados en los extremos, es decir, los regímenes de rigidez total o, por otra parte, los flexibles.

El presente estudio tiene la finalidad de estudiar la influencia que han tenido los regímenes cambiarios adoptados en Costa Rica durante el periodo 1970-2020, en la inflación y el crecimiento económico. Esto con el objetivo de poder establecer recomendaciones de política cambiaria que se deben de considerar a la hora de instaurar un régimen cambiario en el país.

Lo anterior, debido a que volatilidades en el tipo de cambio van a generar impactos en variables como la inflación, lo cual va a incidir de manera directa en el poder adquisitivo de las personas, provocando un efecto directo en el nivel de bienestar económico de la población (Alfaro et al., 2016). Sin embargo, es importante mencionar que la presente investigación únicamente contemplará el efecto parcial que tiene el tipo de cambio sobre el nivel de inflación, esto debido a que dicha variable depende de varios determinantes tales como los precios internacionales de las materias primas, las tasas de interés, la política monetaria, entre otros.

Asimismo, el tipo de cambio tiene un efecto parcial sobre el crecimiento económico, debido a que cambios en el valor de dicho macroprecio, van a provocar modificaciones en los precios de los bienes y servicios nacionales y extranjeros, así como en las tasas de interés, lo cual va a originar modificaciones en los componentes de la demanda agregada, debido a la toma de decisiones de los agentes económicos, lo cual va a originar repercusiones en la producción y el nivel de crecimiento de la economía (Alfaro et al., 2016). Finalmente, es importante considerar que la presente investigación, solo tomará en cuenta los efectos parciales que

tienen los regímenes cambiarios a través del tipo de cambio sobre el crecimiento económico, esto, dado que el crecimiento económico depende de múltiples determinantes que inciden en su comportamiento.

1.1.2 Antecedentes de tipo histórico

En lo que se refiere a los antecedentes históricos, con la creación del BCCR en 1950, se estableció que dicha entidad sería la encargada de velar por lograr la estabilidad interna y externa de la moneda nacional, así como garantizar su conversión en otras monedas extranjeras (Asamblea Legislativa, 2020).

Por consiguiente y según lo dispuesto en la Ley Orgánica del BCCR N° 7558 concretamente en lo que se refiere al artículo 2 en el cual se establece que entre las funciones esenciales que tiene dicha institución se encuentra el mantenimiento del valor externo y la conversión de la moneda nacional, así como el manejo de la política monetaria y cambiaria. Se estableció que el banco central sería la entidad encargada de establecer y ejecutar la política cambiaria en el país.

Es importante destacar que, desde la década de los cincuenta del siglo XX y hasta principios de la década de los ochentas del siglo pasado, el país presentó un régimen de tipo de cambio fijo, el cual tenía como objetivo encontrar la estabilidad de la economía ante la presencia de choques externos (Saborío, 1997).

La decisión de instaurar un régimen de tipo de cambio fijo en el país se dio como respuesta a uno de los acuerdos establecidos en la conferencia de Bretton Woods, el cual establecía que los países participantes en dicha conferencia, entre ellos Costa Rica, se comprometerían a mantener estable el tipo de cambio, es decir que estos pudieran mantener una paridad en el poder de compra de sus monedas. Lo anterior debido a que se consideraba que la presencia de volatilidades en los niveles de tipo de cambio de los países, podrían conducir a la presencia de desequilibrios económicos y por ende conducir a recesiones a nivel mundial. (Saborío, 1997).

Es importante mencionar que Bretton Woods fue una conferencia monetaria financiera desarrollada en 1944 en Estados Unidos, la cual contó con la participación de cuarenta y

cinco países, incluido Costa Rica, y en esta se sentaron las bases que orientarían el nuevo orden económico y financiero una vez finalizada la segunda guerra mundial (Reyes, 2010).

A finales de la época de los setentas e inicios de la época de los ochenta del siglo XX, se presentaron algunos problemas de carácter económico a nivel mundial, como lo fueron: el aumento en el precio del petróleo, la contracción en el nivel de liquidez internacional y el incremento de las tasas de interés internacionales, este último efecto originó que muchos países de la región latinoamericana no le pudieran hacer frente a sus deudas externas contraídas en periodos anteriores (Saborío, 1997).

Por dichos motivos, el BCCR no pudo seguir manteniendo el tipo de cambio a un nivel constante como en periodos anteriores, debido a que no tenía la cantidad de divisas necesarias para hacerlo (Saborío, 1997).

Ante dicho inconveniente, en 1980 se introdujeron modificaciones en lo que respecta a la determinación del tipo de cambio en el país, dentro de las cuales se destaca el abandono del régimen cambiario fijo y el establecimiento de un mercado libre, el cual determinaría el valor del tipo de cambio de acuerdo a la oferta y demanda de divisas, sin embargo, a pesar de que el tipo de cambio era fijado mayoritariamente por el mercado, el banco central tenía la potestad de intervenir en dicho mercado cuando este lo creyera conveniente (Saborío, 1997).

A mediados de 1981, la Corte Suprema de Justicia declaró ilegal el sistema de flotación del tipo de cambio, por lo cual en el país se establecieron dos regímenes cambiarios simultáneamente, los cuales fueron un régimen de cambio fijo, el cual era conocido también con el nombre de mercado oficial y estaba bajo el control de la asamblea legislativa, mientras que al régimen de flotación administrada, se le conocería con el nombre de mercado privado y estaría bajo la intervención del BCCR (Guardia, 1993).

Ante las terribles repercusiones producto de la crisis económica que afrontó el país entre 1980 y 1982, Costa Rica tomó la decisión de instaurar los programas de ajuste estructural (PAES), los cuales consistían en programas promovidos por el Banco Mundial y el FMI, en los cuales se les otorgaba un financiamiento con tasas de interés bajas a los países, con el objetivo de que estos pudieran subsanar problemas de carácter económico que presentaran (Herrero, 1990).

Asimismo, es importante destacar que dichos programas tenían la finalidad en primera instancia de lograr la estabilización de la economía costarricense y a su vez, en segunda instancia instaurar una serie de medidas económicas que permitiera alcanzar un ajuste estructural en la economía, lo cual pudiese incidir de manera positiva en el nivel de actividad económica del país en el mediano plazo (Herrero, 1990).

Dentro de las disposiciones dictadas en los programas de ajuste estructural del Banco Mundial, se encontraba el establecimiento de un sistema cambiario ordenado y estable, por dicha razón, se tomó la decisión de establecer una unificación de los mercados oficiales y privados de divisas que estaban instaurados en el país anteriormente. Ante dicha disposición, se tomó la decisión en 1983 de establecer un régimen cambiario de paridad reptante el cual estaría instaurado en el país hasta el 2006, sin embargo, es importante mencionar que en 1992 se instauró durante algunos meses un régimen de flotación, sin embargo, a finales de dicho año se tomó la decisión de volver al régimen de paridad reptante (Guardia, 1993).

El régimen de paridad reptante tenía dentro de sus principales características que el nivel del tipo de cambio mantenía una importante estabilidad, esto gracias a que el banco central intervenía en caso de que el valor del macroprecio se desalineara de los límites establecidos por dicha entidad (Alfaro et al., 2016).

Sin embargo, uno de los principales problemas del régimen de paridad reptante, fue el efecto traspaso que tenía el tipo de cambio sobre la inflación, esto se evidencia debido a que en el periodo comprendido entre 1983 y el 2006, el promedio de inflación anual de Costa Rica fue de 18,70%. Asimismo, el establecer un régimen cambiario orientado a mantener cierta estabilidad en el valor del dólar, se limitó la efectividad de la política monetaria y la libre movilidad de capitales, lo cual originó la presencia del fenómeno de la trinidad imposible en el país (Alfaro et al., 2016).

Ante dicho inconveniente y de la mano del establecimiento de un régimen monetario de metas de inflación en el país, se tomó la decisión en el 2006 de reemplazar el régimen de paridad reptante por uno de banda cambiaria, el cual tenía la principal característica que el valor del tipo de cambio iba a estar determinado mayoritariamente por el mercado y que este oscilaría entre un límite superior y un límite inferior establecidos por el banco central. Asimismo, en caso de que el valor del macroprecio se saliera de los límites establecidos el

banco central tenía la potestad de intervenir en el mercado cambiario cuando lo creyera necesario (Alfaro et al., 2016).

Es importante destacar que, la finalidad del régimen de banda cambiaria era fungir como un régimen de transición, hacia uno de mayor flexibilidad en años posteriores, es por dicha razón que en el 2015 se estableció el régimen de flotación administrada (Alfaro et al., 2016).

El régimen de flotación administrada tiene como principal característica, que el tipo de cambio sería establecido mayoritariamente por el mercado, sin embargo, el banco central tendrá la potestad de intervenir cuando este lo creyera oportuno. Además, es importante destacar que el régimen de flotación administrada se mantiene vigente actualmente (Alfaro et al., 2016).

1.1.3 Antecedentes de tipo metodológico

En lo que se refiere a los antecedentes de tipo metodológico, existe una gran variedad de autores que han realizado investigaciones referentes al tema de estudio, en donde se han implementado técnicas estadísticas y econométricas, sin embargo, la metodología a seguir ha sido diversa en muchos casos, por ejemplo Rodríguez (2018) hace uso de las técnicas econométricas del Garch y los Vectores Auto regresivos, para medir el grado de influencia que tienen las variaciones cambiarias sobre el nivel de precios de los productores, consumidores e importadores en México.

Asimismo, Larraín y Parro (2003) utilizan la técnica de los datos de panel, para medir los efectos que tiene los regímenes cambiarios en el crecimiento del PIB de los países. Además, Larraín y Se kyu chio H (2003) utilizan la técnica econométrica de los mínimos cuadrados ordinarios, para predecir cual régimen cambiario favorece en mayor medida la presencia de recesiones económicas.

A nivel nacional Castrillo y Laverde (2008) elaboraron un modelo mediante la técnica econométrica de los mínimos cuadrados ordinarios, para explicar el traspaso que tienen las variaciones del tipo de cambio, sobre el nivel de precios interno. Asimismo, Brenes y Esquivel (2017) utilizan tanto la técnica de los vectores autorregresivos y los mínimos cuadrados ordinarios, para analizar el efecto traspaso que tienen los movimientos del tipo de cambio sobre el nivel de precios interno de Costa Rica.

Dado lo anterior, se puede observar que existe variedad de técnicas estadísticas y econométricas utilizadas para poder observar los efectos que tiene el tipo de cambio sobre la inflación y el crecimiento económico. Es decir, no existe una metodología estándar a utilizar, sino que la técnica a utilizar estará en función del objetivo que se desea desarrollar en la investigación.

En las siguientes secciones del presente capítulo se desarrollará la justificación y el planteamiento del problema de investigación, las preguntas de investigación y los objetivos de la actual tesis.

1.2 Justificación y planteamiento del problema de investigación

Como se mencionó en el apartado de antecedentes, con la creación del BCCR en 1950, el tipo de cambio tomó mayor visibilidad en el país, debido a que se estableció que dicha entidad sería la encargada de velar por lograr la estabilidad interna y externa de la moneda nacional, así como garantizar su conversión en otras monedas extranjeras (Asamblea Legislativa, 2020).

Sin embargo, no fue hasta la década de los ochenta del siglo XX, cuando en el país la aparición de un sistema de tipos de cambio tomó relevancia esto mediante el desarrollo del comercio internacional de Costa Rica con distintos países del mundo, con los cuales se realizaban diversas transacciones comerciales, provocando que se tranzaran diferentes monedas con respecto al colón costarricense. (Saborío, 1997).

Debido a lo anterior, se determinó que, para llevar a cabo alguna operación comercial o financiera, se necesitaría la presencia de una base común entre dichas monedas, la cual sería el dólar estadounidense, desde entonces el tipo de cambio tomó una mayor relevancia en el país y, por ende, tiene una incidencia directa en dos de las principales variables macroeconómicas tales como lo son la inflación y el nivel de crecimiento de la economía. (Saborío, 1997).

El nivel y la evolución que pueda alcanzar el tipo de cambio está ligado directamente con el régimen cambiario establecido en una economía, es por dicha razón que a nivel mundial se ha debatido sobre cual régimen cambiario es más adecuado establecer, ya que la adopción de

un régimen cambiario tiene un efecto directo e indirecto sobre variables como la inflación y el crecimiento económico (Lahura y Vega, 2013).

Costa Rica en los últimos cincuenta años ha instaurado distintos regímenes cambiarios como lo son: el tipo de cambio fijo, la paridad reptante, la banda cambiaria y la flotación administrada, los cuales han sido establecidos con la finalidad de alcanzar objetivos económicos concretos como por ejemplo la contribución al crecimiento económico, el control y la estabilización en el nivel de precios interno, los cuales a su vez tiene una incidencia sobre el bienestar económico de la sociedad (Alfaro et al., 2016).

Por consiguiente, surge la incógnita sobre cómo han influenciado los regímenes cambiarios establecidos en Costa Rica durante el periodo 1970-2020, en la inflación y el crecimiento económico, debido a que dichas variables tienen una gran incidencia sobre el ámbito económico del país y por ende sobre el bienestar de la población.

Para el caso de la inflación es importante destacar que al depender este de algunos determinantes como lo son los precios internacionales de las materias primas, las tasas de interés, la política monetaria, entre otros, para la presente tesis únicamente se contemplará el efecto parcial que tienen los regímenes cambiarios sobre dicha variable.

En el caso de la inflación, las volatilidades presentadas en el nivel del tipo de cambio se pueden traducir en efectos directos sobre el nivel de precios internos, originando a su vez la presencia del impuesto inflacionario, el cual tiene un impacto directo sobre el poder adquisitivo de las personas, concretamente en los que se encuentran en los percentiles de ingresos más bajos (Alfaro et al., 2016).

Un claro ejemplo de los efectos que tiene el tipo de cambio sobre el nivel de precios interno de un país radica en que “fijar el tipo de cambio a la moneda de un país con inflación baja contribuye a reducir la inflación doméstica, pues permite señalar un compromiso creíble para controlar la inflación” (Lahura y Vega, 2013, p.7). Por lo tanto, el lograr mantener una inflación baja con la adopción de un régimen cambiario, puede aumentar y mantener el poder adquisitivo de las personas y de esta manera su bienestar.

El punto anterior, se ve reforzado con lo que postulan Alfaro et al. (2016), en donde establecen que los regímenes cambiarios inciden de manera directa en la inflación de un país,

por lo cual, variaciones en el tipo de cambio afectarán el poder adquisitivo de los agentes económico y, por ende, el nivel de bienestar de la población, concretamente aquellos que presentan niveles de ingresos más bajos.

En lo que respecta al crecimiento económico, tal como se mencionó anteriormente, es importante destacar que dicha variable depende de múltiples factores tales como el nivel de tecnología, la productividad de los factores de producción, las políticas económicas, entre otros. Es por lo anterior que para la presente tesis solo se contemplará los efectos parciales que tienen los regímenes cambiarios a través del tipo de cambio sobre el crecimiento de la economía.

Al ser el tipo de cambio un macroprecio este va a tener una influencia parcial sobre el crecimiento económico, lo anterior, dado que variaciones en el tipo de cambio podrían ocasionar cambios en las expectativas de los agentes económicos, lo cual se puede traducir en modificaciones en los niveles de consumo, inversión y ahorro de la economía, aspectos que a su vez, tienen un impacto sobre el nivel de producción y por ende en el crecimiento económico de un país (Blanchard, 2012).

Asimismo, variaciones en el valor del tipo de cambio ocasionan que se presenten modificaciones en el precio de los bienes y servicios importados y exportados, los cuales a su vez tienen un efecto directo sobre la demanda agregada y por ende en el nivel de crecimiento económico de los países (Blanchard, 2012).

Ante dicho contexto, el estudio tiene como propósito dar respuesta a la siguiente pregunta de investigación, ¿Cómo han influenciado los regímenes cambiarios en la inflación y en el crecimiento económico de Costa Rica?

1.2.1 Delimitación espacio temporal

Con respecto al espacio temporal, la presente investigación se concentrará en el caso específico de Costa Rica y comprenderá el estudio de la incidencia de los regímenes cambiarios en la inflación y el crecimiento económico, para el periodo comprendido desde 1970 hasta el 2020.

El periodo 1970-2020 fue seleccionado, debido a que se considera que un periodo de cincuenta años brinda la capacidad de poder tener un panorama amplio acerca de los efectos que han producido los distintos regímenes cambiarios insaturados en el país, sobre la inflación y el crecimiento económico.

Asimismo, dado que la presente investigación inició en el 2020, periodo en el cual el mundo se vio envuelto en la pandemia del COVID 19, se tomó la decisión de contemplar el estudio hasta dicho año, debido a que en ese entonces había una gran incertidumbre a nivel mundial sobre las repercusiones en la economía que iba a ocasionar la pandemia.

Asimismo, tal y como se explicará en el capítulo del marco metodológico, en la actual investigación se hará uso de técnicas estadísticas y econométricas, para las cuales será necesario el uso de datos, por lo que el periodo 1970-2020, será un rango adecuado de tiempo que permita el desarrollo de dichas técnicas.

1.2.2 Relevancia de la investigación

La relevancia de la investigación radica en poder descubrir cómo han incidido los regímenes cambiarios establecidos en Costa Rica durante el periodo 1970-2020, en la inflación y el crecimiento económico. Esto con la finalidad de realizar recomendaciones de política cambiaria que se deberían de contemplar en el país a la hora de instaurar un régimen cambiario.

Lo anterior, debido a que cambios en el valor del tipo de cambio pueden desencadenar efectos directos e indirectos que afectan de forma parcial el nivel de precios interno de la economía, lo cual a su vez podría originar la presencia del impuesto inflacionario y con ello afectar el poder adquisitivo de las personas, concretamente en las que registran niveles de ingresos bajos (Alfaro et al., 2016).

Además, cambios en el valor del tipo de cambio, originarán efectos parciales sobre el crecimiento económico de un país, esto a través de los efectos que puede originar el macroprecio sobre variables económicas como lo son el consumo, la inversión, el ahorro, las importaciones y las exportaciones, las cuales a su vez tienen un efecto directo sobre el crecimiento económico de un país (Blanchard, 2012).

Asimismo, una vez que se analicen los efectos parciales que tienen los regímenes cambiarios instaurados en el país durante el periodo 1970-2020, sobre la inflación y el crecimiento económico, se podrán establecer recomendaciones de política cambiaria que se deberán de considerar en el país a la hora de instaurar un régimen cambiario. Esto con el objetivo de que se puedan generar efectos positivos sobre el control de la inflación y poder obtener efectos positivos que contribuyan en el crecimiento económico del país.

Lo anterior, bajo el entendido de que los regímenes cambiarios a través del comportamiento del tipo de cambio originan efectos parciales sobre la inflación y el crecimiento económico, esto debido a que dichas variables dependen de múltiples determinantes que inciden en su comportamiento.

1.2.3 Pertinencia de la investigación

La pertinencia de la investigación radica en poder conocer la incidencia de los regímenes cambiarios establecidos en el país durante el periodo 1970-2020, en la inflación y el crecimiento económico. Esto con la finalidad de realizar recomendaciones de política cambiaria que se deberían de contemplar en el país a la hora de instaurar un régimen cambiario.

Lo anterior, debido que la política cambiaria influye de la mano de otras medidas de política monetaria en la estabilidad macroeconómica del país. La cual sumado a otros elementos como lo son las políticas públicas y las iniciativas privadas, contribuyen al crecimiento y el desarrollo de la economía.

1.2.4 Relación con el desarrollo

Cuando los gobiernos deciden instaurar un régimen cambiario en sus países, lo hacen con el principal objetivo de obtener mejoras para sus economías, así como también lograr tener un efecto positivo en la estabilidad económica, la cual de la mano a otros elementos como las políticas públicas y las iniciativas privadas, puedan desencadenar efectos positivos sobre el crecimiento y el desarrollo de la economía.

Ante dicha razón y como se observó en la sección anterior, el régimen cambiario que esté instaurado en una economía, a través del comportamiento del tipo de cambio va a desencadenar efectos parciales sobre la inflación y el crecimiento económico de los países.

Además, el crecimiento económico de una nación va a tener un impacto directo sobre el desarrollo económico y el bienestar de la población, esto bajo el supuesto de que países con buenos niveles de crecimiento económico, tendrán la capacidad de poder satisfacer las necesidades de la población.

Finalmente, un hecho importante a destacar es que el tema de estudio tiene un gran sentido de pertinencia con el octavo objetivo de los ODS denominado “Trabajo decente y crecimiento económico”, el cual establece como primera meta lograr un incremento del PIB per cápita, así como lograr alcanzar un crecimiento económico de al menos el 7% anualmente en los países en vías de desarrollo (Organización de las Naciones Unidas [ONU], 2020).

1.2.5 Pregunta problema y sub-preguntas de la investigación

Como se mencionó en el inicio de esta sección, la pregunta problema de la presente investigación consiste en explicar ¿Cómo han influenciado los regímenes cambiarios en la inflación y en el crecimiento económico de Costa Rica?

Dado lo anterior, se plantearon las siguientes preguntas generadoras, bajo el entendido del papel crucial que tienen los regímenes cambiarios en la economía costarricense:

- ¿Cuáles han sido las principales características de los regímenes cambiarios instaurados en el país durante el periodo 1970-2020?
- ¿Cuál ha sido la evolución del tipo de cambio, la inflación y el crecimiento económico, según los diferentes regímenes cambiarios instaurados en Costa Rica durante el periodo 1970-2020?
- ¿Cuál ha sido la influencia de los regímenes cambiarios aplicados en Costa Rica en la inflación y el crecimiento económico?
- ¿Qué recomendaciones desde la política cambiaria se deben de considerar en el país a la hora de instaurar un régimen cambiario?

1.3 Objetivos de la investigación

En esta sección se establecerá tanto el objetivo general como los objetivos específicos del tema de investigación que se esbozó anteriormente, los cuales serán los ejes de referencia para guiar el desarrollo de la presente investigación.

1.3.1 Objetivo General

Analizar los regímenes cambiarios de Costa Rica y su influencia en la inflación y el crecimiento económico.

1.3.2 Objetivos Específicos

1. Contextualizar las principales características de los regímenes cambiarios instaurados en Costa Rica durante el periodo 1970-2020.
2. Caracterizar la evolución del tipo de cambio, la inflación y el crecimiento económico según los diferentes regímenes cambiarios establecidos en Costa Rica durante el periodo 1970- 2020.
3. Estudiar la influencia parcial de los regímenes cambiarios aplicados en Costa Rica sobre la inflación y el crecimiento económico.
4. Proponer recomendaciones de política cambiaria a la hora de instaurar un régimen cambiario en Costa Rica.

Capítulo 2. Marco Teórico

El presente capítulo tiene como objetivo establecer los componentes teóricos que engloban el tema de estudio, por dicha razón este apartado se segmentará en tres secciones, en primera instancia, se establecerá un desarrollo teórico sobre la vinculación de los regímenes cambiarios con la política monetaria, seguidamente, se realizará una breve explicación de las relaciones de la teoría económica que vinculan al tipo de cambio con las variables de estudio y, finalmente, se explicará la importancia que han tenido los regímenes cambiarios en el desarrollo económico de un país.

2.1 Referencias teóricas de los regímenes cambiarios

Primeramente, se definirán aspectos importante sobre la política monetaria, cambiaria y sus principales instrumentos.

La política monetaria se puede definir como un conjunto de acciones y medidas que toma el banco central de un país con el objetivo de poder influir sobre la cantidad de dinero disponible en la economía y asimismo, sobre las tasas de interés con la finalidad de poder garantizar la estabilidad de los precios y la estabilidad financiera (BCCR, 2022).

En el caso específico de nuestro país, las disposiciones con respecto a la política monetaria se rigen por la Ley 7558, Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica. Según lo establecido en su artículo 2, el BCCR dirige sus acciones de política monetaria hacia la búsqueda de una inflación baja y estable, siendo este su objetivo principal (BCCR, 2022). En este sentido, el BCCR “definió la meta explícita de inflación en 3%, con un margen de tolerancia de ± 1 punto porcentual, para un horizonte temporal de 12 a 24 meses hacia adelante” (BCCR, 2022).

Aunado a lo anterior, es importante mencionar que según lo establece la normativa de nuestro país, “el principal instrumento de la política monetaria es una tasa de interés a la cual el banco central determina el costo de la liquidez en el corto plazo y que influye sobre el espectro de las restantes tasas de interés de la economía” (BCCR, 2018).

Por su parte, la política cambiaria es una sub-agregación de la política monetaria, la cual es el abordaje que se realiza en un país sobre el mercado cambiario, esto a través del comportamiento del tipo de cambio. En el caso de nuestro país, esta política está en manos del BCCR, según lo establecido en la Ley N°7558, en la cual se menciona que dicha institución es la encargada de mantener la estabilidad interna y externa de la moneda nacional y asegurar su conversión a otras monedas; así como otros objetivos subsidiarios, incluido el de promover el ordenado desarrollo de la economía costarricense (Ley N°7558).

Una vez contemplado los aspectos más importantes de la política monetaria y la política cambiaria, se expondrán las referencias teóricas del tipo de cambio y la de los regímenes cambiarios.

2.1.1 Aspectos teóricos del tipo de cambio

El tipo de cambio es una variable fundamental tanto para la economía de un país como para la de sus socios comerciales, esto provoca que muchas actividades económicas dependan directa o indirectamente del comportamiento que pueda presentar dicha variable, la cual se define como “la referencia que se usa en el mercado cambiario, para conocer el número de unidades monetarias nacionales, que se deben de pagar para obtener una unidad monetaria de una moneda extranjera” (Banco Central de México, 2021).

Por consiguiente, cambios en el nivel del tipo de cambio pueden desencadenar repercusiones en el ámbito económico, tal y como es el caso de las alteraciones parciales en el nivel de precios interno de la economía y efectos parciales sobre el nivel de crecimiento económico de los países (Castro, 2016).

Un aspecto importante a destacar, es que a los aumentos en el nivel del tipo de cambio se le conoce con los términos de depreciación y devaluación, en el caso de la depreciación, dicho término se utiliza cuando se desea hacer referencia a aumentos en el nivel del tipo de cambio los cuales son provenientes directamente de las fuerzas del mercado cambiario, mientras que el término devaluación se utiliza cuando se desea hacer referencia a aumentos en el nivel del tipo de cambio que son producto de políticas inducidas en el mercado cambiario (Bajo y Mones, 2000, p.617).

Asimismo, a las disminuciones en el nivel del tipo de cambio se les conoce con los términos de apreciación y revaluación, en el caso de la apreciación, dicho término se utiliza cuando se desea hacer referencia a las disminuciones en el nivel del tipo de cambio las cuales son provenientes directamente de las fuerzas del mercado cambiario, mientras que el término revaluación se utiliza cuando se hace referencia a las disminuciones en el nivel del tipo de cambio que son producto de políticas inducidas en el mercado cambiario. (Bajo y Mones, 2000, p.617).

Seguidamente, es importante mencionar que se distinguen dos conceptos distintos de tipo de cambio: el nominal y el real.

Tipo de cambio nominal

El tipo de cambio nominal se define como el precio de una moneda expresado en términos de otra, mientras que el tipo de cambio real es una medida relativa de los precios de los bienes y servicios que se pueden adquirir en el exterior con respecto a los precios de los mismos bienes y servicios en el país (BCCR, 2015).

Tipo de cambio real

El tipo de cambio real se puede definir como aquella relación de precios entre bienes y servicios transables (P^T) con respecto al precio de los no transables (P^{NT}). Cuando se desea analizar el desempeño de una economía pequeña y abierta, tal y como lo es el caso de Costa Rica, es importante considerar el tipo de cambio real, lo anterior debido a que su valor va a establecer los incentivos a nivel interno de la economía para la asignación de recursos y gastos entre los sectores transable y no transable (BCCR, 2015).

Un hecho fundamental a considerar es que el tipo de cambio real se aproxima utilizando el tipo de cambio nominal (E), y la relación entre los precios externos (P^*) y los precios domésticos (P), tal y como se muestra a continuación:

$$TCR = \frac{P^T}{P^{NT}} \approx TCN * \frac{P^*}{P}$$

Por su parte, Barquero y Muñoz (2015) establecen que “el tipo de cambio real es un macroprecio que contribuye a determinar los incentivos para la asignación de recursos y el gasto entre las actividades productoras de bienes y servicios transables y no transables” (p.2).

Cuando una economía alcanza su equilibrio interno (momento en que la economía tiene una brecha de producto nula, así como una ausencia de presiones inflacionarias y deflacionarias) y externo (se da en el momento que se tenga una cuenta corriente de balanza de pagos sostenible) se define que el tipo de cambio que predomina es el tipo de cambio real de equilibrio (Barquero y Muñoz, 2015).

Es importante considerar que cualquier aproximación al tipo de cambio real de equilibrio está sujeta a ciertos grados de incertidumbre, por lo cual los bancos centrales han optado por promediar estimaciones que han sido provenientes de diversos métodos. En el caso específico de Costa Rica, el BCCR busca estimar el tipo de cambio real de equilibrio, haciendo uso de modelos estructurales y filtros estadísticos. Una de las principales metodologías utilizadas en

Costa Rica, consiste en explicar el tipo de cambio real en función de variables tales como productividad de la economía, gastos del Gobierno, términos de intercambio, diferencia entre las tasas de interés locales y externas, entre otras (Barquero y Muñoz, 2015).

Asimismo, es importante tomar en consideración que no se debe utilizar el tipo de cambio nominal para intentar realizar modificaciones en el tipo de cambio real, lo anterior debido a que en primera instancia un aumento del tipo de cambio nominal efectivamente generaría que se dé un aumento en el tipo de cambio real, sin embargo, esto a su vez ocasionaría un efecto traspaso ya que “el mayor tipo de cambio nominal terminará traducándose en mayor inflación local; que es un factor determinante en las negociaciones salariales; aumentarían los costos de producción y los niveles de tasas de interés. Transcurridos unos meses, la combinación de todos estos efectos terminará compensando el efecto inicial” (Barquero y Muñoz, 2015).

2.1.2 Aspectos teóricos de los regímenes cambiarios

Es importante destacar que el nivel que toma el tipo de cambio está vinculado directamente al régimen cambiario establecido en una economía, por dicha razón, se ha debatido a nivel mundial sobre cual régimen cambiario es el idóneo para lograr concretar dos postulados económicos importantes tales como lo son el control de la inflación y la contribución positiva en el nivel de crecimiento económico de los países. (Lahura y Vega, 2013).

En la actualidad, según un escrito de Lizano y López (2006) existen una gran diversidad de regímenes cambiarios, los cuales según el FMI se dividen en ocho categorías, establecidos en tres grandes grupos (Fijos, Intermedios y Flexibles) los cuales parten desde un régimen de rigidez total hasta un régimen de flexibilidad absoluta:

- Régimen sin moneda legal independiente: en este tipo de régimen se da un abandono de la moneda propia y se opta por establecer una moneda extranjera como única moneda legalmente permitida.
- Caja de conversión: este tipo de mecanismo lo que busca es que se dé una reducción de la competencia de la autoridad monetaria a la obligación de cambiar la moneda local por moneda extranjera a un tipo de cambio fijo y predeterminado.

- Tipo de cambio fijo convencional: con la adopción de este régimen, la autoridad monetaria fija el tipo de cambio por preferencia ya sea a otra moneda o también a una canasta de distintas monedas. Con este tipo de régimen, la tasa de cambio se puede mover dentro de una banda estrecha de no más de un ± 1 por ciento alrededor de la tasa central. El tipo de fijo convencional se caracteriza por ser menos rígido que los dos mencionados anteriormente.
- Tipo de cambio deslizante o reptante: este tipo de cambio también es conocido como “crawling” y con él la paridad se va a ajustar de forma periódica y en magnitudes pequeñas. Al igual que con el tipo de cambio convencional, la adopción de este régimen lleva a que se den intervenciones de la autoridad monetaria en el mercado cambiario para que mantenga la tasa de devaluación.
- Tipo de cambio fijo con bandas horizontales: con la adopción de este régimen, el tipo de cambio fluctúa ± 1 por ciento alrededor de la paridad central.
- Bandas deslizantes: a partir de la adopción de las bandas deslizantes, se deja flotar la moneda dentro de predeterminados de al menos ± 1 por ciento alrededor de la tasa central.
- Flotación administrada: con la adopción de este régimen, el tipo de cambio se empezaría a determinar principalmente en el mercado, sin embargo, la autoridad monetaria intervendría en ciertas ocasiones para influir en la determinación del tipo de cambio.
- Flotación independiente: este tipo de régimen se caracteriza por su flexibilidad absoluta, lo anterior debido a que permite que la determinación del tipo de cambio se dé en el mercado y únicamente permite que se den intervenciones por parte de la autoridad monetaria, en casos esporádicos, donde el objetivo sea evitar las fluctuaciones excesivas en el tipo de cambio.

Sin embargo, partiendo de la clasificación realizada por el FMI en su documento “*De Facto Classification of Exchange Rate Regimes and Monetary Policy Frameworks*”, los regímenes cambiarios se pueden agrupar en tres grandes categorías: fijos, intermedios y flexibles o también conocidos como flotantes.

Partiendo de dicha clasificación, el régimen de tipo de cambio fijo incluiría un abandono de la propia moneda, junta de convertibilidad, así como a la adopción de un tipo de cambio fijo convencional; por su parte, en el régimen de tipo de cambio intermedio se incluirían las bandas horizontales, una paridad móvil y bandas fluctuantes, y finalmente el régimen cambiario flexible estaría conformado por una flotación administrada y flotación independiente.

Por dicha razón, en el presente apartado se establecerán las principales características de las dos principales clasificaciones de regímenes cambiarios que existen (fijos y flexibles), así como una recopilación de estudios, en los cuales se postulan los principales aportes de cada uno de los tipos de regímenes cambiarios a la hora de cumplir con las dos premisas anteriormente mencionadas.

➤ Los regímenes cambiarios fijos

Los regímenes cambiarios fijos son aquellos cuyo objetivo es encontrar la estabilidad de la economía ante la presencia de choques externos. Con la implementación de estos regímenes, se vuelve sumamente complejo y costoso el hecho de llegar a efectuar un cambio en la paridad o salida de un régimen (Lizano y López, 2006).

Uno de los principales hechos que caracterizan a los regímenes de tipo de cambio fijo es que brindan un ancla nominal, sencilla y de fácil entendimiento para la política monetaria. Aunado a lo anterior, según Lizano y López (2006) la implementación de la fijación cambiaria tiene una serie de ventajas, entre las cuales se pueden mencionar:

- Disciplina monetaria, dado que la implementación de un régimen de tipo de cambio fijo impide a los bancos centrales aumentar de forma arbitraria la oferta monetaria.
- Reducción de la tasa inflacionaria, debido a que entre más rígida sea la fijación, mayor será su impacto antinflacionario.
- Reducción de inestabilidad cambiaria, lo cual a su vez promovería la inversión y el comercio en el país.
- Elimina el riesgo de ataques especulativos contra el tipo de cambio.

Por su parte, algunos autores como Levy-Yeyati y Sturzenegger (2001) han evidenciado que regímenes de tipo de cambio fijo son los que inciden de una mejor manera en el crecimiento económico de los países y a su vez contribuyen a reducir el nivel de inflación en los países, especialmente por la instauración de anclas nominales eficientes, que permiten que el proceso de reducción de la inflación sea menos costoso.

Además, los regímenes cambiarios fijos permiten lograr que se tenga una menor incertidumbre en la economía, especialmente por la estabilidad de las tasas de interés real y la política cambiaria, lo cual favorece a su vez a orientar la toma de decisiones de los agentes económicos y generar confianza para la generación de empleo (Lahura y Vega, 2013).

Asimismo, Lahura y Vega (2013) quienes citan a Husain et al. (2005), Bleaney y Francisco (2007) y Ghosh et al. (2011) afirman que en los países en vías de desarrollo, donde se han instaurado regímenes cambiarios fijos, se ha logrado tener una menor influencia del tipo de cambio sobre la inflación, especialmente por la transparencia y la credibilidad que le brinda al público.

A partir de los textos mencionados anteriormente sobre los principales efectos que han tenido los regímenes cambiarios fijos en la inflación y en el crecimiento económico, se puede concluir que los sistemas de tipo de cambio fijo pueden tener efectos positivos tanto en el crecimiento económico como en el control de la inflación en el corto plazo.

➤ Los regímenes cambiarios flexibles

La principal característica de este tipo de regímenes es que brindan la posibilidad de que el tipo de cambio fluctúe en la mayoría de los casos libremente en el mercado. Según López y Lizano (2006), entre las principales ventajas de establecer regímenes de tipo de cambio flexible se encuentran las siguientes:

- Confiere una mayor autonomía a la política monetaria para que esta pueda controlar los niveles de inflación.
- En el momento que exista rigidez en los precios, este tipo de régimen confiere la posibilidad de realizar ajustes de una manera más rápida y menos costosa.

- Cuando existan desequilibrios comerciales en el tipo de cambio real, los regímenes cambiarios flexibles permiten que sean corregidos mediante ajustes automáticos en el tipo de cambio.
- Reduce la posibilidad de que se den ataques especulativos.
- El banco central mantiene la función de prestamista en última instancia.

Aunado a lo anterior, autores como Larraín y Parro (2003) establecen que los regímenes cambiarios flexibles inciden de una mejor manera en el nivel de crecimiento económico de los países y a su vez permiten que se logre tener un menor nivel de inflación. Especialmente por el mejoramiento de los términos de intercambio, la apertura comercial, el desarrollo del sistema financiero, el incremento de la inversión y la menor volatilidad del producto.

Asimismo, Nudelsman (2017) y Edwards (2011) postulan que los regímenes cambiarios flotantes inciden de una mejor manera en la búsqueda de lograr un nivel de inflación bajo en la economía, siempre y cuando se tenga una situación fiscal sostenible y los bancos centrales posean independencia. Por su parte, Edwards (2011) establece que los regímenes cambiarios flexibles, reflejan mayores niveles de crecimiento económico en los países donde se han establecido, esto se evidencia a través de la facilidad que tiene las economías para absorber los choques negativos en los términos de intercambio, bajo este esquema cambiario.

El argumento anterior se ve reforzado con el estudio realizado por Aghion et al. (2009) que se encuentra dentro de la recopilación de literatura realizada por Lahura y Vega (2013) donde se concluye que los regímenes cambiarios flexibles, inciden de una manera positiva en el crecimiento económico de un país, debido a que permiten que se dé un desarrollo de los mercados financieros.

Por su parte, Levy-Yeyati y Sturzenegger (2001) afirman que los regímenes flexibles se adaptan mejor en la búsqueda de la reducción de la inflación en países industrializados, concretamente por la adopción de un ancla monetaria, que está ligado directamente con el aumento en la tasa de crecimiento de un agregado monetario.

Los autores mencionados anteriormente, nos brindan un importante panorama sobre los efectos positivos que tienen los regímenes cambiarios flexibles sobre el crecimiento económico y la inflación.

2.2 Relaciones teóricas entre variables de estudio

En la presente sección se desea establecer las relaciones que, según la teoría económica, presenta el tipo de cambio con la inflación y el crecimiento económico.

2.2.1 Tipo de cambio e inflación

El nivel de inflación de los países va a estar ligado a una serie de determinantes tales como los son los precios internacionales de las materias primas, las tasas de interés, entre otros. Es por dicha razón, que para la presente investigación, únicamente se contemplará la influencia parcial que tienen los regímenes cambiarios a través del comportamiento del tipo de cambio sobre el nivel de inflación.

Seguidamente, es importante mencionar que la inflación se define como “un proceso continuo de incremento en el nivel general de precios de una economía” (Bajo y Mones, 2000, p.619). Según lo establece Mankiw (2014), el nivel general de precios se encuentra determinado principalmente por una teoría que consta de las siguientes premisas:

1. El nivel de producción se encuentra determinado por los factores de producción y la función de producción.
2. La oferta monetaria la cual es fijada por el banco central es la encargada de determinar el valor nominal de la producción.
3. El nivel de precios resulta del cociente entre el valor nominal de la producción, y el nivel de producción real.

Lo anterior refleja que el PIB real se encuentra determinado por la capacidad productiva de la economía; por su parte el PIB nominal vendrá determinado por la cantidad de dinero; mientras que el deflactor del PIB será el cociente entre el PIB nominal y real.

La teoría cuantitativa, establece que el nivel de precios de la economía será proporcional a la oferta monetaria, es decir, el crecimiento de la oferta monetaria determinará la tasa de inflación. En este sentido, Mankiw (2014) postula que:

(...) la teoría cuantitativa del dinero establece que el banco central, que controla la oferta monetaria, tiene el control último de la tasa de inflación. Si el banco central mantiene estable la oferta monetaria, el nivel de precios se mantiene estable. Si eleva rápidamente la oferta monetaria, el nivel de precios sube rápidamente (p.180).

Ahora bien, bajo el supuesto de que el banco central decida elevar rápidamente la oferta monetaria y ocurra un aumento del nivel general de los precios, esto ocasionaría que se de una depreciación de la moneda local, debido a que un aumento en los precios locales debe llevar consigo un aumento en el tipo de cambio, esto con el objetivo de mantener los precios reales alineados con los precios globales (Blanchard, 2012).

Por su parte, en el caso de que ocurra una depreciación de la moneda por factores externos, se necesitaría que la cantidad de unidades monetarias del país de estudio sean mayores para adquirir bienes y servicios del exterior, lo cual provocaría que los agentes económicos tengan que vender esos bienes y servicios importados a un mayor precio (si son precios finales pero también si son insumos en la producción de otros bienes) en el mercado interno para poder hacerle frente al efecto de la depreciación cambiaria, lo que traería consigo un incremento en el nivel de precios interno (Blanchard, 2012).

A las variaciones en el tipo de cambio que se traducen en impactos directos en el nivel de precios internos, se le conoce como efecto traspaso. El efecto traspaso del tipo de cambio sobre la inflación, hace referencia al cambio porcentual en el nivel de precios interno de los países, lo anterior como producto de una variación entre el tipo de cambio del país exportador y el país importador (Rodríguez, 2018).

Asimismo, es importante destacar que según lo mencionado por Rodríguez (2018), las variaciones en el tipo de cambio se pueden traducir en dos formas sobre los niveles de precios internos de los países. El primero de ellos hace referencia a que una variación en el tipo de cambio provocaría que se tenga un efecto directo en el precio de los bienes de consumo y los bienes de capital que son importados, lo cual provocaría un impacto directo en las estructuras de costos de los agentes productores, viéndose forzados a incrementar el precio final de venta de los bienes que estos producen, lo anterior para compensar el incremento en sus estructuras de costos.

Asimismo, el segundo efecto de las variaciones del tipo de cambio sobre la inflación según lo mencionando por Rodríguez (2018), hace referencia a la expectativas y la credibilidad de los agentes económicos, lo anterior debido a que si estos tienen la confianza en que las autoridades monetarias mantendrán el tipo de cambio estable, las presiones inflacionarias tenderán a la baja; y por el contrario, si estos muestran un grado alto de incertidumbre sobre la tendencia del tipo de cambio, ocasionará que sus expectativas cambien, originando una modificación en sus expectativas, las cuales se traducirían en ajustes en sus planes de inversión y en los precios finales de ventas de sus productos, lo cual ocasionaría un aumento de las presiones inflacionarias dado la contracción de demanda agregada.

Lo anterior se encuentra respaldado según la hipótesis de Taylor mencionada en Rodríguez (2018), la cual plantea que cuando existe una política monetaria eficiente y creíble, y se den aumentos en los precios de los bienes importados a causa de variaciones cambiarias, los agentes decidirían no traducir este incremento en los precios para el consumidor final, sino que confían en que dichas subidas en los precios serán transitorios y consideran que autoridad monetaria tiene un objetivo inflacionario establecido.

Debido a lo anterior, se esperaría una relación directa entre el tipo de cambio y la inflación, es decir, una tendencia al alza del tipo de cambio repercutiría en un mayor nivel de inflación en el país de estudio. Lo anterior, considerando que el nivel de inflación también depende de otros determinantes como por ejemplo los precios internacionales de las materias primas, las tasas de interés, entre otros.

2.2.2 Tipo de cambio y crecimiento económico

El crecimiento económico se define como el aumento de la producción real, esto a través del incremento en el volumen de bienes y servicios producidos en una economía (Lazovska, 2019). Asimismo, al ser el tipo de cambio un macroprecio, provoca que muchas actividades económicas que se desarrollan dependan de manera directa o indirecta del nivel de dicha variable (Rodríguez, 2019).

- Relación entre el tipo de cambio y el PIB

El nivel de crecimiento económico de los países va a estar ligado directamente a múltiples factores tales como lo son el nivel de tecnología, la productividad de los factores, las tasas de interés, las políticas económicas, entre otros.

Para la presente investigación, tal como se mencionó anteriormente, únicamente se contemplará la influencia parcial que tienen los regímenes cambiarios a través del comportamiento del tipo de cambio sobre el crecimiento económico de un país.

Lo anterior se evidencia puesto que al ser el tipo de cambio un macroprecio, provoca que volatilidades en dicha variable tenga efectos directos e indirectos sobre algunos de los componentes de la demanda agregada tales como lo son: el consumo, la inversión y las exportaciones netas, lo cual a su vez tiene un efecto directo sobre el nivel de producción de una economía (Blanchard, 2012).

Un claro ejemplo de los efectos que tiene el tipo de cambio sobre el nivel de producción de la economía, radica en que variaciones en el tipo de cambio, pueden tener efectos directos sobre los niveles de inflación de los países, los cuales pueden originar impactos en el precio de los bienes y servicios de la economía, incidiendo de forma directa e indirecta en el comportamiento de algunas variables macroeconómicas como el consumo, la inversión, el gasto del gobierno y las exportaciones netas, lo cual tendría un efecto en la demanda agregada y el crecimiento económico de los países (Blanchard, 2012).

Asimismo, otro ejemplo de la influencia que tiene el tipo de cambio sobre el PIB de los países se evidencia a través de la influencia que tiene el tipo de cambio sobre las variables del sector externo, lo anterior se evidencia debido a que variaciones en el tipo de cambio, tiene efectos directos en el precio de los bienes y servicios exportados e importados, originando un efecto sobre la demanda agregada y, por ende, también en el nivel de producción de los países (Blanchard, 2012).

Otro punto por considerar sobre la influencia que tiene el tipo de cambio sobre el nivel de producción de la economía radica en que variaciones en el macroprecio, pueden tener efectos directos en los créditos y los ahorros de los agentes económicos, lo cual origina efectos sobre variables como la inversión y el consumo, ocasionando a su vez un efecto directo sobre el nivel de crecimiento económico de los países (Blanchard, 2012).

Aunado a lo anterior, un factor importante a considerar es que el nivel que pueda tomar el tipo de cambio, es un hecho que los empresarios toman en consideración en el momento de decidir invertir en los procesos productivos que se desarrollaron o se desean instaurar en el país, dicha decisión tiene un efecto directo sobre el empleo, lo cual tiene un impacto de manera directa en el nivel de renta de los hogares y por ende, en el consumo de los hogares, lo cual se traduciría en efectos en el nivel de producción de los países (Blanchard, 2012).

Es por dicha razón, que el nivel que pueda tomar el tipo de cambio tendrá un efecto tanto directo como indirecto sobre distintas actividades económicas, así como en el comportamiento de las principales variables macroeconómicas, lo cual desencadenaría un efecto parcial sobre el PIB y por ende sobre el crecimiento económico de los países.

Finalmente, es importante destacar que, para el establecimiento de la relación entre el tipo de cambio y el crecimiento económico, así como para el desarrollo de las pruebas estadísticas y econométricas, se utilizará como variable proxy, el tipo de cambio real.

➤ Relación entre el tipo de cambio real y el PIB

El tipo de cambio real al ser un determinante en la asignación de recursos, especialmente entre los sectores transables y no transables de la economía, va a determinar el nivel de exportaciones e importaciones del país, es decir, “si ocurre una expansión del sector de bienes transables, esto significará que se exporta más y se importa menos, mientras que dada la restricción de recursos de la economía, el sector no transable debiera reducir su producción” (Gregorio, 2012).

Las exportaciones se definen como la demanda del resto del mundo de los bienes nacionales. Como en cualquier mercado, la demanda de los bienes o servicios dependerá del precio, es por esto que cuando se da una baja en el precio de los productos nacionales, es decir, el tipo de cambio real aumenta, se van a necesitar una menor cantidad de unidades de la moneda extranjera para adquirir un bien nacional, lo cual a su vez va a ocasionar que la demanda de los bienes nacionales aumente y, por ende, aumente el PIB de Costa Rica (Gregorio, 2012).

Ahora bien, las importaciones corresponden a la demanda de productos extranjeros por nacionales, y esto va a depender del precio relativo y del nivel de ingresos. Cuando se da un aumento en el tipo de cambio real se requieren más unidades monetarias nacionales para

adquirir un bien extranjero, lo cual a su vez va a ocasionar que se dé una reducción de las importaciones y, por ende, existiría una relación positiva con el PIB del país (Gregorio, 2012).

Por consiguiente, se puede observar cómo los regímenes cambiarios tienen un componente teórico sumamente importante, el cual nos ayudará a lograr cumplir el objetivo general del presente proyecto de tesis el cual consiste en analizar los regímenes cambiarios de Costa Rica y su influencia en la inflación y en el crecimiento económico.

2.3 Vinculación de los regímenes cambiarios con el desarrollo económico de un país

Cuando los gobiernos deciden instaurar un régimen cambiario en sus países, lo hacen con el principal objetivo de obtener mejoras para sus economías, así como también para lograr tener un efecto positivo en la estabilidad económica y el bienestar de la población. Es por dicha razón, que en este apartado se establecerá de manera teórica la incidencia que tienen los regímenes cambiarios sobre la inflación, el crecimiento económico y, por ende, en el desarrollo económico de un país (Alfaro et al., 2016)

En primera instancia, para el desarrollo de este apartado es de suma importancia tener claro el concepto de crecimiento económico, el cual es definido como el aumento de la producción real, esto a través del incremento en el volumen de bienes y servicios producidos en una economía (Lazovska, 2019).

Además, es importante mencionar que una nación que logre un buen nivel de crecimiento económico podrá mejorar el bienestar de su economía, esto a través de la resolución de los problemas socioeconómicos de la población y la satisfacción de las necesidades de las personas (Lazovska, 2019).

Asimismo, un hecho a destacar es que el crecimiento económico es un pilar fundamental para lograr el desarrollo económico de un país, esto debido a que una nación que experimente un buen nivel de crecimiento podrá tener la capacidad de generar un efecto dinamizador en la economía, el cual pueda impactar de manera positiva en el bienestar de la población, lo

anterior, a través de la generación de empleos y por ende el combate a la pobreza (Lazovska, 2019).

El establecimiento de un régimen cambiario en una economía puede estar ligado directamente a una teoría de crecimiento económico, propuesta por alguna corriente de pensamiento económico o alguna organización económica (Comisión, Fondo, Banco, entre otras), las cuales persiguen el cumplimiento de ciertos objetivos de desarrollo económico.

Por consiguiente, una propuesta de crecimiento económico que contempla la incidencia que tiene los regímenes cambiarios sobre la inflación y el crecimiento de la economía es la establecida por la CEPAL a mediados de los años noventa, en donde se establece que una condición necesaria para lograr un buen nivel de crecimiento económico, que impacte a su vez en el desarrollo económico de una nación, radica en lograr una estabilidad macroeconómica, lo anterior a través de una inflación baja y estable, lo cual permite a su vez reducir el efecto del impuesto inflacionario (Salazar, 2019).

Además, dicha teoría también establece que es necesario promover la productividad y la competitividad de la economía, puesto que dichas acciones promueven un buen desempeño económico, esto a través del crecimiento del PIB y la generación de empleos, lo cual a su vez incide de manera positiva en el bienestar de la población (Salazar, 2019).

Es por dicha razón, que a través de los años ha surgido un constante interés por conocer los efectos a nivel macroeconómico que tiene la elección de un régimen cambiario sobre el desarrollo económico de una nación. Lo anterior, debido a la influencia que tienen los regímenes cambiarios, a través del tipo de cambio sobre dos variables económicas de suma importancia como lo son el nivel de inflación y el nivel de crecimiento económico de un país.

Finalmente, el poder tener un régimen cambiario que permita lograr una estabilidad macroeconómica posibilita que se pueda alcanzar una mejora en el bienestar económico de la población, lo anterior, a través de la estabilidad en el poder adquisitivo de los agentes económicos, la generación de empleos y el combate a la pobreza. Dichos elementos por su parte permiten obtener una contribución positiva en el desarrollo económico de una nación. (Lazovska, 2019).

Capítulo 3. Marco metodológico

El presente apartado tiene como finalidad detallar la metodología y los procesos que serán requeridos para lograr el cumplimiento de los objetivos planteados en la actual investigación.

Además, en este capítulo se detallará el enfoque y el tipo de investigación, así como las técnicas de investigación a utilizar. Asimismo, se establecerán los sujetos, las fuentes de información, los alcances, la matriz metodológica y el cronograma a seguir para cumplir los objetivos propuestos.

3.1 Enfoque de investigación

La investigación científica se concibe como un conjunto de procesos sistemáticos y empíricos que se aplican al estudio de un fenómeno, dicho proceso es dinámico, cambiante y evolutivo. En la presente investigación, se realizará un estudio con un enfoque cuantitativo, el cual según Hernández (2014) ofrece la posibilidad de generalizar los resultados más ampliamente, otorgando la posibilidad de tener un mejor control sobre los fenómenos estudiados, así como un punto de vista basado en conteos y magnitudes. También, brinda una gran posibilidad de repetición y se centra en puntos específicos de tales fenómenos, además de que facilita la comparación entre estudios similares.

Es por lo anterior que, mediante el enfoque cuantitativo, se pueden derivar resultados de datos que ayudarán a entender y explicar de una mejor manera los fenómenos que deseamos estudiar en el actual proyecto de tesis.

3.2 Tipo de investigación

La investigación científica es un proceso metódico y sistemático dirigido a la solución de problemas o preguntas científicas, mediante la producción de nuevos conocimientos, los cuales constituyen la solución o respuesta a tales interrogantes (Fidias y Arias, 2012, p.22).

Como resultado de los objetivos planteados en la actual investigación, especialmente el que busca estudiar la influencia de los regímenes cambiarios aplicados en Costa Rica sobre la inflación y el crecimiento económico, se logra determinar que el actual estudio es de tipo correlacional.

En este sentido, Hernández (2014) plantea que los estudios correlacionales son útiles para poder conocer cómo se comporta una variable al conocer el comportamiento de otras variables vinculadas. Tal y como es el caso del objetivo mencionado en el párrafo anterior.

Asimismo, Hernández (2014) establece que el tipo de estudio correlacional tiene como finalidad conocer la relación o grado de asociación que exista entre dos o más conceptos, categorías o variables en una muestra o contexto en particular. En ocasiones sólo se analiza la relación entre dos variables, pero con frecuencia se ubican en el estudio vínculos entre tres, cuatro o más variables.

Según Hernández (2014), los estudios correlacionales son útiles para poder saber cómo se comporta una variable al conocer el comportamiento de otras variables vinculadas. Tal y como es el caso de uno de los objetivos de la actual investigación, ya que se quiere estudiar la influencia de los regímenes cambiarios aplicados en Costa Rica sobre la inflación y el crecimiento económico.

3.3 Universo de la Investigación

En esta sesión se explicará los sujetos de estudios y las fuentes de información que serán comprendidos y utilizados en el desarrollo de la actual investigación.

3.3.1 Sujetos y fuentes de información

Con el objetivo de realizar una investigación exhaustiva de literatura relacionada al tema en estudio, es necesario recurrir a fuentes de información confiables sobre investigaciones realizadas previamente, lo anterior con el fin de tener un mayor conocimiento y dominio sobre el tema en análisis y así lograr llegar a conclusiones más convincentes.

Las fuentes de información secundarias son aquellas en las cuales una institución, empresa o persona toma la información suministrada de una fuente primaria y las utiliza en un análisis o estudio que será publicado, la información suministrada en dicho análisis servirá como fuentes secundarias para las persona o instituciones que recopilen dicha información (Gómez, 2014).

En el presente estudio, no se hará uso de fuentes de información primaria, puesto que dentro de la investigación no se contempla el desarrollo de ningún instrumento que tenga como

objetivo la recopilación de información primaria. Por su parte se hará uso de fuentes de información secundarias, ya que se trabajará con datos que ya han sido calculados, procesados e interpretados por un autor primario.

Dentro de las principales fuentes secundarias utilizadas en la actual investigación, se pueden mencionar el sitio web de indicadores económicos del BCCR, los informes estadísticos publicados por el INEC y un análisis documental proveniente de la academia de Centroamérica. Asimismo, es importante mencionar que dichas instituciones son capaces de brindar información veraz y confiable sobre los datos que publican frecuentemente.

3.3.2 Población o Muestra, conjunto investigado, u otros (si aplica)

Como se mencionó anteriormente, en la presente investigación no se contemplará el uso de ningún instrumento para la obtención de información primaria, es por dicha razón, que no se establecerá ninguna población, muestra o conjunto investigado dentro de la tesis.

3.4 Técnicas e instrumentos de investigación

En el proceso de investigación es de suma importancia tener un panorama claro sobre las técnicas y los instrumentos que se utilizarán para poder desarrollar dicho proceso. Es por dicha razón que, en el presente apartado, se definirán las técnicas y los instrumentos utilizados para la recopilación de la información, la transformación de datos y la ejecución de la metodología adecuada para desarrollarlos objetivos trazados en la actual investigación.

3.4.1 Recopilación de la información

Tal y como se postuló en el apartado anterior, una de las principales premisas a considerar durante el proceso de investigación, son las fuentes de información disponibles, las cuales son necesarias para poder desarrollar con éxito los objetivos planteados en el tema de investigación que se desea abordar. Existen dos tipos de fuentes de información utilizadas para el desarrollo del proceso de investigación, tales como lo son las fuentes primarias y las secundarias.

En la actualidad existen diversas técnicas para la obtención de datos e información, tales como lo son: las encuestas, la entrevista, los indicadores, el análisis documental y la

observación (Sampieri, 2018). Para efectos de la presente investigación, concretamente por su enfoque cuantitativo, se utilizará el análisis documental y el uso de indicadores, como las principales técnicas para la obtención de la información necesaria para el desarrollo de los objetivos propuestos en esta investigación.

➤ **Indicadores**

El indicador se define como una observación empírica que sintetiza los aspectos de un fenómeno, el cual resulta importante para uno o más propósitos analíticos o prácticos. Asimismo, un indicador es considerado como un criterio de análisis y evaluación para estudiar el comportamiento de las variables y lograr con ello la toma de decisiones a partir de resultados generados (Quirós y Rojas, 2020).

A pesar de que existen una gran cantidad de tipos de indicadores, para la presente investigación se utilizarán series estadísticas de tipo cuantitativo de las principales variables de estudio. Las series estadísticas cuantitativas se define como aquellas en las cuales los objetos, personas, hechos o elementos observados, se han clasificado de acuerdo con una variable cuantitativa ya sea discreta o continua (Gómez, 2014).

Para la presente investigación se utilizarán las series estadísticas de las variables: tipo de cambio promedio nominal y real, índice de precios al consumidor y el PIB, además es importante destacar que la fuente utilizada para la recopilación de dichos datos será el BCCR y el INEC, la cuales son las fuentes primarias que publican dichas series estadísticas.

➤ **Análisis Documental**

El análisis documental se define como un proceso en el cual se extrae información desarrollada, con el objetivo de establecer nuevas relaciones y diferencias generadas a partir de la posición actual (Quirós y Rojas, 2020). Asimismo, con la finalidad de asegurar una mejor calidad sobre los documentos recopilados, para la presente investigación se tomó la decisión de utilizar material documental provenientes únicamente de fuentes como: libros, revistas científicas, tesis y documentos publicados en universidades, instituciones y organizaciones.

3.4.2 Técnicas e instrumentos para el análisis cuantitativo

Dado que la investigación presenta una naturaleza cuantitativa, el presente apartado se centrará en la metodología que se utilizarán para la transformación de los datos estadísticos y el desarrollo de las técnicas establecidas para el desarrollo de los objetivos propuestos en el tema de investigación.

1) Regresiones lineales simples

La regresión lineal simple, la cual se define como aquella acción en la cual se estima o predice el valor promedio de una variable (variable dependiente) con base al valor fijo de otra variable (variable independiente) (Gujarati y Porter, 2010).

En donde para el cálculo de la regresión lineal simple, se hace uso de la función de regresión muestral la cual se especifica de la siguiente manera:

$$Y_i = \beta_1 + \beta_2 X_i + u_i$$

Además, para el cálculo de los coeficientes de regresión se utiliza las siguientes fórmulas respectivamente:

$$\beta_2 = \frac{\sum X_i Y_i}{\sum X_i^2}$$

$$\beta_1 = Y - \beta_2 * X$$

Dado que la principal finalidad de la presente tesis consiste en poder analizar la incidencia que han tenido los diferentes regímenes cambiarios instaurado en Costa Rica en el periodo 1970-2020, en la inflación y el crecimiento económico, se tomó la decisión de utilizar la técnica de la regresión lineal simple, la cual contribuirá en gran medida a conocer la dirección y el grado de magnitud del efecto que han tenido los regímenes cambiarios instaurados en el país sobre la inflación y el crecimiento económico.

Es importante mencionar que para las regresiones que están contenidas en la actual investigación, las variables de inflación y crecimiento económico serán las variables

dependientes a su vez las variables independientes de la regresión serán el tipo de cambio nominal y el tipo de cambio real respectivamente.

2) Regresiones Recursivas

La regresión recursiva consiste en una estimación secuencial de un modelo especificado el cual parte de una muestra inicial y se va añadiendo una observación sucesivamente hasta poder completar la totalidad de los datos totales a utilizar. Cada vez que se añade una observación se genera un vector de parámetro el cual al terminar de usar la totalidad de los datos genera la presencia de un coeficiente recursivo (Kikut, 2003).

Asimismo, es importante destacar que, la principal diferencia que tiene la regresión recursiva con respecto a la regresión lineal simple es que en la regresión recursiva al poder ir añadiendo observaciones sucesivamente del total de la muestra de los datos, se puede identificar y poder apreciar de una mejor manera los cambios estructurales presentes en una economía (Kikut, 2003).

Dado que la presente tesis tiene como finalidad poder conocer la incidencia que han tenido los diferentes regímenes cambiarios en la inflación y el crecimiento económico de Costa Rica, se tomó la decisión de utilizar la regresión recursiva como un mecanismo que contribuirá a poder dar respuesta al objetivo planteado.

3) Tasas de Crecimiento

Con la finalidad de poder desarrollar un mejor análisis del tema de estudio, se desea establecer un análisis de tasas de crecimiento, estas se definen como una medida mediante la cual se desea conocer el crecimiento de una variable en un periodo determinado. (Gómez, 2014).

Es importante destacar que para el caso de la presente tesis, se hará uso de dos metodologías diferentes de tasas de crecimiento, las cuales son la tasa de crecimiento promedio y la tasa de crecimiento aritmética. Es por lo anterior, que a continuación se hará una definición de dichas metodologías de tasas de crecimiento

- **Tasa de crecimiento promedio:** es una medida de dispersión relativa, que tiene la finalidad de registrar el cambio promedio en porcentajes, de una variable sobre otra, durante dos periodos de tiempo establecidas (López, 2019).

$$\sum \left(\frac{\text{Valor actual} - \text{Valor Inicial}}{\text{Valor Inicial}} \right) * 100 |$$

- **Media aritmética simple:** es una medida de dispersión relativa, que tiene la finalidad de registrar el cambio promedio en porcentajes, de una variable sobre otra, durante dos periodos de tiempo establecidas (López, 2019).

$$\text{Tasa de crecimiento Aritmética} = \left(\frac{\text{Valor Actual}}{\text{Valor inicial}} - 1 \right) * 100$$

4) *Empalme de series estadísticas, escala de medición, variables proxy y periodicidad de las series*

Como se ha mencionado a lo largo de la presente sección, el actual trabajo de investigación involucrará el uso de datos cuantitativos, los cuales, sumados a la utilización de las técnicas mencionadas anteriormente, permitirán la generación de la información necesaria para poder concretar los objetivos propuestos en la investigación.

Es por lo anterior, que a continuación se detallarán algunos aspectos importantes a considerar sobre las variables de estudio y el desarrollo de las técnicas estadísticas y econométricas que se realizarán en la actual tesis.

➤ **Coefficiente de enlace**

Dado que el periodo de análisis de la investigación comprende el periodo que va desde 1970 hasta el 2020, es importante destacar que algunas variables que son objeto de estudio no están enlazadas en una misma serie estadística desde 1970, sino que en algunas ocasiones por cambios metodológicos utilizados por el BCCR, para la creación de dichas variables cuantitativas, éstas fueron separadas en series estadísticas diferentes.

Es por dicha razón que en la presente sección, se pretende explicar la utilización de la metodología llamada “coeficiente de enlace legal”, la cual es utilizada para poder enlazar series estadísticas que presentan años bases diferentes, pero que presentan una intersección en un periodo en concreto.

El coeficiente de enlace legal tiene la finalidad de brindar una solución al problema de la ruptura de las series de estadísticas, lo anterior a través del uso de un coeficiente, el cual se deriva a partir de la utilización de la siguiente fórmula (INEC, 2015).

$$I^{tj} = \frac{I \text{ junio 2015 con base junio 2015}}{I \text{ junio 2015 con base julio 2006}} * Itj$$

En donde:

I^{tj} : Coeficiente que enlaza la serie con base julio 2006, con la serie del periodo con base junio 2015.

I junio 2015 con base junio 2015: Valor de la serie del mes de junio 2015, con base junio 2015.

I junio 2015 con base julio 2006: Valor de la serie del mes de junio 2015, con base julio 2006.

Itj : Valor de la serie del mes de mayo 2015, con base julio 2006.

Mediante el uso de la metodología del coeficiente legal de enlace, se soluciona el problema de la ruptura de las series y se logra enlazar las series estadísticas que servirán de insumo para la realización de estudios que tengan como objetivo el análisis de dichas series en periodos de tiempo largos (INEC, 2015).

➤ **Escala de medición**

Es importante mencionar que para el desarrollo de las técnicas estadísticas y econométricas que se realizarán en la actual investigación, la escala de medida a utilizar en las variables de estudio será la tasa de crecimiento aritmética o también como se le conoce tasa de variación.

Lo anterior, puesto, que dicha unidad de medida nos permite tener una mejor noción de la evolución de cada una de las variables de estudio en el tiempo (Gómez, 2014).

➤ **Variable Proxy**

Se define como una variable que se utiliza en lugar de una variable de interés, cuando esta última no puede ser medible directamente (Oxford Reference, 2022).

En el caso de la presente investigación, se tomó la decisión de utilizar la tasa de crecimiento del ciclo del PIB, como variable proxy del crecimiento económico de Costa Rica, esto debido a que al analizar el ciclo del PIB, nos permite poder obtener un mejor análisis de la incidencia de los regímenes cambiarios sobre el crecimiento económico, esto en comparación a solo utilizar el saldo del PIB.

Asimismo, para la relación entre el tipo de cambio y el crecimiento económico, se tomó la decisión, de utilizar el indicador de tipo de cambio real como variable proxy del tipo de cambio, esto tomando en cuenta las consideraciones planteadas en la sesión del marco teórico de la actual investigación.

➤ **Periodicidad de las series**

A continuación, se establecerán una serie de aspectos importantes a considerar sobre la periodicidad de las series de las variables de estudio, esto de acuerdo con las técnicas estadísticas y econométricas utilizadas en la presente investigación.

Para el caso de las variables que se analizarán en el apartado 4.2 de los resultados de la actual investigación, es importante mencionar, que, para el caso de la tasa de crecimiento del tipo de cambio nominal, la tasa de inflación, la tasa de crecimiento del PIB y la tasa de volatilidad del PIB, éstas tendrán frecuencia anual y empezarán desde el año 1970 hasta el 2020.

Mientras que, para el caso de la tasa de crecimiento del tipo de cambio real, está al igual que las anteriores tendrá una frecuencia anual, pero iniciará desde el año 1992 y se extenderá hasta el 2020, esto puesto que antes del año 1991, no se realizaba el cálculo del tipo de cambio real en el país.

En el caso de las regresiones lineales simples y las regresiones recursivas es importante destacar que la periodicidad de las series de las variables de estudio, tendrán una frecuencia trimestral. Lo anterior debido a que una serie con frecuencia anual limita los grados de

libertad que debe de tener una regresión y a su vez, afecta de manera negativa la robustez de los resultados de dicha técnica.

Por consiguiente, se tomará la decisión de utilizar para el desarrollo de las técnicas la regresión lineal simple y la regresión recursiva, el uso de series trimestrales de las variables de estudio: tipo de cambio nominal y real promedio, índice de precios al consumidor y PIB, comprendidas desde el primer trimestre de 1991 hasta el cuarto trimestre del 2020, las cuales comprenderán tres de los cuatro regímenes cambiarios comprendidos en la presente investigación.

3.5 Alcances y Limitaciones

El principal alcance de la actual investigación es poder tener resultados que permitan evidenciar como ha sido la influencia que han tenido los regímenes cambiarios sobre el nivel de inflación y el crecimiento económico. Esto con la finalidad de establecer recomendaciones que política cambiaria que se deben de considerar a la hora de instaurar régimen cambiario en el país.

Lo anterior, con la finalidad de poder conocer y comparar sobre cual régimen cambiario instaurado en Costa Rica en los últimos cincuenta y dos años ha influido de mejor manera en el control de la inflación y la contribución positiva en el crecimiento económico, dos premisas importantes en el bienestar económico de un país.

Como limitaciones se puede mencionar, que al no tener datos del tipo de cambio real antes del 1991 y datos del PIB en frecuencia trimestral antes de 1991, limitó la cantidad de observaciones a utilizar en las regresiones lineales simples y en las regresiones recursivas.

3.6 Matriz Metodológica

En la presente sección se elaborará una matriz metodológica, lo anterior con la finalidad de establecer un mejor análisis esquemático, sobre los objetivos planteados, así como su desarrollo a lo largo de la actual investigación.

Tabla 1

Matriz metodológica de la investigación

PROYECTO DE TESIS MATRIZ METODOLÓGICA					
Objetivo General: Analizar los regímenes cambiarios de Costa Rica y su influencia en la inflación y el crecimiento económico.					
Objetivos Específicos	Variables	Indicadores	Fuentes de Información	Instrumentos	Preguntas de Investigación
N° 1: Contextualizar las principales características de los regímenes cambiarios instaurados en Costa Rica durante el periodo 1970-2020.	Regímenes cambiarios	Tipo de cambio	Banco Central de Costa Rica (BCCR) y Academia de Centroamérica	Análisis documental	¿Cuáles han sido las principales características de los regímenes cambiarios instaurados en el país durante el periodo 1970-2020?
N° 2: Caracterizar la evolución del tipo de cambio, la inflación y el crecimiento económico según los diferentes regímenes cambiarios establecidos en Costa Rica durante el periodo 1970- 2020.	Tipo de cambio Nominal y Real, Inflación y Crecimiento económico	Tasa de crecimiento del tipo de cambio nominal y real, tasa de inflación, tasa de crecimiento del ciclo del PIB y Tasa de volatilidad del PIB	Resultados obtenidos en las técnicas estadísticas	Tasa de crecimiento promedio y Tasa de crecimiento aritmética	¿Cuál ha sido la evolución del tipo de cambio, la inflación y el crecimiento económico, según los diferentes regímenes cambiarios instaurados en Costa Rica durante el periodo 1970-2020?
N° 3: Estudiar la influencia de los regímenes cambiarios aplicados en Costa Rica sobre la inflación y el crecimiento económico	Tipo de cambio Nominal y Real, Inflación y Crecimiento económico	Tasa de crecimiento del tipo de cambio nominal y real, tasa de inflación y tasa de crecimiento del ciclo del PIB	Resultados obtenidos en las técnicas estadísticas	Regresiones lineales simples y regresiones recursivas	¿Cuál ha sido la influencia de los regímenes cambiarios aplicados en Costa Rica en la inflación y el crecimiento económico?

<p>N°4: Proponer recomendaciones de política cambiaria a la hora de instaurar un régimen cambiario en Costa Rica</p>	<p>Política Cambiaria</p>	<p>Estabilidad Macroeconómica y efectos traspaso.</p>	<p>Resultados obtenidos de los tres primeros objetivos específicos</p>	<p>Análisis propositivo en base a los resultados de los primeros tres objetivos específicos</p>	<p>¿Qué recomendaciones desde la política cambiaria se deben de considerar en el país a la hora de instaurar un régimen cambiario?</p>
---	---------------------------	---	--	---	--

Fuente: Elaboración propia.

3.7 Cronograma

En la presente sección se establecerá el cronograma a seguir para poder desarrollar los objetivos propuestos en la actual tesis.

Tabla 2

Cronograma de la investigación

Actividad	junio 2021- diciembre 2021	enero 2022	febrero 2022- abril 2022	mayo 2022	junio 2022	julio 2022	noviembre 2022
Ciclo posterior Curso Trabajo final de Graduación.	X						
Búsqueda del Tutor y los Lectores, así como la aprobación respectiva de la comisión especial de trabajos finales de graduación de la ESEUNA.	X						
Corrección de las observaciones propuestas por el tutor y los lectores al documento del anteproyecto.	X						
Aval por parte del comité evaluador del anteproyecto.	X						
Elevación del documento del Anteproyecto para la Aprobación de la comisión especial de Trabajo Finales de Graduación de la ESEUNA.		X					

Actividad	junio 2021- diciembre 2021	enero 2022	febrero 2022- abril 2022	mayo 2022	junio 2022	julio 2022	noviembre 2022
Recopilación de los datos y los insumos necesarios para el desarrollo de los objetivos propuestos en la tesis.		X					
Desarrollo del objetivo específico N° 1		X					
Desarrollo del objetivo específico N°2			X				
Revisión por parte del tutor y los lectores de los resultados de los objetivos específicos 1 y 2			X				
Corrección de las observaciones realizadas por el comité evaluador			X				
Desarrollo del objetivo específico N° 3			X				
Escritura de las conclusiones y recomendaciones de la tesis				X			
Revisión del documento de Tesis por parte del Tutor y los Lectores				X			
Realización de las observaciones realizadas por el tutor y los lectores al documento de tesis					X		

Actividad	junio 2021- diciembre 2021	enero 2022	febrero 2022- abril 2022	mayo 2022	junio 2022	agosto 2022	noviembre 2022
Elevación del documento del final de tesis para la aprobación de la comisión especial de Trabajo Finales de Graduación de la ESEUNA.					X		
Defensa de Tesis						X	
Graduación							X

Fuente: Elaboración propia.

Capítulo 4. Análisis de Resultados

En el presente apartado se expondrán los resultados de la tesis de grado. Es por esto que con la finalidad de poder tener una mejor comprensión de dichos resultados, se segmentó este capítulo en cuatro secciones, en la primera sección se establecerán las principales características de los regímenes cambiarios establecidos en Costa Rica durante el periodo de estudio.

Seguidamente, se realizará una caracterización de la evolución que ha tenido el tipo de cambio, la inflación y el crecimiento económico, según los diferentes regímenes cambiarios establecidos en el país durante el periodo de estudio. Posteriormente, se evidenciará mediante la aplicación de técnicas econométricas tales como la regresión lineal simple y la regresión recursiva, la incidencia que han tenido los regímenes cambiarios establecidos en Costa Rica durante el periodo 1970-2020 en la inflación y el crecimiento económico.

Finalmente, se establecerán recomendaciones de política cambiaria que se deberán de considerar a la hora de instaurar un régimen cambiario en el país.

4.1 Los regímenes cambiarios de Costa Rica y sus principales características, periodo 1970-2020

Durante los últimos 50 años, en el país se han instaurado cuatro regímenes cambiarios, los cuales han sido: el tipo de cambio fijo, la paridad reptante, la banda cambiaria y la flotación administrada.

Dichos regímenes cambiarios han sido instaurados con la finalidad cumplir con los objetivos de política monetaria propuestos por el Banco Central de Costa Rica, esto con el propósito de poder incidir de manera positiva en la calidad de vida de las personas, a través de la mejora en el crecimiento de la economía del país y el control en el nivel de precios interno. (Alfaro et al., 2016).

Por dicha razón, en el presente apartado se establecerá una contextualización sobre las principales características de los regímenes cambiarios instaurados en el país durante el periodo 1970-2020.

4.1.1 El tipo de cambio fijo y la transición hacia la paridad reptante

- Contexto histórico y principales características

En 1944 en Washington se celebró la conferencia de Bretton Woods, como uno de los acuerdos establecidos en dicha conferencia, se acordó que los países participantes en dicha conferencia entre ellos Costa Rica, debían de comprometerse a mantener la paridad en el poder de compra de sus monedas para evitar oscilaciones cambiarias fuertes que produjeran algún desequilibrio macroeconómico en la época. Es por lo anterior que, el país tomó la decisión de instaurar un régimen de tipo de cambio fijo. (Saborío, 1997).

El régimen cambiario fijo estuvo instaurado en el país desde la década de los cincuenta hasta principios de la década de los ochenta del siglo anterior. Dicho régimen consistía en que la autoridad monetaria fijaría el tipo de cambio por referencia a una moneda de un país extranjero, concretamente el dólar de los Estados Unidos de América, y para mantener la paridad en el poder compra de la moneda, la autoridad monetaria realizaría intervenciones en el mercado cambiario (Lizano y López, 2006).

Es importante mencionar que la autoridad monetaria podía hacer intervenciones en el mercado cambiario, esto de forma directa, como, por ejemplo, a través de la compra y venta de divisas o de forma indirecta esto mediante modificaciones en las tasas de interés, el establecimiento de regulaciones cambiarias, entre otros lineamientos, lo anterior con la finalidad de poder establecer el nivel del tipo de cambio mayoritariamente constante (Lizano y López, 2006).

- Virtudes y falencias

El mantener un tipo de cambio fijo permitió que la economía de Costa Rica adquiriera una estabilidad ante la presencia de choques externos, esto mediante la reducción de la inestabilidad cambiaria.

Asimismo, el mantener un nivel constante en el tipo de cambio, redujo la probabilidad de que se presentara un riesgo cambiario, debido a que el Banco Central asumía todo el riesgo ante

cualquier movimiento abrupto en el nivel del tipo de cambio. Lo anterior, permitió reducir el grado de incertidumbre de los agentes económicos ante movimientos cambiarios, lo cual a su vez facilitaría su toma decisiones (Lizano y López, 2006).

Un aspecto importante que destacar, es que con la implementación del modelo de sustitución de importaciones y la incorporación del país en el Mercado Común Centroamericano, se logró potencializar la industria nacional, lo cual acompañado de la estabilidad macroeconómica obtenida gracias al régimen cambiario fijo, produjo que el PIB de Costa Rica creciera en promedio un 5.84% desde 1970 hasta 1981, esto según los datos publicados por el banco central de Costa Rica (BCCR, 1999).

Sin embargo, a pesar de lograr una estabilidad macroeconómica en el país, el mantener fijo el valor del tipo de cambio involucraba un gran gasto de reservas monetarias internacionales, dicho inconveniente, sumado a la presencia de problemas de carácter económico a finales de la época de los setenta y principios de los ochenta del siglo anterior, como lo fueron: el aumento en el precio del petróleo, la contracción en el nivel de liquidez internacional, el incremento de las tasas de interés internacionales y el aumento de la deuda externa de los países, propiciaron una disminución en la cantidad de divisas en país, por lo cual el Banco Central fue incapaz de mantener el tipo de cambio a un nivel fijo (Saborío, 1997).

A pesar de la estabilidad adquirida en el tipo de cambio bajo el régimen cambiario fijo, el Banco Central vio reducido su nivel de independencia para dirigir y ejecutar los objetivos de política monetaria planteados en el país, lo cual acompañado del estallido de la crisis económica de esa época, provocaron que a finales de 1980 se tomara la decisión de sustituir el régimen de tipo de cambio fijo, por un régimen cambiario de flotación, el cual tenía la principal característica de que el valor del tipo de cambio sería establecido de acuerdo a la oferta y la demanda de divisas que se tranzaran en el mercado, con la particularidad de que el Banco Central pudiese intervenir cuando este lo creyese oportuno (Saborío, 1997).

Posteriormente, a mediados de 1981 la Corte Suprema de Justicia, declaró dicho régimen de flotación como ilegal, argumentando que la fijación del tipo de cambio le correspondía a la Asamblea Legislativa, lo cual originó que se estableciera un régimen cambiario de paridad el cual sería el oficial, sin embargo, el gobierno hizo caso omiso a dicha medida y siguió desarrollando el régimen cambiario de flotación. Lo anterior, propició que desde 1981 hasta

1982 se establecieran en el país dos regímenes cambiarios de manera simultánea como lo son el tipo de cambio de paridad y el tipo de cambio de flotación (Saborío, 1997).

4.1.2 La paridad reptante

- Contexto histórico y principales características

Ante las terribles repercusiones producto de la crisis económica que afrontó el país entre 1980 y 1982, Costa Rica tomó la decisión de instaurar los programas de ajuste estructural (PAES), los cuales consistían en programas promovidos por el Banco Mundial y el FMI, en los cuales se les otorgaba un financiamiento con tasas de interés bajas a los países, con el objetivo de que estos pudieran subsanar problemas de carácter económico que presentaran. (Herrero, 1990).

Asimismo, es importante destacar que dichos programas tenían la finalidad en primera instancia de lograr la estabilización de la economía costarricense y a su vez, en segunda instancia instaurar una serie de medidas económicas que permitiera alcanzar un ajuste estructural en la economía, lo cual pudiese incidir de manera positiva en el nivel de actividad económica del país en el mediano plazo (Herrero, 1990).

Una de las medidas económicas adoptadas en dichos programas, fue la instauración del régimen cambiario de paridad reptante en el año 1983, lo cual propició que los dos regímenes cambiarios establecidos de manera simultánea en el país anteriormente desaparecieran, con la entrada en vigor del nuevo régimen cambiario.

La paridad reptante es un régimen cambiario que proviene de la clasificación de los regímenes de tipo de cambio fijo (coloquialmente, en nuestro país a ese régimen cambiario se le conoció como “minidevaluaciones”). Dicho régimen tiene como principal objetivo lograr que se pueda conservar la paridad en el poder de compra de la moneda nacional con respecto a la moneda extranjera (Lizano y López, 2006).

La principal característica de dicho régimen cambiario consiste en que la autoridad monetaria realizará intervenciones graduales y en cantidades relativamente pequeñas en el mercado cambiario con la finalidad de mantener la paridad en el poder de compra de la moneda nacional con respecto a la moneda extranjera (Lizano y López, 2006).

Es importante destacar que la paridad del poder de compra hace referencia a la cantidad de bienes y servicios que se pueden adquirir en un país, dado el nivel de la tasa de cambio de otro país. Es decir, compara cuanto es el poder de compra de una moneda de un país, según la cantidad de bienes y servicios que se pueden adquirir en otro país (Ossa ,2001).

Como aspecto importante a destacar el régimen cambiario de paridad reptante estuvo vigente en el país desde 1983 hasta el 2006. Pero, desde marzo de 1992 hasta finales de dicho año, el Banco Central de Central tomó la decisión de establecer un régimen de flotación dirigida, esto con el objetivo de mejorar la competitividad de las exportaciones e incentivar la entrada de capitales en el país. (Lizano y López, 2006).

Sin embargo, durante dicho periodo el nivel del tipo de cambio permaneció mayoritariamente estable, lo cual implicó que la autoridad monetaria decidiera a finales de 1992 volver a establecer de nuevo el régimen de paridad reptante. (Lizano y López, 2006).

- *Virtudes y falencias*

El régimen cambiario de paridad reptante tenía como principal objetivo lograr una estabilidad macroeconómica en el país posterior a la crisis económica de principios de los años ochenta del siglo XX, así como lograr una incidencia positiva en el nivel de actividad económica de Costa Rica.

Entre los principales aciertos de la paridad reptante destaca su contribución en la mejora de la competitividad de las exportaciones del país, esto a través del efecto en el precio de los bienes y servicios colocados en el mercado internacional, lo cual, propició que se tomara la decisión por parte de las autoridades monetarias de utilizar las divisas obtenidas por motivo de exportaciones, para pagar las importaciones contraídas, con lo cual se evitaría la presencia de desequilibrios en el sector externo (Muñoz, 2012).

Además, otro de los aspectos positivos de dicho régimen consistió en el aumento de la credibilidad y la confianza por parte de los agentes económicos sobre la evolución que podría tener el valor del tipo de cambio. Lo anterior, debido a que tener un tipo de cambio con relativa estabilidad, facilitó la toma de decisiones de las empresas y los consumidores a la hora de considerar el efecto del valor del macroprecio en sus procesos productivos (Lizano y López, 2006).

Los aspectos mencionados anteriormente junto con la instauración de otra serie de políticas económicas establecidas en los PAES, originaron que el país tuviera una tasa de crecimiento promedio del PIB de 4.15% desde 1983 hasta el 2006, esto según los datos publicados por el BCCR.

Es importante mencionar que a pesar de todos los aciertos que tuvo la implementación del régimen de paridad reptante en la economía costarricense, dicho régimen también tuvo consecuencias negativas. Una de las principales falencias de dicho régimen, consistió en el aumento de la inflación, esto promovido principalmente por el efecto traspaso del tipo de cambio nominal sobre el nivel de precios interno.

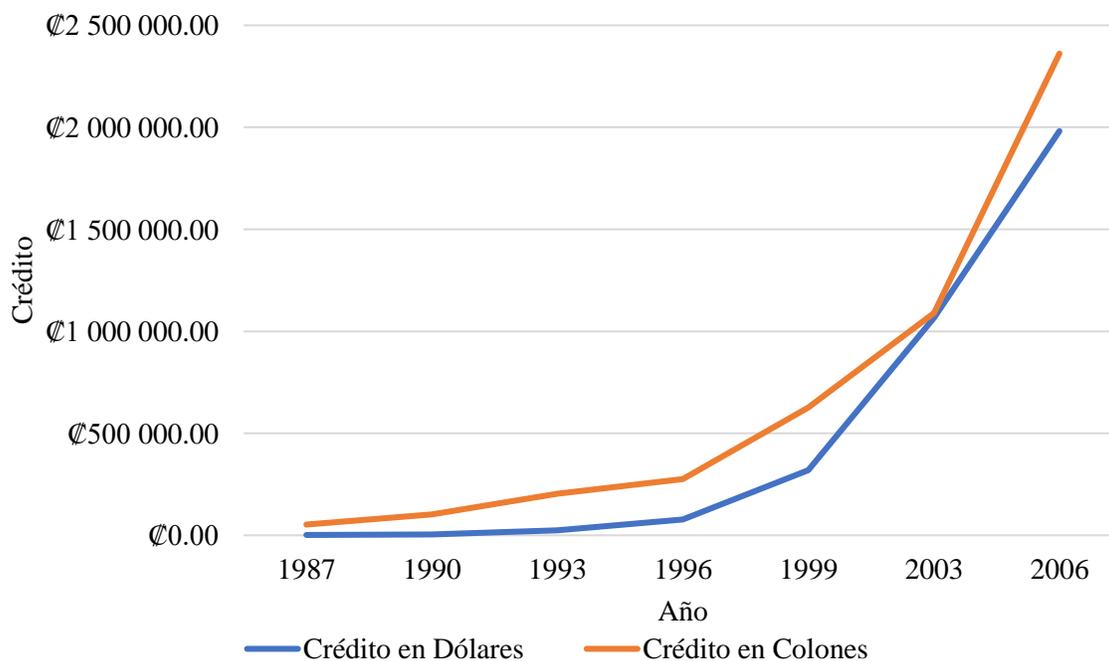
Lo anterior se evidencia debido a que durante el periodo comprendido entre 1983 y el 2006, el nivel de inflación promedio anual de Costa Rica fue de 18.51%, lo cual convirtió a Costa Rica en el segundo país latinoamericano con la inflación más alta durante dicho periodo (Alfaro et al., 2016).

Asimismo, otra de las implicaciones del régimen de paridad reptante, fue el incremento de la dolarización de la economía costarricense. Esto promovido principalmente porque el nivel del tipo de cambio era predecible y mayoritariamente constante.

Lo anterior, originó que se diera un aumento en la confianza y la credibilidad de los agentes económicos, lo cual propició un aumento en la demanda de ahorro y créditos en dólares, este último aspecto se puede apreciar con mayor profundidad en los siguientes gráficos (Alfaro et al., 2016).

Gráfico 1

Evolución del saldo del crédito por moneda, al corte de diciembre periodo 1987-2006



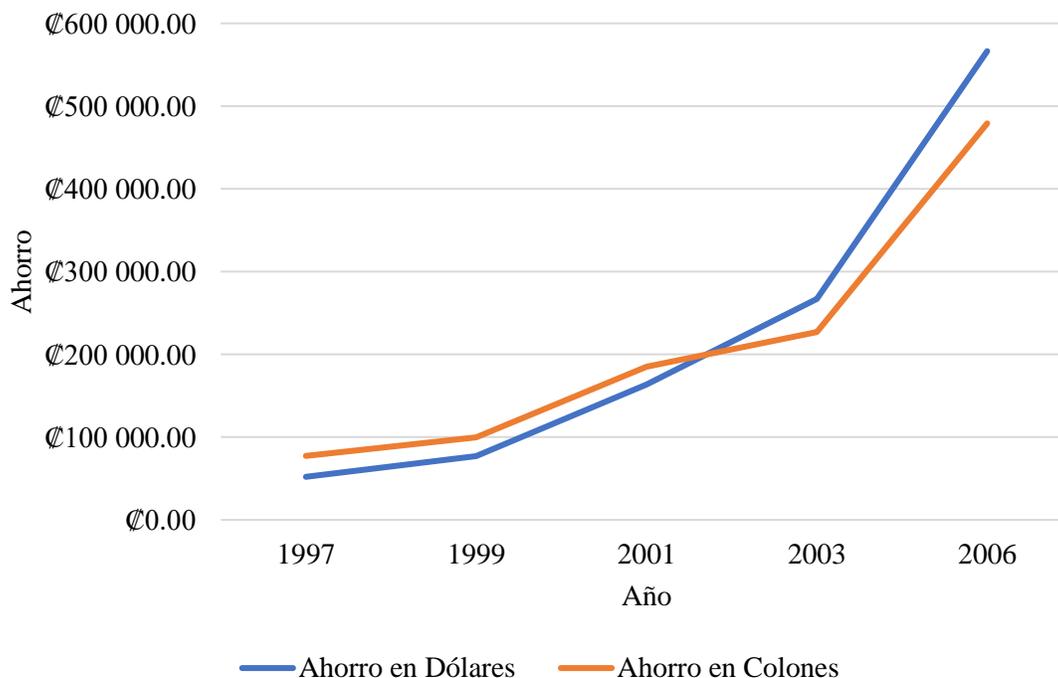
Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR.

Como se muestra en el gráfico 1, durante el periodo 1997- 2006 tanto el crédito en colones como en dólares registraron un importante crecimiento, sin embargo, es importante destacar que entre dichos años el crédito en moneda nacional tuvo una tasa de crecimiento promedio anual de 22.93%, mientras que el crédito en moneda extranjera registró una tasa de crecimiento promedio anual de 51.21%.

Por consiguiente, se puede evidenciar que el ritmo de crecimiento anual promedio del crédito en moneda extranjera fue dos veces mayor que el ritmo de crecimiento promedio anual en moneda nacional, lo cual evidencia un aumento en la dolarización de la economía del país durante el periodo en vigencia de la paridad reptante.

Gráfico 2

Evolución del saldo de los depósitos ahorro por moneda al corte de diciembre, periodo 1997-2006



Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR.

En lo que respecta al ahorro, tal y como se muestra en el gráfico 2 tanto el ahorro en colones como en dólares presentaron un crecimiento durante el periodo comprendido entre 1997 y 2006, sin embargo, es importante destacar que los depósitos de ahorro en moneda nacional tuvieron una tasa de crecimiento promedio anual de un 23.38%, mientras que, el ahorro en moneda extranjera presentó una tasa de crecimiento promedio anual de un 31.31%

Lo anterior, evidencia que el ritmo de crecimiento de los depósitos de ahorro en moneda extranjera fue superior a los depósitos de ahorro en moneda nacional, lo cual evidencia un aumento de la dolarización en la economía nacional.

Asimismo, otra de las falencias que tuvo el régimen de paridad reptante, consistió en que mantener un nivel mayoritariamente constante en el nivel del tipo de cambio, implicó que el BCCR tuviera que utilizar una importante cantidad de reservas monetarias internacionales

para lograr mantener el valor del macroprecio dentro de sus límites establecidos (Alfaro et al., 2016).

Lo anterior, ocasionaría que el BCCR perdiera independencia para ejecutar la política monetaria. Asimismo, la apertura de la cuenta de capitales en 1992 limitó la efectividad por parte de dicha entidad de lograr consolidar de manera simultánea una política monetaria autónoma, un tipo de cambio relativamente fijo y una libre movilidad de capitales, lo cual, originó la presencia del fenómeno de la trinidad imposible en la economía costarricense (Alfaro et al., 2016).

4.1.3 La banda cambiaria y la transición a la flexibilización cambiaria

- Contexto histórico y principales características

Dadas las consecuencias en la economía costarricense que provocó el régimen de paridad reptante, principalmente en lo que respecta a la alta inflación que registró el país durante dicho periodo, lo cual implicó un afectamiento directo sobre el poder adquisitivo de la población., el BCCR tomó la decisión en el 2005 de establecer un esquema monetario de metas de inflación, el cual tenía como principal objetivo lograr alcanzar una inflación baja y estable, la cual pudiera incidir de manera positiva en el bienestar de la población, a través de la mejora en el poder adquisitivo de los agentes económicos (Castro, 2016).

Lo anterior, llevó al BCCR a reemplazar el régimen cambiario de paridad reptante por uno de mayor flexibilidad. Por dicha razón, en el 2006 se instauró en el país el régimen de banda cambiaria el cual estuvo vigente hasta el 2015, esto como parte de lograr establecer un régimen cambiario que fungiera como transición hacia uno de mayor flexibilidad en años posteriores (Alfaro et al., 2016).

El régimen cambiario de banda tiene como principal característica que el nivel del tipo de cambio se deja flotar dentro de un límite superior y un límite inferior fijados por la autoridad monetaria, asimismo, dichos límites se ajustan periódicamente ya sea de forma preanunciada o como respuestas ante movimientos en el mercado cambiario (Lizano y López, 2006).

Asimismo, otro aspecto importante a destacar del régimen de banda cambiaria es que la autoridad monetaria podrá intervenir en el mercado cambiario como comprador de divisas cuando el valor del macroprecio se acercase al límite inferior o como vendedor de divisas

cuando el tipo de cambio se aproxime al límite superior, lo anterior con la finalidad de mantener el tipo de cambio dentro del rango establecido en las bandas (Alfaro et al., 2016)

Además, es importante destacar que la banda cambiaria fue establecida en el país con la finalidad de poder preparar el camino para poder migrar hacia un régimen cambiario de mayor flexibilidad en los años posteriores (Alfaro et al., 2016).

- *Virtudes y falencias*

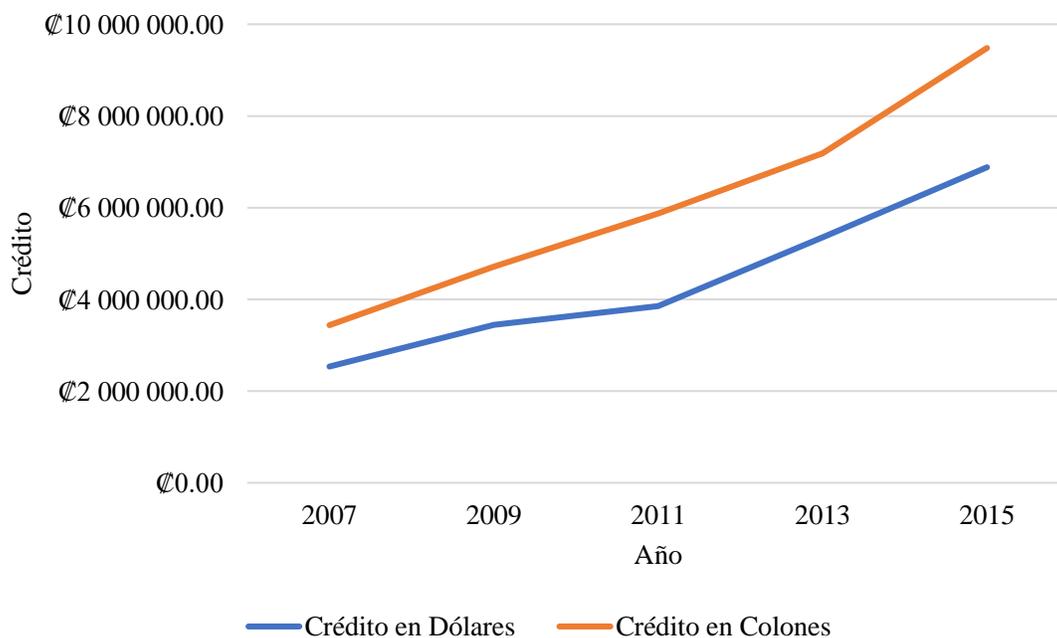
Entre las principales virtudes del régimen de banda cambiaria destacan la reducción de la inflación en la economía costarricense, lo anterior se evidencia debido a que durante el periodo 2006-2014, la variación del nivel de precios interno alcanzó un promedio de 6.93%, además el efecto traspaso del tipo de cambio sobre la inflación pasó de ser 0.60% bajo el régimen de paridad reptante a ser 0.36% bajo el esquema de la banda cambiaria (Alfaro et al., 2016).

Asimismo, otros logros importantes del régimen de banda cambiaria fueron: el aumento del saldo de las reservas monetarias internacionales las cuales pasaron de tener un saldo de 4,113.60 millones de dólares a finales del 2006 a presentar un saldo de 7,211.40 millones de dólares para finales del 2014.

Además, otros aspectos positivos que trajo consigo la instauración del régimen de banda cambiaria fue el establecimiento de la tasa de interés como instrumento de política monetaria por parte del BCCR y la reducción de la dolarización en la economía costarricense, este último aspecto se puede apreciar con mayor profundidad en los siguientes gráficos. (Alfaro et al., 2016).

Gráfico 3

Evolución del saldo del crédito por moneda al corte de diciembre, periodo 2007-2015



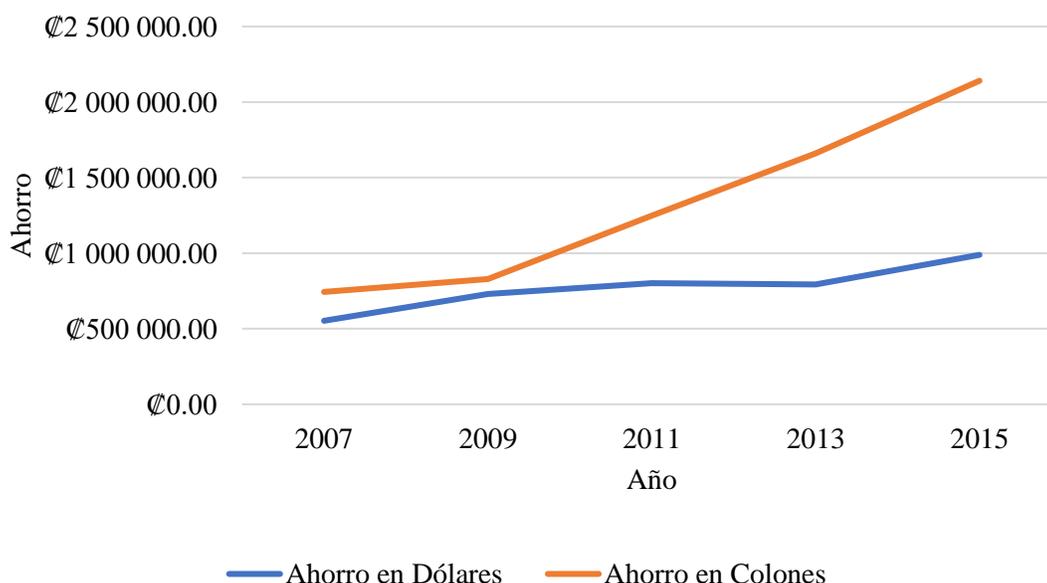
Fuente: Elaboración con datos del BCCR.

Como se observa en el gráfico 3, en términos absolutos tanto el crédito en colones como en dólares presentaron una tendencia al alza durante el periodo 2007-2015. Sin embargo, es importante mencionar que, la tasa de crecimiento promedio anual del crédito en moneda extranjera fue de un 15.64%, mientras que la tasa de crecimiento promedio anual del crédito en moneda nacional fue de un 18.08%.

Por consiguiente, se puede concluir que el ritmo de crecimiento de los créditos en dólares pasó de tener una tasa de crecimiento promedio anual de un 51.26% durante el periodo en vigencia de la paridad reptante a tener un ritmo de crecimiento anual promedio de 15.64% bajo el régimen de banda cambiaria, lo cual demuestra una reducción en la dolarización de la economía de Costa Rica, esto con la entrada en vigor de la flexibilización cambiaria en el país.

Gráfico 4

Evolución del saldo de los depósitos ahorro por moneda al corte de diciembre, periodo 2007-2015



Fuente: Elaboración con datos del BCCR.

Asimismo, como se muestra en el gráfico 4, durante el periodo 2007-2015 tanto el ahorro en colones como en dólares tuvieron una tendencia al alza, sin embargo, es importante destacar que el ritmo de crecimiento promedio anual del ahorro en moneda nacional fue de un 18.96%, mientras que para el caso del ahorro en moneda extranjera la tasa de crecimiento promedio anual durante dicho periodo fue de un 6.63%.

Por consiguiente, se puede concluir que el ritmo de crecimiento promedio anual de los ahorros en moneda extranjera pasó de ser un 31.31% durante el régimen de paridad reptante a un 6.63% bajo el régimen de banda cambiaria, lo cual evidencia la reducción de la dolarización en los depósitos de ahorro ante la entrada en vigor del régimen de banda cambiaria.

Sin embargo, a pesar de las virtudes originadas en el régimen de la banda cambiarias, este también presentó algunas falencias, tales como lo son: la falta de credibilidad y confianza por parte de los agentes económicos en lo que respecta al valor que pudiese tomar el tipo de

cambio, lo cual originó la presencia de incertidumbre, y a su vez repercutió en la toma de decisiones de los agentes económicos. (Alfaro et al., 2016).

Asimismo, otra crítica que se le estableció a dicho régimen cambiario fue que se presentaron capítulos de intervención del BCCR en el mercado cambiario, para establecer el valor del tipo de cambio dentro de los límites establecidos, lo cual originaron la presencia de movimientos no previstos en la modelización macroeconómica de los agregados monetarios, lo cual incidió de manera directa en el resultado financiero de dicha entidad (Alfaro et al., 2016).

4.1.4 La flotación administrada

- Contexto histórico y principales características

Una vez cumplido el principal objetivo del régimen cambiario de banda cambiaria, el cual consistía en reducir el efecto traspaso del tipo del cambio sobre el nivel de precios interno y preparar el camino para la instauración de un régimen cambiario de mayor flexibilidad en años posteriores, la Junta Directiva del BCCR, siguiendo la filosofía del esquema monetario de metas de inflación, tomó la decisión de instaurar en el 2015 un régimen cambiario de flotación administrada, el cual se mantiene vigente hasta la fecha y que, a su vez, tiene como principal finalidad lograr una inflación baja y estable en la economía costarricense (Castro, 2016).

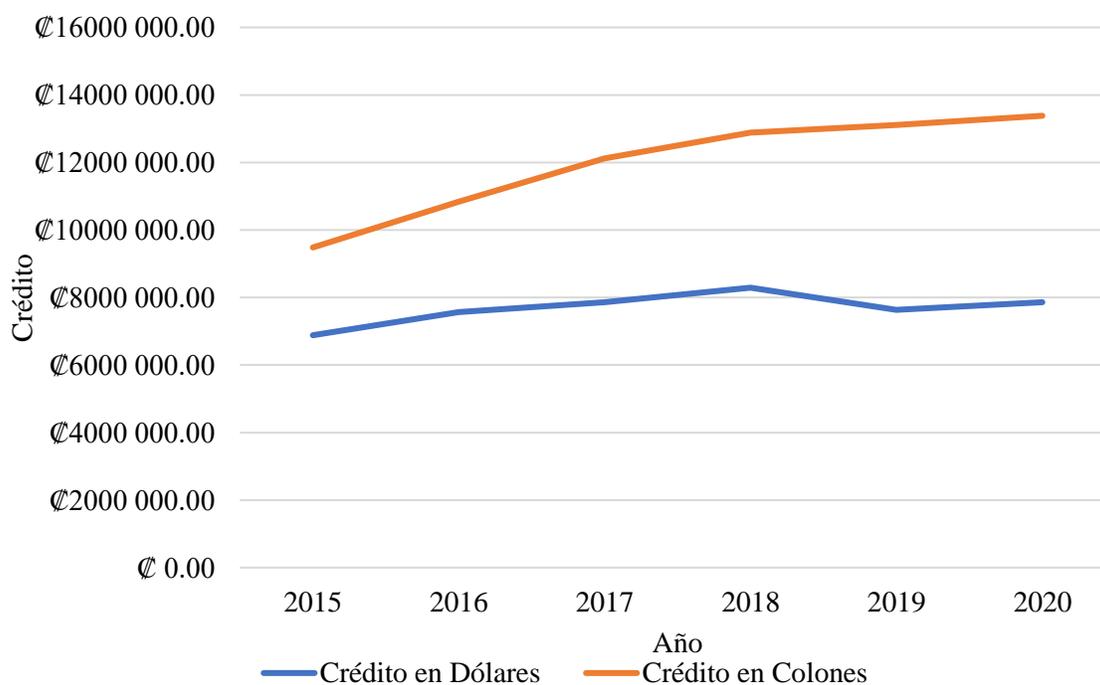
La flotación administrada tiene como principal característica que el valor del tipo de cambio es determinado mayoritariamente por el mercado, sin embargo, la autoridad monetaria puede intervenir en dicho mercado, siempre y cuando esta lo crea necesario, esto con la finalidad de evitar fluctuaciones indebidas en el valor del macroprecio, lo anterior según la programación macroeconómica establecida por dicha entidad (Alfaro et al., 2016).

- Virtudes y falencias

Entre las principales virtudes que posee el régimen de flotación administrada destacan: el mayor grado de independencia por parte del BCCR para ejecutar su política monetaria, la mejora en la adaptación de la economía ante la presencia de choques internos y externos y la reducción de la dolarización, este último aspecto se puede observar con mayor detalle en los siguientes gráficos. (Lizano y López, 2006).

Gráfico 5

Evolución del saldo del crédito por moneda al corte de diciembre, periodo 2015-2020



Fuente: Elaboración con datos del BCCR.

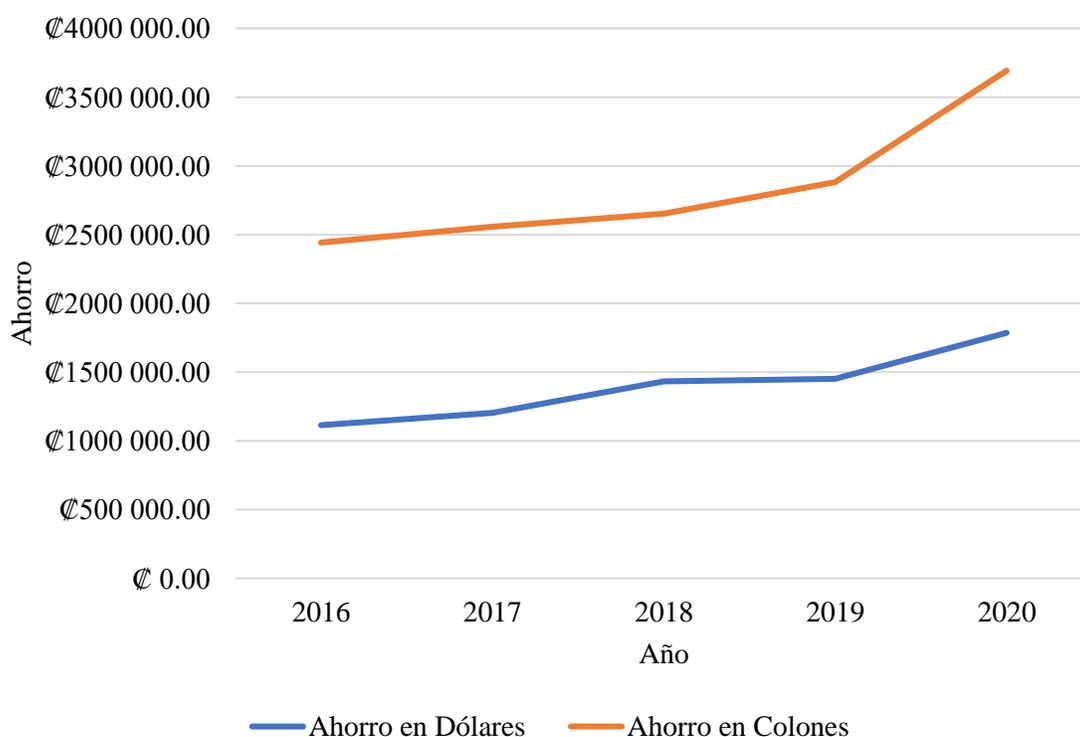
Como se observa en el gráfico 5, el crédito en moneda nacional presentó una tendencia creciente durante el periodo comprendido entre el 2015-2020, lo originó que dicho indicador tuviera una tasa de crecimiento promedio anual de 7.76%. Asimismo, en el caso del crédito en moneda extranjera este presentó una tendencia creciente desde el 2015 hasta el 2018, posteriormente a partir de este año presentaría una tendencia a la baja, lo cual originó que la tasa de crecimiento anual promedio del crédito en moneda extranjera fuera de 4.83% durante el periodo 2015-2020.

Por consiguiente, se puede concluir que los créditos en moneda extranjera han presentado una considerable disminución en el país, desde la entrada en vigencia de la flexibilización cambiario, lo anterior, se evidencia puesto que la tasa de crecimiento promedio anual de dicho indicador paso de ser un 51.26% durante el periodo en vigor del régimen de paridad reptante, a presentar un 15.64% bajo el régimen de banda cambiaria y finalmente, bajo el

régimen de flotación administrada dicho indicador fue de 4.83%, lo cual demuestra una reducción en la dolarización de la economía de Costa Rica.

Gráfico 6

Evolución del saldo de los depósitos ahorro por moneda al corte de diciembre, periodo 2015-2020



Fuente: Elaboración con datos del BCCR.

Como se muestra en el gráfico 6, durante el periodo 2015-2020 tanto el ahorro en colones como en dólares tuvieron una tendencia mayoritariamente creciente, sin embargo, es importante destacar que el ritmo de crecimiento promedio anual del ahorro en moneda nacional fue de un 11.86%, mientras que para el caso del ahorro en moneda extranjera la tasa de crecimiento promedio anual durante dicho periodo fue de un 7.65%.

Por consiguiente, se puede concluir que el ahorro en moneda extranjera ha presentado una disminución en el país, desde la entrada en vigencia de la flexibilización cambiaria, esto se puede apreciar puesto que, durante el periodo en vigencia de la paridad reptante la tasa de crecimiento promedio anual de dicha variable fue de 31.31%, posteriormente cuando se

instauró la banda cambiaria y la flotación administrada, la tasa de crecimiento de los ahorros en moneda extranjera se posicionó en 6.63% y 7.67% respectivamente, lo cual evidencia una reducción de la dolarización en los depósitos de ahorro en moneda extranjera en el país.

Además, otro aspecto a destacar del régimen de flotación administrada es que el efecto traspaso del tipo de cambio sobre el nivel de precios interno se ha reducido, esto se evidencia puesto que durante el periodo 2015-2020, el valor promedio de la inflación del país fue de 1.24%, esto según los datos establecidos por el Banco Central de Costa Rica (BCCR, 2020).

Con respecto a las falencias del régimen de flotación administrada, destaca el hecho de que el nivel del tipo de cambio es variable, es decir, no es fijo o no está dentro de ciertos límites establecidos, por lo cual el riesgo cambiario es asumido por los agentes económicos, y esto podría afectar su toma de decisiones (Alfaro et al., 2016).

4.1.5 Consideraciones finales

Como se mencionó anteriormente, el país ha instaurado cuatro regímenes cambiarios en los últimos cincuenta y dos años, en donde se ha pasado de tener esquemas cambiarios de clasificación fija como lo es el caso de los regímenes de tipo de cambio fijo y paridad reptante los cuales estuvieron vigentes desde 1970 hasta el 2006 a pasar a tener regímenes de cambiarios de clasificación flexible como lo es el caso de la banda cambiaria y la flotación administrada los cuales entraron en vigencia en el 2007 y se mantienen en la actualidad.

Dado lo anterior, el país ha pasado de tener regímenes cambiarios en donde había un fuerte nivel de regulación e intervención en el mercado cambiario, a pasar a tener regímenes cambiarios en donde existe un mayor grado libertad y autonomía en el mercado cambiario.

Asimismo, es importante destacar que, con la migración de la fijación a la flexibilización cambiaria en Costa Rica, el papel de la autoridad monetaria se ha modificado al pasar de realizar intervenciones graduales y costosas en el mercado cambiario, a tener un mayor grado de independencia para poder ejecutar los objetivos de política monetaria propuestos.

El objetivo de política cambiaria también se ha modificado con el pasar de los regímenes cambiarios al pasar de tener como eje central el mantener la paridad en el poder de compra de la moneda nacional, esto bajo los esquemas cambiarios de taxonomía fija, a buscar una

mayor flexibilización en el nivel del tipo de cambio, en el cual se pueda generar un menor efecto traspaso del tipo de cambio sobre el nivel de precios interno y con ello lograr obtener una inflación baja y estable, esto asociado a cumplir el objetivo de política monetaria de metas de inflación.

Sin embargo, un aspecto importante a destacar es que con la transición de la fijación a la flexibilización cambiaria, la probabilidad de materialización de un riesgo cambiario se ha incrementado, debido a que bajo los esquemas cambiarios fijos el riesgo cambiario era asumido por el banco central, mientras que bajo los esquemas cambiarios flexibles, el riesgo cambiario es asumido por los agentes económicos.

Lo anterior, ha provocado que se haya incrementado la incertidumbre sobre la trayectoria que puede tener el tipo de cambio, lo cual ha ocasionado que los agentes económicos tengan que contemplar las variaciones cambiarias a la hora de realizar su toma de decisiones.

4.2 La evolución del tipo de cambio, la inflación y el crecimiento económico según los regímenes cambiarios de Costa Rica periodo 1970-2020

Tal y como se abordó en la sección anterior, en el país se han instaurado cuatro regímenes cambiarios durante el periodo comprendido entre 1970 y el 2020, los cuales han presentado diferentes características y, por ende, han generado diferentes virtudes y falencias en la economía del país.

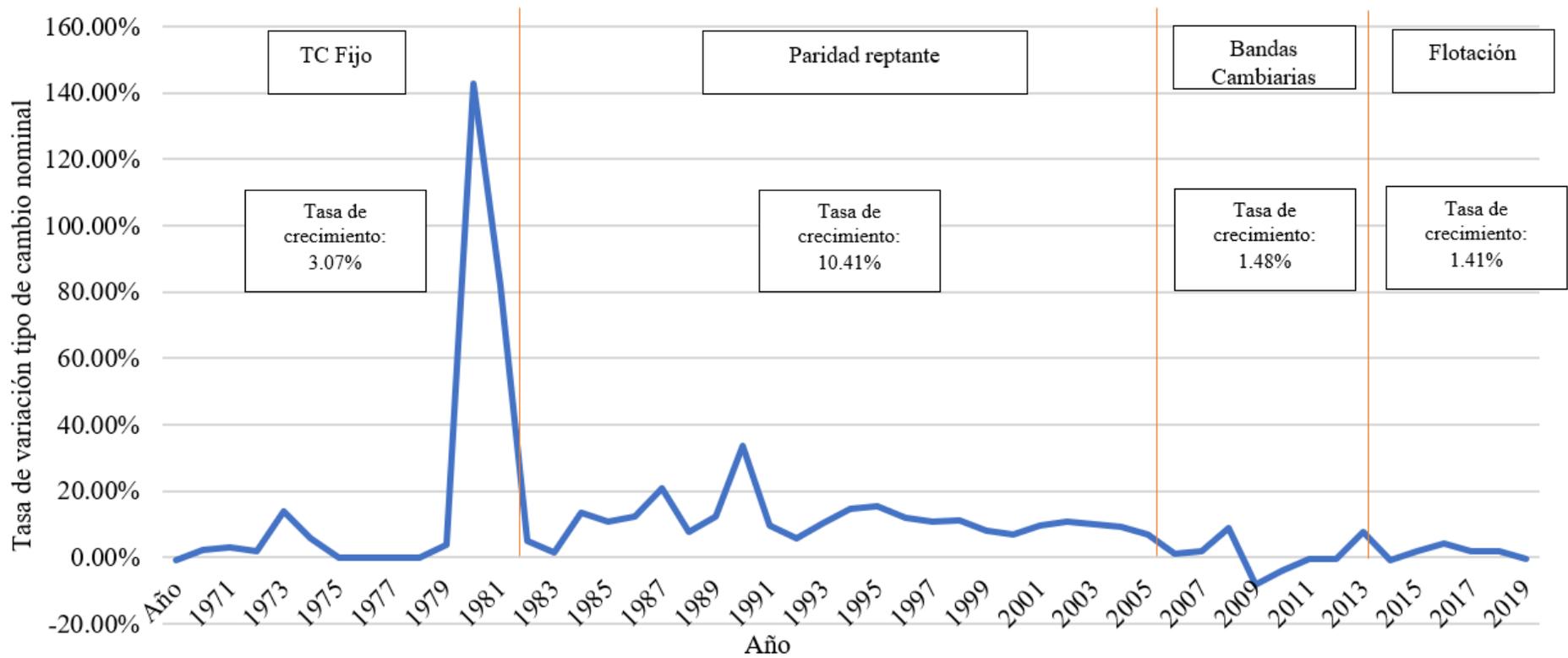
Es por dicha razón que en la presente sección se desea caracterizar cuál ha sido la evolución que han tenido el tipo de cambio, la inflación y el crecimiento económico según los diferentes regímenes cambiarios instaurados en el país durante el periodo 1970-2020, para lo cual se realizarán un análisis gráfico estadístico, en el cual se mostrará, la evolución de la tasa de variación y la tasa de crecimiento promedio anual de dichas variables durante los diferentes regímenes cambiarios a estudiar.

4.2.1 Tipo de cambio nominal

La primera variable para evaluar es el tipo de cambio nominal, el cual se define como “la referencia que se usa en el mercado cambiario, para conocer el número de unidades monetarias nacionales, que se deben de pagar para obtener una unidad monetaria de una moneda extranjera” (Banco Central de México, 2021).

Gráfico 7

Evolución anual de la tasa de variación del tipo de cambio nominal, periodo 1970-2020



Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR.

Tal y como se muestra en el gráfico 7, la tasa de variación del tipo de cambio nominal de Costa Rica presentó un comportamiento variable a lo largo del periodo 1970-2020, sin embargo, es importante destacar que durante el periodo comprendido entre el 1970 hasta 1982 el comportamiento de dicho indicador fue mayoritariamente creciente, no obstante, posterior a 1982 hasta el 2020 la tendencia de la tasa de variación del tipo de cambio nominal fue mayoritariamente decreciente.

Sin embargo, es importante destacar que en lo que respecta a la tasa de crecimiento promedio anual del tipo de cambio nominal, esta ha pasado de tener un ritmo de crecimiento acelerado como lo es en el caso de los regímenes de tipo de cambio fijo y el de paridad reptante, cuando dicho indicador fue de un 3.07% y un 11.16% respectivamente, a presentar un ritmo de crecimiento menos acelerado tal como lo es el caso de los regímenes de banda cambiaria y flotación administrada, donde la tasa de crecimiento del tipo de cambio nominal fue de un 1.48% y un 1.41% respectivamente.

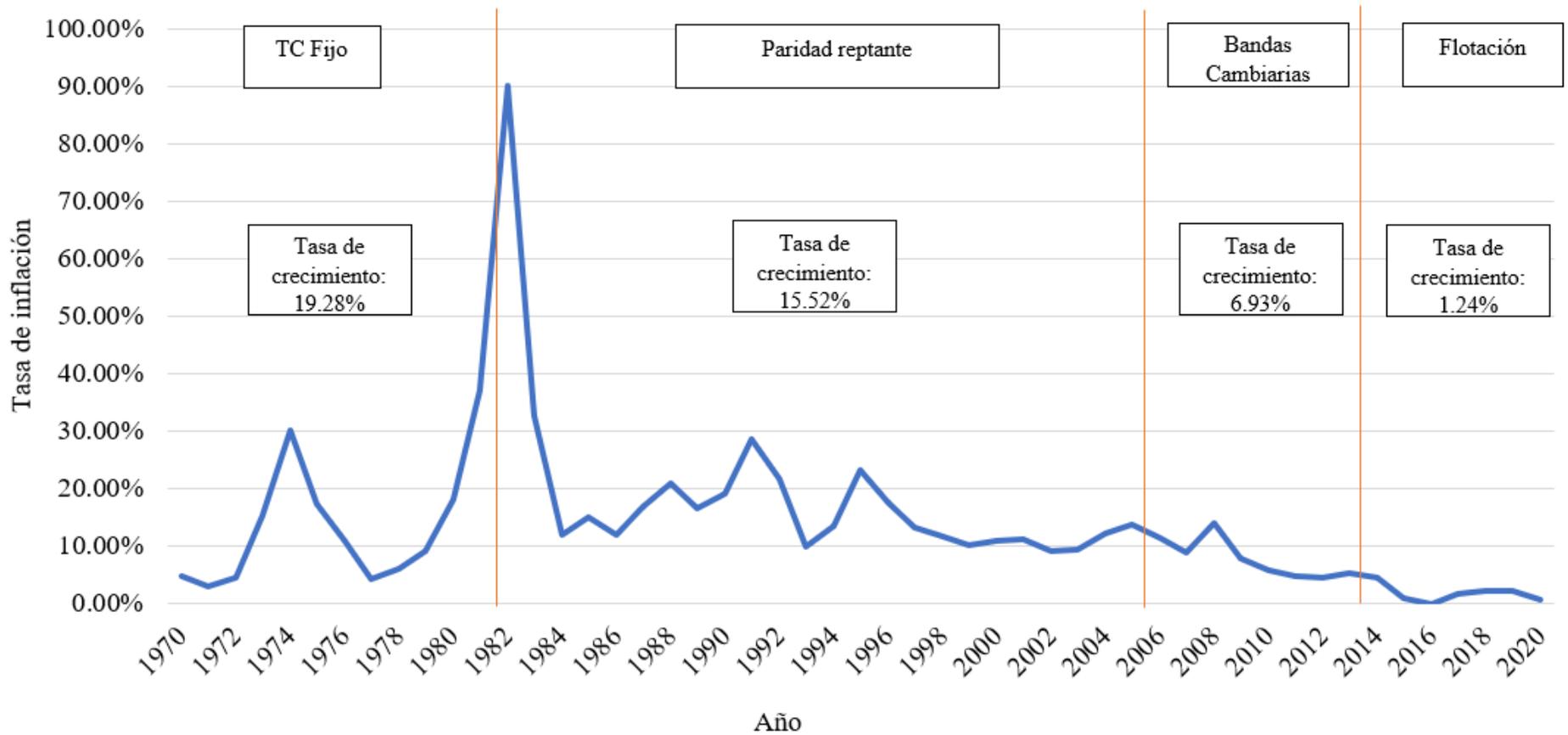
Debido a lo anterior, se puede concluir que el ritmo de crecimiento del tipo de cambio nominal ha sido mayor en los regímenes cambiarios fijos, mientras que en los regímenes cambiarios flexibles el ritmo de crecimiento del tipo de cambio nominal ha sido menor.

4.2.2 Inflación

La siguiente variable para evaluar es la inflación, la cual se define como “un proceso continuo de incremento en el nivel general de precios de una economía” (Bajo y Mones, 2000, p.619).

Gráfico 8

Evolución anual de la tasa de inflación, periodo 1970-2020



Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR.

Como se muestra en el gráfico 8, la inflación en Costa Rica presentó un comportamiento variable durante el periodo 1970-2020, sin embargo, es importante destacar que durante el periodo comprendido entre el 1970 hasta 1982 el comportamiento del nivel de precios interno fue mayoritariamente creciente, no obstante, posterior a 1982 y hasta el 2020 la tendencia de la inflación fue mayoritariamente decreciente.

Un aspecto por destacar es que bajo los regímenes cambiarios fijos, la tasa de crecimiento de la inflación fue alta, esto se evidencia debido a que durante el periodo en vigencia de los regímenes de tipo de cambio fijo y de paridad reptante, la tasa de crecimiento del nivel de precios interno del país fue de 19.28% y 15.52% respectivamente.

Mientras que bajo los regímenes cambiarios flexibles, la tasa de crecimiento de la inflación se redujo considerablemente, alcanzando los niveles de 6.93% bajo el régimen de banda cambiaria y 1.24% bajo el régimen de flotación administrada.

Debido a lo anterior, se puede concluir que el nivel de precios interno de la economía registró un ritmo de crecimiento más acelerado durante el periodo en el cual estuvieron vigentes los regímenes cambiarios fijos, mientras que el ritmo de aceleración de la inflación del país se redujo considerablemente con la entrada en vigor de los regímenes cambiarios flexibles.

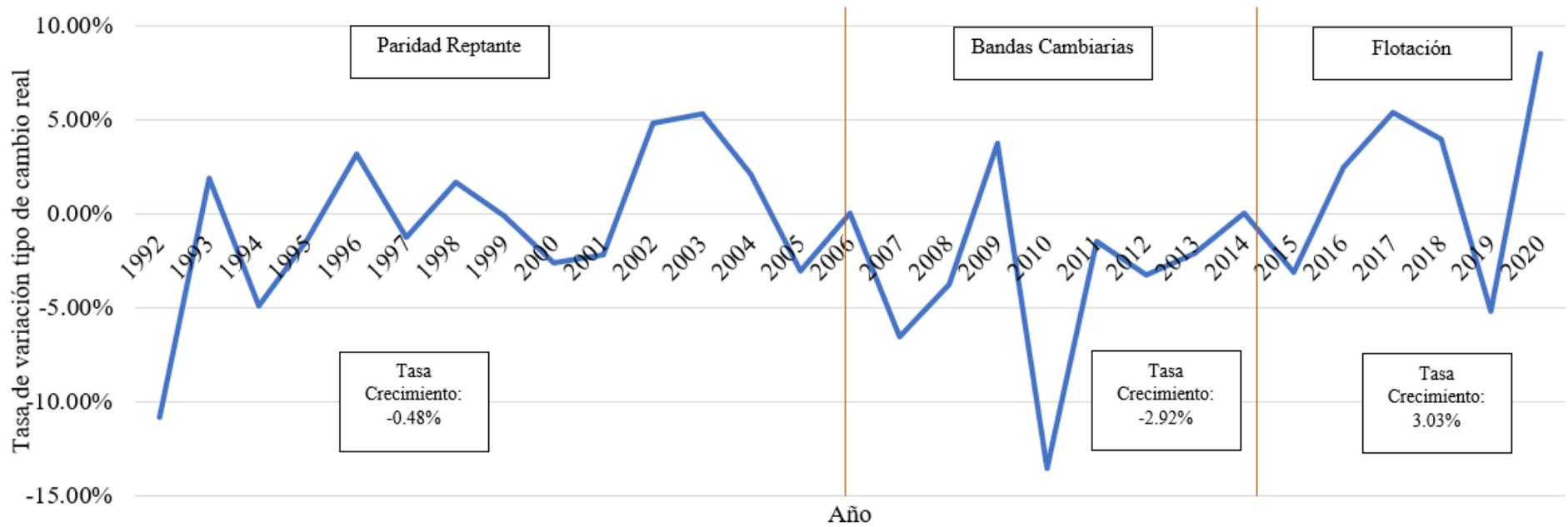
4.2.3 Tipo de cambio real

La siguiente variable por evaluar es el tipo de cambio real, este se define como aquella relación de precios entre bienes y servicios transables (P^T) con respecto al precio de los bienes y servicios no transables (P^{NT}) (BCCR, 2015).

Es importante destacar que, cuando se desea analizar el desempeño de una economía pequeña y abierta, tal y como lo es el caso de Costa Rica, es importante considerar el tipo de cambio real, lo anterior debido a que su valor va a establecer los incentivos a nivel interno de la economía para la asignación de recursos y los gastos entre los sectores transable y no transable (BCCR, 2015).

Gráfico 9

Evolución anual de la tasa de variación del tipo de cambio real, periodo 1991-2020



Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR

Como se observa en el gráfico 9, durante el periodo comprendido entre 1992 y el 2020 la tasa de variación del tipo de cambio real se ha mantenido fluctuante, sin embargo, es importante mencionar que durante el periodo que estuvieron instaurados los regímenes de paridad reptante y banda cambiarias, el tipo de cambio real presentó tasas de crecimiento promedio anual negativas, mientras que durante el periodo del régimen de flotación administrada si existe una tasa de crecimiento promedio anual positiva.

Tal y como se mencionó anteriormente, el tipo de cambio real presentó tasas de crecimiento promedio anual negativas durante los periodos en los que estuvieron instaurados los regímenes de paridad reptante y banda cambiaria, siendo estas de -0.48% y -2.92% respectivamente, mientras que durante el periodo en el cual estuvo instaurado el régimen de flotación administrada la tasa de crecimiento promedio anual del tipo de cambio real fue de un 3.03%.

Por consiguiente, se puede concluir el tipo de cambio real de Costa Rica ha presentado una tasa de crecimiento positiva únicamente durante el periodo comprendido entre el 2015-2020, en el cual estuvo instaurado el régimen de flotación administrada, lo cual supone que se presente una desmejora en la competitividad externa del país.

Lo anterior, dado que, ante el aumento en el tipo de cambio real, las exportaciones del país se vuelven más caras en el mercado internacional, lo cual provoca que se de una disminución en el saldo de dichas exportaciones, mientras, que en lo que respecta a las importaciones éstas se vuelven más baratas lo cual implica que éstas presenten un aumento en su saldo. Por consiguiente, se tiene como efecto una disminución en las exportaciones netas y una desmejora en la balanza comercial del país.

4.2.4 Crecimiento económico

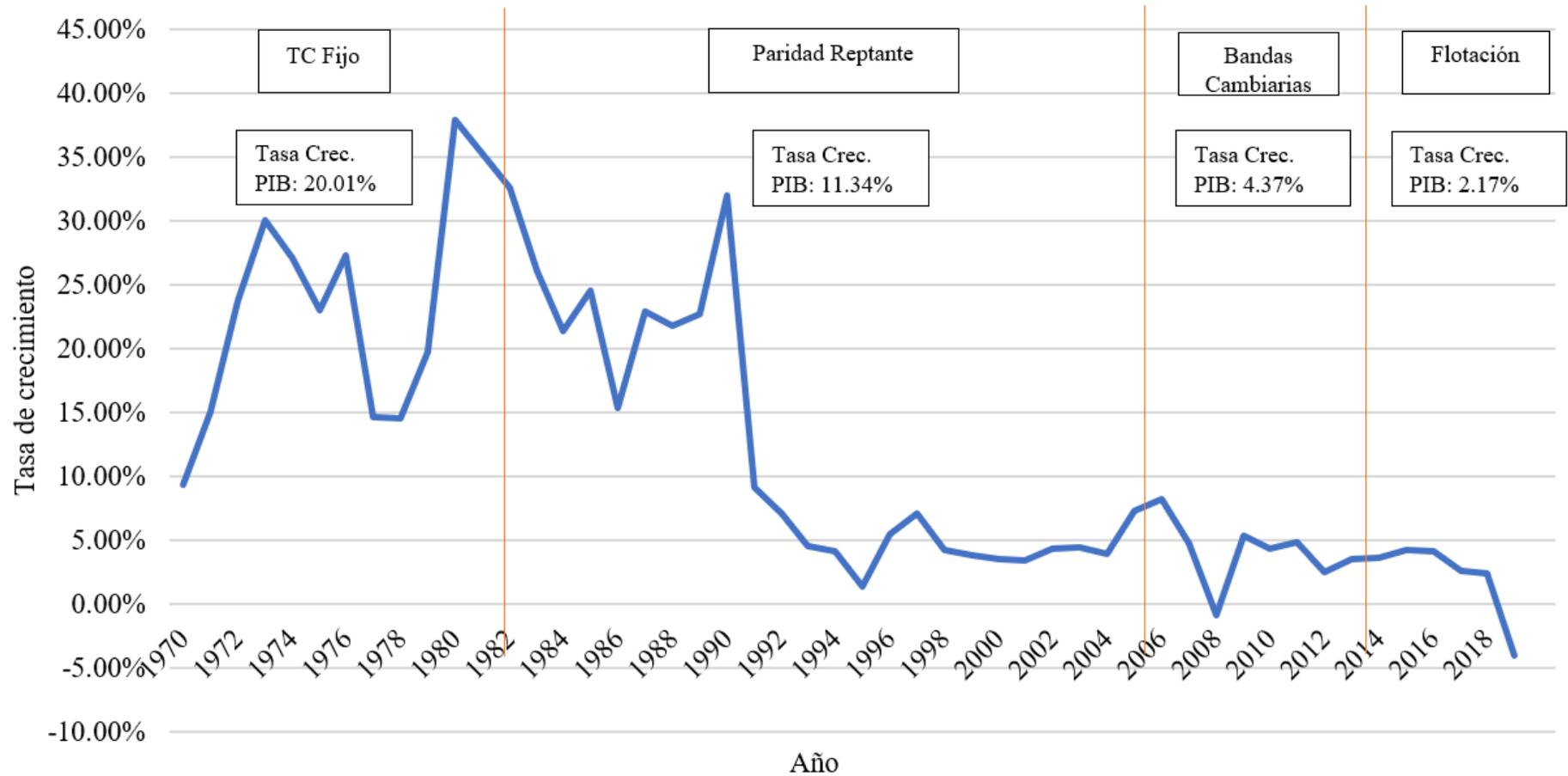
La última variable por evaluar es el crecimiento económico, el cual se define como el aumento de la producción real, esto a través del incremento en el volumen de bienes y servicios producidos en una economía (Lazovska, 2019).

Es importante destacar que para el análisis del siguiente gráfico se tomará en cuante tanto la tasa de crecimiento económico y la tasa de volatilidad del PIB del país, durante el periodo 1970-2020. Lo anterior, puesto que se desea no solo conocer cuánto ha sido el ritmo de

crecimiento de la actividad económica, sino, que también que se desea conocer si dicho crecimiento ha sido continuo y sostenido a lo largo del tiempo.

Gráfico 10

Evolución anual de la tasa de crecimiento del PIB, periodo 1970-2020



Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR.

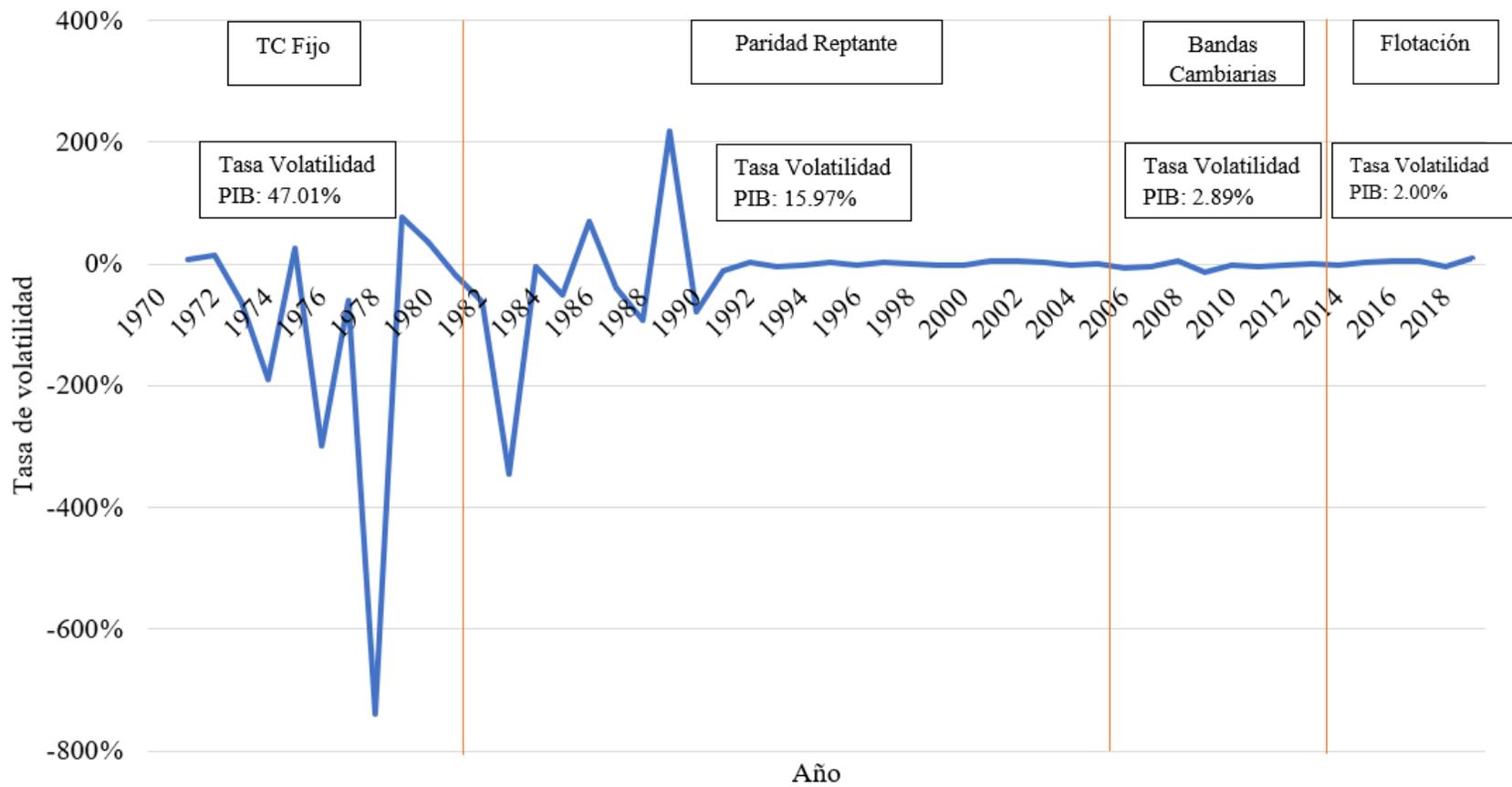
Como se puede apreciar en el grafico 10, la tasa de crecimiento del PIB ha sido mayor durante los periodos en los que se han instaurados los regímenes cambiarios fijos, esto se evidencia puesto que durante el periodo en vigencia de los regímenes de tipo de cambio fijo y la paridad reptante, la tasa de crecimiento del PIB fue de 20.01% y 11.34% respectivamente.

Además, es importante destacar que, para el caso de los regímenes cambiarios flexibles, estos presentaron una menor tasa de crecimiento del PIB, esto se evidencia puesto durante el periodo en vigencia de la banda cambiaria y la flotación administrada la tasa de crecimiento del PIB fue de 4.37% y 2.17% respectivamente.

Dado lo anterior, podemos concluir que, durante el periodo en vigencia de los regímenes cambiarios de naturaleza fija, la tasa de crecimiento del PIB fue mayor en comparación a la experimentada bajo los regímenes cambiarios flexibles. Sin embargo, es importante profundizar sobre como fue ese crecimiento del PIB, es decir si fue muy variable o si fue sostenido y continuo, es por dicha razón que en el siguiente gráfico se mostrará la tasa de volatilidad del PIB de nuestro país según los diferentes regímenes cambiarios instaurados en el país durante el periodo de estudio.

Gráfico 11

Tasa de volatilidad del PIB, periodo 1970-2020



Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR.

A pesar de que, durante el periodo en vigencia de los regímenes cambiarios fijos, la tasa de crecimiento del PIB fue mayor, es importante mencionar, que, durante dichos regímenes cambiarios, la tasa de volatilidad del PIB también fue mayor, esto se evidencia puesto que durante los regímenes de tipo de cambio fijo y de paridad reptante el grado de volatilidad del PIB fue de 47.01% y 15.97% respectivamente.

En lo que respecta a los regímenes cambiarios flexibles, estos presentaron tasas de volatilidad del PIB bajos, esto se aprecia puesto que durante el periodo en vigencia de la banda cambiaria el grado de volatilidad del PIB fue de 2.89%, mientras que para el caso de la flotación administrada el grado de volatilidad del PIB fue de 2.00%.

Es decir, a pesar de que, durante el periodo en vigencia de los regímenes cambiarios fijos, el nivel de crecimiento económico del país ha sido mayor, este se ha concentrado en el corto plazo y además ha estado asociado a altos grados de volatilidad del PIB.

Es decir, dado lo anterior, se puede concluir que bajo dichos regímenes cambiarios el crecimiento de la economía del país no ha sido continuo y sostenido a lo largo del tiempo, sino, que ha presentado una gran variabilidad.

Finalmente, para el caso de una economía pequeña y abierta como la costarricense, es importante mantener una tasa de volatilidad del PIB baja, debido a que esto permite reducir los niveles de incertidumbre de los agentes económicos y aumentar el grado de confianza de los inversionistas, lo cual contribuye a mejorar los niveles de inversión, consumo y empleo del país.

4.2.5 Consideraciones finales

Dado el análisis realizado en el apartado anterior, se han derivado una serie de consideraciones que se expondrán a continuación:

En lo que respecta a la tasa de variación del tipo de cambio nominal y la tasa de inflación, es importante mencionar que, dichas variables presentaron durante el periodo en vigencia de los regímenes cambiarios fijos, una tasa de crecimiento promedio bastante alta, mientras que con

la entrada en vigor de los regímenes cambiarios flexibles la tasa de crecimiento promedio de dichos indicadores se redujo considerablemente.

En el caso de la tasa de variación del tipo de cambio real, dicha variable presentó un comportamiento variable durante el periodo 1991-2020, sin embargo, es importante mencionar que dicha variable presentó tasas de crecimiento negativas bajo los esquemas cambiarios de paridad reptante y banda cambiaria, mientras que para el caso del esquema de flotación administrada la tasa de crecimiento promedio anual del tipo de cambio real fue positiva.

Finalmente, en el caso de las tasas de crecimiento económico y la tasa de volatilidad del PIB, es importante destacar que durante el periodo en el cual estuvieron instaurados los regímenes cambiarios fijos se presentó una mayor aceleración en el crecimiento económico, sin embargo, también existieron altas tasas de volatilidad en el PIB, caso contrario en los regímenes flexibles, en donde el ritmo de crecimiento económico fue menor, pero, donde también se logró obtener una volatilidad del PIB baja y mayoritariamente estable.

4.3 La influencia de los regímenes cambiarios aplicados en Costa Rica sobre la inflación y el crecimiento económico

En la sección 4.2, se realizó una caracterización de la evolución que han tenido el tipo de cambio nominal y real, la inflación y el crecimiento económico durante los diferentes regímenes cambiarios instaurados en el país durante el periodo 1970-2020. Lo anterior con el objetivo de poder contemplar la trayectoria que ha seguido cada una de las variables de estudio, durante los diferentes regímenes cambiarios instaurados en Costa Rica en el periodo de estudio.

Por su parte, en el presente apartado se estudiará los efectos que han tenido los regímenes cambiarios establecidos en el país durante el periodo 1970-2020, en variables como la inflación y el nivel de crecimiento económico. Para lograr evidenciar estos efectos, se hará uso de dos instrumentos econométricos: las regresiones lineales simples y las regresiones recursivas, ambas con frecuencia trimestral, las cuales ayudarán a comprobar la causalidad entre las variables de estudio y poder medir el efecto que tiene una variable sobre otra respectivamente.

Asimismo, es importante destacar que tal como se ha mencionado en los capítulos anteriores, que en la presente tesis se desea mostrar solamente los efectos parciales que tienen los regímenes cambiarios a través del comportamiento del tipo de cambio, sobre el nivel de inflación y el crecimiento económico, esto debido a que dichas variables económicas dependen de múltiples determinantes que inciden sobre su comportamiento.

4.3.1 Consideraciones metodológicas

En el caso de las regresiones lineales simples, estas se utilizan para poder mostrar la causalidad existente entre dos variables, así como la dirección y la magnitud del efecto de la variable independiente sobre la variable dependiente. (Gujarati y Porter, 2010).

Asimismo, al realizar una regresión lineal simple, es importante verificar la probabilidad asociada con el objetivo de aceptar o rechazar la hipótesis nula. En el caso de que la probabilidad asociada sea mayor a 5%, se acepta la hipótesis nula y en caso contrario, se rechaza la hipótesis nula y se acepta la hipótesis alternativa. (Gujarati y Porter, 2010).

Hipótesis nula: $H_0: \beta_0 = 5\%$ Hipótesis alternativa: $H_a: \beta_0 \neq 5\%$

En términos generales para poder concluir que la variable independiente tiene un efecto sobre la variable dependiente, la probabilidad asociada a esta debe ser estadísticamente significativa, por lo cual debe ser menor al 5%.

Finalmente, una vez que se obtiene una probabilidad significativa, es importante verificar el signo esperado, esto con la finalidad de que este tenga coherencia con lo planteado en la teoría económica.

En el caso de las regresiones recursivas, como se mencionó en el marco metodológico la finalidad de dicho tipo de regresión consiste en poder reconstruir una serie de tiempo con los coeficientes recursivos calculados, en el cual se pueda evidenciar la magnitud que tiene la variable independiente sobre la dependiente y así poder tener una mejor noción de los principales cambios estructurales.

Un aspecto importante para destacar es que con la finalidad de poder tener una mejor estabilidad y robustes en las regresiones lineales simples y en las regresiones recursivas, se tomó la decisión de agrupar los cuatro regímenes cambiarios en dos grandes grupos. El primero serían los regímenes cambiarios fijos en donde se incluyen tanto los regímenes de tipo de cambio fijo como en el de paridad reptante, y el segundo grupo es el de los regímenes flexibles donde se incluyen los regímenes de banda cambiaria y flotación administrada.

Asimismo, es importante destacar que las regresiones van a tener una frecuencia trimestral esto con la finalidad de permitir incluir una mayor cantidad de observaciones y con esto lograr una mayor estabilidad y robustes en las regresiones. Además, otro aspecto a considerar es que se tomó la decisión de iniciar todas las regresiones a partir del año 1992, esto debido a que antes de 1991 no existen datos del tipo de cambio real y tampoco hay datos del PIB en frecuencia trimestral.

4.3.2 Relación tipo de cambio nominal e inflación

En primera instancia, es importante aclarar que el nivel de inflación de un país va a depender de múltiples factores tales como lo son los precios internacionales de las materias primas, las tasas de interés, la política monetaria, entre otros. Bajo dicha premisa, es importante destacar

que el efecto que tienen los regímenes cambiarios a través del comportamiento del tipo de cambio sobre el nivel de inflación es de forma parcial.

Dado lo anterior, mediante los instrumentos de la regresión lineal simple y la regresión recursiva, se podrá observar el efecto parcial que tiene los regímenes cambiarios a través del comportamiento del tipo de cambio sobre el nivel de inflación de los países, esto bajo el entendido de que el efecto que se mostrará será solamente uno dentro varias generalidades que determinan el nivel de inflación de los países.

Es importante definir la relación que según la teoría economía tiene el tipo de cambio con la inflación. Dicha relación sugiere que ante un aumento en el nivel del tipo de cambio se tendrá como consecuencia un incremento en la inflación de la economía.

Lo anterior, debido a que ante un aumento en el nivel del tipo cambio, los agentes económicos importadores tendrán que destinar una mayor cantidad de unidades monetarias para adquirir los bienes y servicios provenientes del exterior, lo cual implica que dichos agentes importadores deban de incrementar el precio de venta de dichos bienes y servicios para hacerle frente al incremento en el nivel del tipo de cambio, lo cual provoca que los agentes económicos consumidores deban de destinar una mayor cantidad de unidades monetarias para adquirir bienes y servicios, lo cual trae consigo un aumento en el nivel de precios interno de la economía (Rodríguez, 2018).

Es importante destacar que las variaciones en el tipo de cambio que se traducen en impactos directos en el nivel de precios internos, se le conoce como efecto traspaso (Rodríguez, 2018).

Debido a lo anterior, se espera que el tipo de cambio y la inflación presenten una relación positiva y directa, es decir, aumentos en el tipo de cambio se traducirán en incrementos en el nivel de precios interno de la economía.

Seguidamente se proseguirá a analizar la incidencia que han tenido los regímenes cambiarios establecidos en el país durante el periodo 1970-2020 sobre el nivel de precios interno de la economía.

- *Regresiones Lineales Simples*

El primer grupo de los regímenes cambiarios a evaluar mediante el uso de la regresión lineal simple corresponde al grupo de los esquemas cambiarios fijos, en los cuales para el caso de la presente tesis estarán incluidos los regímenes de tipo de cambio fijo y el de paridad reptante, los cuales estuvieron instaurados en el país desde 1950 hasta 1982 y de 1983 hasta 2006 respectivamente.

Imagen 1

Regresión lineal simple entre la tasa de crecimiento del tipo de cambio nominal y la tasa de inflación, periodo 1992-2006

Dependent Variable: INF
 Method: Least Squares
 Date: 04/09/22 Time: 15:31
 Sample (adjusted): 1992Q1 2006Q4
 Included observations: 60 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	7.792291	1.610766	4.837629	0.0000
TTCN	0.545334	0.153471	3.553325	0.0008
R-squared	0.178774	Mean dependent var		13.21739
Adjusted R-squared	0.164615	S.D. dependent var		4.350734
S.E. of regression	3.976544	Akaike info criterion		5.631469
Sum squared resid	917.1484	Schwarz criterion		5.701280
Log likelihood	-166.9441	Hannan-Quinn criter.		5.658776
F-statistic	12.62612	Durbin-Watson stat		0.292497
Prob(F-statistic)	0.000764			

Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR.

La imagen 1, muestra el resultado de la regresión entre la tasa de inflación como variable dependiente y la tasa de crecimiento del tipo de cambio nominal como variable independiente esto durante el periodo 1992-2006.

Dado los resultados de dicha regresión, se puede apreciar como la probabilidad asociada al B1 es menor a un 5%, lo cual resulta estadísticamente significativa, esto conlleva a que exista

causalidad entre ambas variables, además, el signo esperado es positivo lo cual guarda coherencia con lo esperado según la teoría macroeconómica para la relación entre el tipo de cambio nominal y la inflación.

Dado lo anterior, se puede concluir que ante un cambio relativo de un 1% en la tasa de crecimiento del tipo de cambio nominal, se generará un crecimiento parcial en términos relativos de un 0.5453 en la tasa de inflación, esto bajo los regímenes cambiarios fijos.

El segundo grupo de regímenes cambiarios a evaluar serán los esquemas cambiarios flexibles, en los cuales están incluidos los regímenes cambiarios de banda cambiaria y flotación administrada, los cuales estuvieron vigentes en el país desde el 2007 al 2014 y del 2015 hasta la actualidad respectivamente.

Imagen 2

Regresión lineal simple entre la tasa de crecimiento del tipo de cambio nominal y la tasa de inflación, periodo 2007-2020

Dependent Variable: INF
 Method: Least Squares
 Date: 04/09/22 Time: 15:38
 Sample: 2007Q1 2020Q4
 Included observations: 56

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.662283	0.456018	14.60968	0.0000
TTCN	0.134967	0.067125	2.010682	0.0495
D3	-5.755919	0.710426	-8.102065	0.0000
R-squared	0.558909	Mean dependent var		4.458022
Adjusted R-squared	0.542264	S.D. dependent var		3.847540
S.E. of regression	2.603098	Akaike info criterion		4.803365
Sum squared resid	359.1344	Schwarz criterion		4.911866
Log likelihood	-131.4942	Hannan-Quinn criter.		4.845431
F-statistic	33.57832	Durbin-Watson stat		0.272771
Prob(F-statistic)	0.000000			

Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR.

La imagen 2, muestra el resultado de la regresión entre la tasa de inflación como variable dependiente y la tasa de crecimiento del tipo de cambio nominal como variable independiente esto durante el periodo 2007-2020. Además, se incluyó dentro de la regresión una variable dicotómica llamada D3 en la cual se evidencia el cambio estructural presentado con la entrada en vigor del régimen de flotación administrada.

Dado los resultados de dicha regresión se puede apreciar como la probabilidad asociada al B1 es menor a un 5%, lo cual resulta estadísticamente significativa, lo que conlleva a que exista causalidad entre ambas variables, además, el signo esperado es positivo lo cual guarda coherencia con lo esperado según la teoría macroeconómica para la relación entre el tipo de cambio nominal y la inflación.

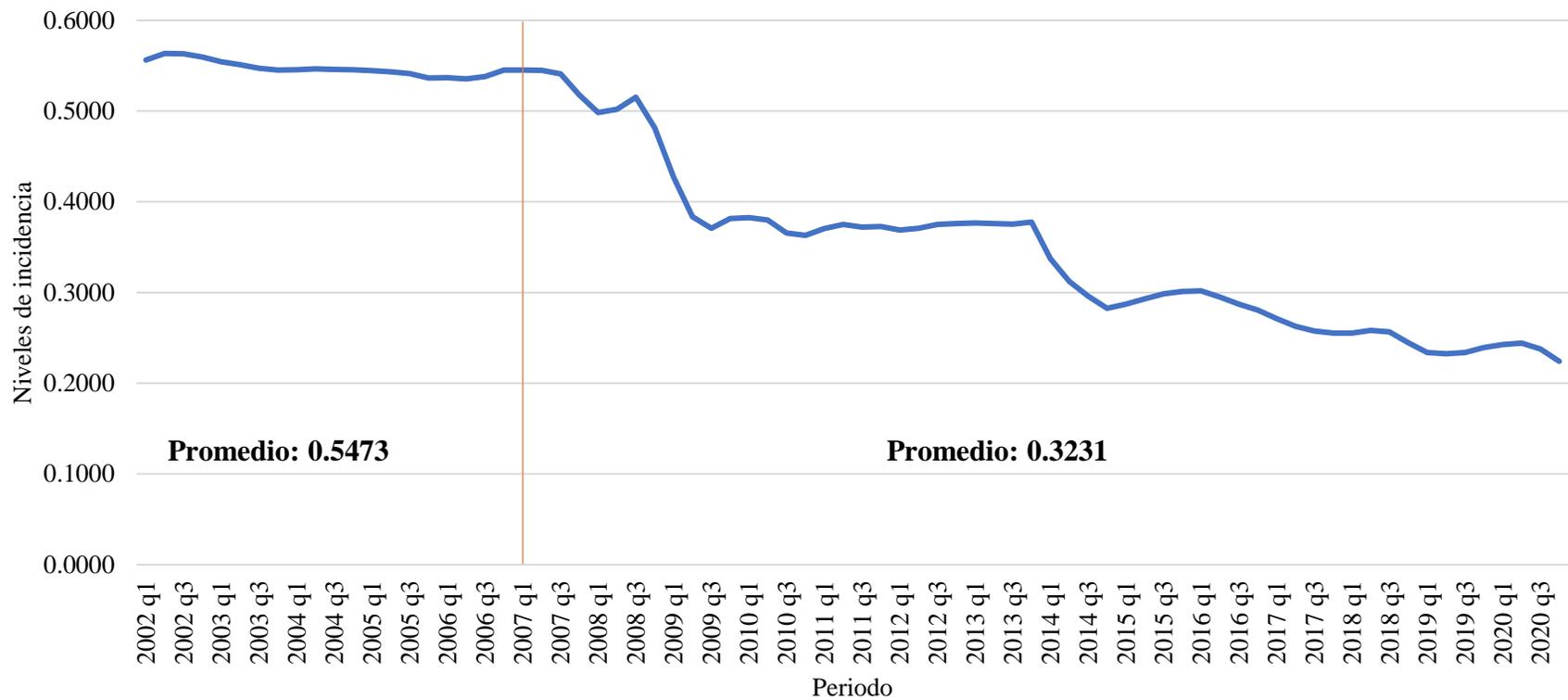
Dado lo anterior, se puede concluir que ante un cambio relativo de un 1% en la tasa de crecimiento del tipo de cambio nominal, se generará un crecimiento parcial en términos relativos de un 0.1349 en la tasa de inflación, esto bajo los regímenes cambiarios flexibles.

- *Regresiones Recursivas*

Seguidamente se mostrará los resultados derivados de la regresión recursiva entre la tasa de crecimiento del tipo de cambio nominal y la tasa de inflación, esto durante la vigencia de los diferentes regímenes cambiarios establecidos en el país durante el periodo de estudio.

Gráfico 12

Regresión recursiva del tipo de cambio nominal y la inflación, periodo 2002-2020



Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR.

En el gráfico 12, se puede apreciar el resultado de la reconstrucción de la serie de tiempo generada partir de los coeficientes recursivos, productos de las regresiones recursivas entre la tasa de crecimiento del tipo cambio nominal y la tasa de inflación.

En donde se puede apreciar como bajo los regímenes cambiarios fijos, el valor promedio de la incidencia parcial que tuvo el tipo de cambio nominal sobre la inflación fue de 0.5473, mientras que para el caso de los regímenes cambiarios flexibles el efecto parcial del tipo de cambio nominal sobre el nivel de precios interno se redujo a 0.3231.

4.3.2 Relación tipo de cambio real y el crecimiento del PIB

En primera instancia, es importante aclarar que el crecimiento económico de un país va a depender de múltiples factores tales como lo son el nivel de tecnología, la política económica, el comportamiento de los macroprecios, entre otras. Bajo dicha premisa, es importante destacar que el efecto que tienen los regímenes cambiarios a través del comportamiento del tipo de cambio sobre el crecimiento de la economía es de forma parcial.

Dado lo anterior, mediante los instrumentos de la regresión lineal simple y la regresión recursiva, se podrá observar el efecto parcial que tiene los regímenes cambiarios a través del comportamiento del tipo de cambio sobre el crecimiento económico de los países, esto bajo el entendido de que el efecto que se mostrará será solamente uno dentro de un grupo de generalidades que determinan el crecimiento económico de los países.

Seguidamente, se realizará la relación que según la teoría económica presenta el tipo de cambio y el crecimiento económico. Dicha relación sugiere al ser el tipo de cambio un macroprecio, el comportamiento de dicha variable tendrá un efecto directo e indirecto sobre los componentes de la demanda agregada, lo cual a su vez implicará un efecto encadenado sobre el nivel de producción y crecimiento de la economía.

Un claro ejemplo del efecto que tiene el tipo de cambio sobre el crecimiento de la economía es que ante variaciones en el nivel del tipo de cambio se tendrá un efecto directo sobre el precio de los bienes y servicios exportados e importados de la economía, lo cual a su vez tendrá una repercusión en los niveles consumo e inversión de los agentes económicos. Lo anterior, tendrá una incidencia directa en la demanda agregada y en el nivel de producción y crecimiento de la economía (Blanchard, 2012).

Es por dicha razón, que se espera que el tipo de cambio pueda tener una relación tanto positiva como negativa sobre el nivel de crecimiento económico, esto dependiendo de la magnitud en que se comporten los componentes de la demanda agregada ante las variaciones en el nivel del tipo de cambio.

Por consiguiente, se procederá a analizar la incidencia que han tenido los regímenes cambiarios establecidos en Costa Rica durante el periodo 1970-2020 en el crecimiento económico del país. Asimismo, es importante destacar que, para el caso del crecimiento económico, se utilizó como variable proxy la tasa de crecimiento del ciclo del PIB del país.

- *Regresiones Lineales Simples*

Tal como se hizo con la relación entre el tipo de cambio nominal y la inflación, el primer grupo de regímenes cambiarios a evaluar serán los fijos, los cuales contienen los esquemas cambiarios de tipo de cambio fijo y paridad reptante vigentes en el país desde 1950 a 1982 y de 1983 al 2006 respectivamente.

Imagen 3

Regresión lineal simple entre la tasa de crecimiento del tipo de cambio real y la tasa de crecimiento del ciclo del PIB, periodo 1992-2006

Dependent Variable: TPIB
Method: Least Squares
Date: 04/13/22 Time: 09:08
Sample (adjusted): 1992Q1 2006Q4
Included observations: 60 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-20.25369	7.509694	-2.697005	0.0092
TCR	0.191327	0.072767	2.629302	0.0110
D10	27.67149	2.033278	13.60930	0.0000
D11	17.57877	2.029791	8.660382	0.0000

R-squared	0.821709	Mean dependent var	0.224992
Adjusted R-squared	0.812158	S.D. dependent var	4.641377
S.E. of regression	2.011608	Akaike info criterion	4.300086
Sum squared resid	226.6076	Schwarz criterion	4.439709
Log likelihood	-125.0026	Hannan-Quinn criter.	4.354700
F-statistic	86.03120	Durbin-Watson stat	1.839296
Prob(F-statistic)	0.000000		

Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR.

La imagen 3, muestra el resultado de la regresión entre la tasa de crecimiento del ciclo del PIB como variable dependiente y el tipo de cambio real como variable independiente esto durante el periodo 1992-2006. Además, se incluyó dentro de la regresión dos variables dicotómicas llamadas D10 y D11, esto con la finalidad de poder darle mayor estabilidad al modelo.

Un aspecto importante por destacar es que las variables dicotómicas D10 y D11 se encuentra ubicadas en el tercer trimestre de 1996 y el cuarto trimestre de 1998 respectivamente, esto con la finalidad de reducir el efecto del incremento abrupto de la tasa de crecimiento del PIB durante dichos periodos, el cual fue provocado principalmente por los ajustes macroeconómicos realizados en el país durante el periodo 1996 y el incremento en las exportaciones de bienes y servicios del país en 1998 (BCCR, 1998).

Dado los resultados de dicha regresión se puede apreciar como la probabilidad asociada al B1 es menor a un 5%, lo cual resulta estadísticamente significativa, esto conlleva a que exista causalidad entre ambas variables, además, el signo esperado es positivo lo cual guarda coherencia con lo esperado según la teoría macroeconómica para la relación entre el tipo de cambio real y el crecimiento económico.

Dado lo anterior, se puede concluir que ante un cambio relativo de un 1% en la tasa de crecimiento del tipo de cambio real se generará un aumento parcial en términos relativos de 0.1913 en la tasa de crecimiento del PIB, esto bajo los regímenes cambiarios fijos.

Imagen 4

Regresión lineal simple entre la tasa de crecimiento del tipo de cambio real y la tasa de crecimiento del ciclo del PIB, periodo 2007-2015

Dependent Variable: TPIB
 Method: Least Squares
 Date: 04/13/22 Time: 09:43
 Sample: 2007Q3 2020Q4
 Included observations: 54

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-16.12813	6.460442	-2.496444	0.0159
TCR	0.176673	0.073871	2.391624	0.0206
D12	-12.64438	4.047956	-3.123646	0.0030
D15	15.20947	4.054018	3.751703	0.0005

R-squared	0.368491	Mean dependent var	-0.698339
Adjusted R-squared	0.330601	S.D. dependent var	4.900534
S.E. of regression	4.009462	Akaike info criterion	5.686378
Sum squared resid	803.7891	Schwarz criterion	5.833710
Log likelihood	-149.5322	Hannan-Quinn criter.	5.743198
F-statistic	9.725148	Durbin-Watson stat	0.947945
Prob(F-statistic)	0.000037		

Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR.

La imagen 4, muestra el resultado de la regresión entre la tasa de crecimiento del ciclo del PIB como variable dependiente y el tipo de cambio real como variable independiente esto durante el periodo 2007-2020. Además, se incluyó dentro de la regresión dos variables dicotómicas llamadas D12 y D15, esto con la finalidad de poder darle mayor estabilidad al modelo.

Un aspecto importante por destacar es que las variables dicotómicas D12 y D15 se encuentran ubicadas en el tercer y cuarto trimestre del 2017 respectivamente, esto con la finalidad de reducir el efecto de las variaciones abruptas en la tasa de crecimiento del PIB durante dichos periodos, las cuales fueron provocadas principalmente por las consecuencias de la tormenta tropical NATE en el país durante el segundo semestre del 2017 (BCCR, 2017).

Dado los resultados de dicha regresión se puede apreciar como la probabilidad asociada al B1 es menor a un 5%, lo cual resulta estadísticamente significativa, esto conlleva a que exista causalidad entre ambas variables, además, el signo esperado es positivo lo cual guarda coherencia con lo esperado según la teoría macroeconómica para la relación entre el tipo de cambio real y el crecimiento económico.

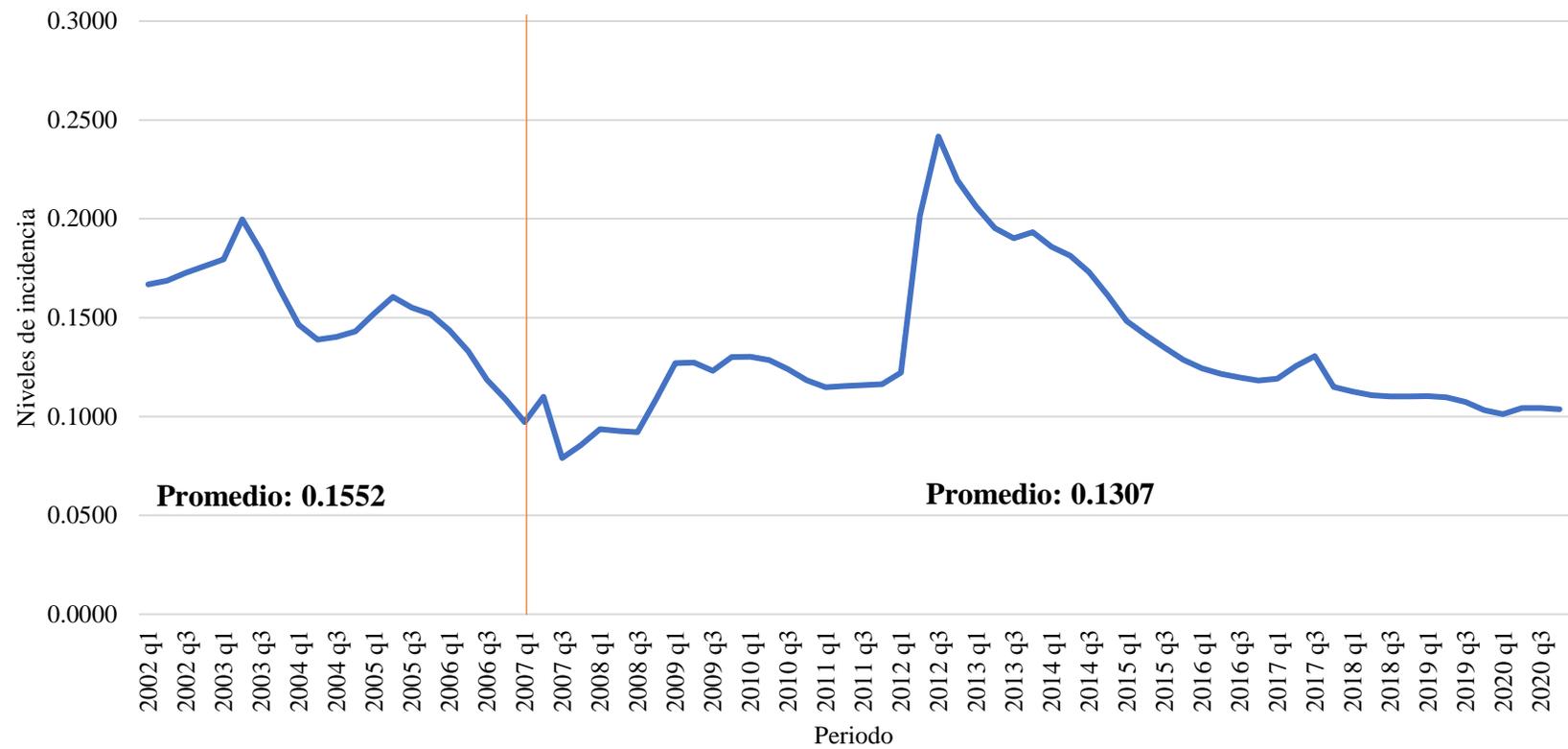
Por consiguiente, se puede concluir que ante un cambio relativo de un 1% en la tasa de crecimiento del tipo de cambio real se generará un aumento parcial en términos relativos de 0.1766 en la tasa de crecimiento del ciclo del PIB, esto bajo los regímenes cambiarios flexibles.

- *Regresiones Recursivas*

Seguidamente se mostrará los principales resultados derivados producto de la regresión recursiva entre la tasa de crecimiento del tipo de cambio real y la tasa del ciclo del PIB , durante los diferentes regímenes cambiarios instaurados en el país, durante el periodo de estudio.

Gráfico 13

Regresión recursiva del tipo de cambio real y la inflación, periodo 2002-2020



Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR.

En la grafico 13, se puede apreciar el resultado de la reconstrucción de la serie de tiempo generada partir de los coeficientes recursivos, producto de las regresiones recursivas entre el tipo de cambio real y la tasa de crecimiento del ciclo del PIB.

En donde se puede apreciar como bajo los regímenes cambiarios fijos, el valor promedio de la incidencia parcial que tuvo el tipo de cambio real sobre el crecimiento económico fue de 0.1552, mientras que para el caso de los regímenes cambiarios flexibles el efecto parcial del tipo de cambio real sobre el crecimiento económico fue de 0.1307.

4.3.3 Consideraciones finales

Una vez realizadas las regresiones lineales simples y las regresiones recursivas de las variables de estudio, según los regímenes cambiarios establecidos en el país durante el periodo 1970-2020, en la siguiente tabla se realizará una estática comparativa con los principales resultados obtenidos de las regresiones anteriores.

Tabla 4

Resumen de los resultados de las regresiones entre el tipo de cambio nominal y la inflación

Régimen	Regresión lineal simple	Regresión Recursiva
Regímenes cambiarios fijos	0.5453	0.5473
Regímenes cambiarios flexibles	0.1359	0.3131

Fuente: Elaboración propia con información del BCCR.

En la tabla 4 se mostrará el efecto parcial que tiene el tipo de cambio sobre el nivel de inflación, esto bajo el entendido tal como se mencionó a lo largo del presente documento que al depender la inflación de varios determinantes, para el caso de la presente tesis solo se considerará el efecto parcial que presenta el tipo de cambio sobre dicha variable.

En la tabla presentada anteriormente, se puede apreciar el efecto parcial que tuvo el tipo de cambio nominal sobre la inflación bajo los regímenes cambiarios fijos dicho efecto parcial fue alrededor de 0.5453 y 0.5473 tanto en la regresión lineal simple y en la regresión recursiva respectivamente, mientras que bajo los esquemas cambiarios flexibles el efecto parcial del

tipo de cambio nominal sobre el nivel de precios interno fue de 0.1359 y 0.3131 tanto en la regresión lineal simple como en la regresión recursiva respectivamente.

Es decir, dado los resultados obtenidos de las regresiones se puede concluir que, en los regímenes cambiarios fijos, fueron en los cuales el tipo de cambio nominal tuvo una mayor influencia parcial sobre la inflación. Mientras que para el caso de los regímenes cambiarios flexibles la incidencia parcial que tuvo el tipo de cambio nominal sobre el nivel de precios internos se redujo significativamente, esto en comparación a los esquemas fijos.

Tabla 5

Resumen de los resultados de las regresiones entre el tipo de cambio real y el crecimiento económico

Régimen	Regresión lineal simple	Regresión Recursiva
Regímenes cambiarios fijos	0.1913	0.1552
Regímenes cambiarios flexibles	0.1766	0.1307

Fuente: Elaboración propia con información del BCCR.

En la tabla 5 se mostrará el efecto parcial que tiene el tipo de cambio sobre el crecimiento económico, esto bajo el entendido tal como se mencionó a lo largo del presente documento que al depender el crecimiento económico de múltiples factores, para el caso de la presente tesis solo se considerará el efecto parcial que presenta el tipo de cambio sobre dicha variable. En la tabla 5 se puede observar el efecto parcial que tuvo el tipo de cambio real sobre el crecimiento económico, por ejemplo, bajo los regímenes cambiarios fijos la incidencia fue de 0.1913 y 0.1552 esto según los resultados de la regresión lineal simple y la regresión recursiva respectivamente.

Asimismo, para el caso de los regímenes cambiarios flexibles la incidencia parcial que tuvo el tipo de cambio real sobre el crecimiento económico fue de 0.1766 y 0.1307, según los resultados derivados de la regresión lineal simple y la regresión recursiva respectivamente.

En términos generales se puede concluir, que los efectos que tuvo el tipo de cambio real sobre el crecimiento económico fueron similares tanto en los regímenes cambiarios fijos como en los flexibles.

4.4 Recomendaciones de política cambiaria para Costa Rica

En la sesión anterior mediante la aplicación de las técnicas econométricas de regresiones pudimos observar la influencia parcial que tuvieron los regímenes cambiarios a través del comportamiento del tipo de cambio sobre la inflación y el crecimiento económico del país durante el periodo 1970-2020.

Dado lo anterior, en la presente sesión se establecerán recomendaciones de políticas cambiarias que se deben de considerar, a la hora de instaurar un régimen cambiario en el país, esto con la finalidad de poder generar efectos positivos sobre la inflación y el crecimiento económico, esto con base a la influencia parcial que tienen los regímenes cambiarios sobre dichas variables. Es importante considerar que tal como se ha mencionado a lo largo del presente documento, para esta investigación solo se abarcará los efectos parciales que tiene los regímenes cambiarios a través del comportamiento del tipo de cambio sobre la inflación y el crecimiento de la economía, esto debido a que dichas variables dependen de múltiples determinantes que influyen en su comportamiento.

4.4.1 Priorización de la Estabilidad Macroeconómica

En primera instancia es importante considerar que la política monetaria es solo un componente de la política económica de un país, cuya principal contribución a la búsqueda del bienestar social es mantener la estabilidad macroeconómica, puesto que de esa forma se genera un entorno apropiado para que otras áreas de la política pública, así como iniciativas privadas, alcancen resultados coherentes con mayor eficiencia, equidad, en pro del bienestar de la población.

Asimismo, un pilar fundamental de la estabilidad macroeconómica es una inflación baja y estable, la cual a su vez contribuye a alcanzar algunos aspectos económicos importantes tales como: la estabilidad de otros macroprecios (tasas de interés, tipo de cambio y salarios), la protección del poder adquisitivo de la población, especialmente la de los segmentos con ingresos bajos y fijos, la reducción de los costos de información, la mejora en las expectativas de los agentes económicos. Dichas condiciones a su vez permiten incidir positivamente en el desarrollo y el crecimiento económico de los países.

Es importante considerar que, dado que la política cambiaria es el abordaje que realiza un banco central sobre el mercado cambiario, esto a través de la instauración de un régimen cambiario el cual a su vez va a incidir directamente sobre el nivel y la trayectoria que va a tomar el tipo de cambio. Además, como lo hemos visto a lo largo de la presente investigación el nivel del tipo de cambio va a provocar efectos parciales sobre variables económicas de suma importancia tales como la inflación y el crecimiento económico.

Dado lo anterior, podemos concluir que una recomendación de política cambiaria para Costa Rica, es que a la hora de instaurar un régimen cambiario se debe de contemplar como primera instancia los efectos que este propiciaría sobre la estabilidad macroeconómica del país, principalmente en lo que se refiera a la estabilidad y reducción en el nivel de precios interno. Esto debido a que lograr una inflación baja y estable de la mano de otros elementos como las políticas públicas e iniciativas privadas contribuyen al crecimiento y por ende el desarrollo económico del país.

4.4.2 Preferencia por los regímenes cambiarios flexibles

Es importante destacar que, la economía nuestro país presentan algunas características importantes, tales como son: que es una economía pequeña, abierta, parcialmente dolarizada y con una libre movilidad de capitales. Dada dichas características, es de suma importancia que el banco central pueda tener un grado de autonomía para poder ejecutar la política monetaria del país, concretamente con la finalidad de lograr una estabilidad macroeconómica, la cual sumada a otros elementos como políticas públicas e iniciativas privadas, permitan incidir de manera positiva en el crecimiento y en el desarrollo económico del país.

Asimismo, es importante destacar que, dado que nuestro país presenta una apertura de la cuenta de capitales desde inicios de la década de los noventa del siglo XX, es recomendable que, para el país a la hora de valorar instaurar un régimen cambiario, se tenga una preferencia por los regímenes cambiarios de naturaleza flexible, esto debido a que dichos tipos de regímenes cambiarios permiten que en el país no se origine el fenómeno de la trinidad imposible.

Recapitulando el fenómeno de la trinidad imposible establece que, en una economía no es posible tener de manera simultánea una libre movilidad de capitales, un tipo de cambio fijo y un grado de independencia por parte del banco central para llevar a cabo su política monetaria.

Asimismo, dado los resultados derivados de las regresiones analizadas en la sesión anterior, pudimos observar que los regímenes cambiarios flexibles, son en los cuales se ha originado un menor efecto traspaso del tipo de cambio sobre la inflación de nuestro país. Lo anterior por ende contribuye en gran medida a lograr alcanzar un nivel de precios interno bajo y estable en la economía, lo que a su vez permite lograr una estabilidad macroeconómica.

Dado lo expuesto anteriormente podemos concluir que una segunda recomendación de política cambiaria en el país sería que dada la característica de la libre movilidad de capitales que presenta la economía de Costa Rica, se tenga una preferencia por los regímenes cambiarios de naturaleza flexibles, puesto que estos propician la no presencia del fenómeno de la trinidad imposible en el país y a su vez según los resultados observados en la presente investigación el efecto traspaso que estos han propiciado a través del comportamiento del tipo de cambio sobre la inflación del país, han sido inferiores en comparación a los regímenes cambiarios de naturaleza fija.

Lo anterior es de suma importancia bajo el objetivo de poder lograr alcanzar una estabilidad macroeconómica, esto a través de una inflación baja y estable, la cual de la mano a otros factores como lo son las políticas públicas y las iniciativas privadas contribuyan en gran medida al crecimiento y el desarrollo de la economía.

4.4.3 Consideraciones finales

Tal como se ha mencionado en la presente sección, a la hora de contemplar la posibilidad de establecer un régimen cambiario en el país, es de suma importancia en primera instancia como recomendación de política cambiaria, considerar los efectos que dicho régimen cambiario tendría sobre la estabilidad macroeconómica del país.

Esto debido a que a través de una estabilidad macroeconómica, de la mano a otros factores como lo son las políticas públicas y las iniciativas privadas contribuyen en gran medida al crecimiento y el desarrollo de la economía.

Asimismo, como segunda recomendación de política cambiaria sería tener una preferencia por los regímenes cambiarios de naturaleza flexible, debido a que bajo dichos regímenes cambiarios es posible alcanzar un menor efecto traspaso del tipo de cambio sobre el nivel de precios interno de la economía y a su vez posibilita la no presencia del fenómeno de la trinidad imposible en el país. Los cuales son dos aspectos que sumados a otros como factores, como la política públicas y las iniciativas privadas, tienen una importante incidencia sobre el crecimiento y el desarrollo económico de un país.

Capítulo 5. Conclusiones y recomendaciones

Una vez expuestos los resultados del presente proyecto de investigación de tesis en el apartado anterior, a continuación, se expondrán las principales conclusiones y recomendaciones de la actual tesis denominada “Regímenes cambiarios y su influencia en la inflación y el crecimiento económico: El caso de Costa Rica.”

5.1 Conclusiones

En primera instancia se establecerán las principales conclusiones de la presente tesis de investigación.

- *La transición de la fijación a la flexibilidad cambiaria:* El primer aspecto a considerar es la transición que ha tenido el país de pasar de tener regímenes cambiarios fijos a instaurar regímenes cambiarios flexibles.

Esto se puede evidenciar debido a que desde 1950 y hasta el 2006, en el país se establecieron regímenes cambiarios de clasificación fija, como lo fueron los esquemas de tipo de cambio fijo y el de paridad reptante, en donde existía una gran intervención y regulación en el mercado cambiario por parte de la autoridad monetaria, con la finalidad de mantener el nivel del tipo de cambio mayoritariamente constante.

Sin embargo, a finales del 2006 el BCCR tomó la decisión de instaurar en el país regímenes cambiarios de clasificación flexible, como lo es el caso de la banda cambiaria y la flotación administrada, en donde el mercado cambiario es el que

determina mayoritariamente el nivel del tipo de cambio y la autoridad monetaria tiene un papel menos intervencionista en dicho mercado.

Es decir, el mercado cambiario costarricense ha pasado de presentar fuertes regulaciones e intervenciones por parte de la autoridad monetaria para fijar el nivel del tipo de cambio, a lograr permitir una mayor libertad y participación de los agentes económicos en el mercado cambiario a la hora de la determinación del nivel del tipo de cambio, siempre bajo la supervisión de la autoridad monetaria.

- *La modificación del objetivo de política cambiaria:* Otro aspecto a considerar es que, con la migración de regímenes cambiarios de clasificación fija hacia regímenes cambiarios de clasificación flexible, se modificó el objetivo central de la política cambiaria en el país.

Es decir, se pasó de priorizar la paridad del poder de compra de la moneda nacional como objetivo de política cambiaria, esto bajo los esquemas cambiarios fijos, a buscar lograr una mayor flexibilización cambiaria que permitiera reducir el efecto traspaso del tipo de cambio sobre el nivel de precios interno y con ello poder lograr una inflación baja y estable en la economía del país.

Lo anterior, con la finalidad de poder dar cumplimiento al objetivo de política monetaria de metas de inflación, establecido por el BCCR en el 2005.

- *El aumento de la incertidumbre producto de la variación cambiaria:* Un aspecto importante a destacar es la modificación que se ha tenido sobre el tema de la incertidumbre cambiaria en el país, con el transcurrir de los regímenes cambiarios instaurados durante el periodo de estudio.

Es decir, se ha pasado de tener regímenes cambiarios fijos, en donde existía una baja incertidumbre cambiaria, puesto que el nivel del tipo de cambio era predecible y el riesgo cambiario era asumido por el banco central a pasar a tener una incertidumbre cambiaria más elevada, esto debido a que el nivel el tipo de cambio ya no es predecible, por lo cual los agentes económicos deben de considerar y asumir el riesgo cambiario dentro de su toma de decisiones.

- *Influencia de los regímenes cambiarios sobre la inflación:* Con la transición de la fijación a la flexibilización cambiaria, la incidencia parcial que han tenido los

regímenes cambiarios sobre la inflación a través del tipo de cambio nominal se ha reducido significativamente en el país.

Lo anterior se evidencia debido a que durante la vigencia de los regímenes cambiarios fijos, la incidencia parcial que estos tuvieron sobre el nivel de precios interno, según los resultados de la regresión lineal simple y la regresión recursiva fue de un 0.5453 y 0.5473 respectivamente, mientras que con la entrada en vigencia de los regímenes cambiarios de flexibles, la incidencia parcial que estos tuvieron sobre la inflación fue de 0.1359 y 0.3131, esto según los resultados derivados de la regresión lineal simple y la regresión recursiva respectivamente.

Con la entrada en vigor de la flexibilización cambiaria en el país, el efecto traspaso del tipo de cambio sobre la inflación se ha reducido, lo cual ha contribuido en gran medida a mantener y en dado caso aumentar el poder adquisitivo de los agentes económicos.

Finalmente, es importante destacar que, los efectos que tienen los regímenes cambiarios a través del comportamiento el tipo de cambio sobre la tasa de inflación, observados en la presente tesis, son parciales, puesto, que el nivel de precios interno de la economía depende de varios determinantes que influyen en su comportamiento.

- *Influencia de los regímenes cambiarios sobre el crecimiento económico:* La incidencia parcial que han tenido los regímenes cambiarios sobre el crecimiento económico del país a través del tipo de cambio real, ha sido relativamente similar tanto bajo los esquemas de tipo de cambio fijo y flexible.

Lo anterior se evidencia debido a que, bajo los esquemas cambiarios fijos, la incidencia parcial que estos tuvieron sobre el nivel de crecimiento económico a través del tipo de cambio real fue de alrededor 0.1913 y 0.1552, esto dado los resultados obtenidos de la regresión lineal simple y la regresión recursiva respectivamente.

Para el caso de los regímenes cambiarios flexibles, la incidencia parcial que estos presentaron sobre el crecimiento económico del país a través del tipo de cambio real fue de 0.1766 y 0.1307, esto dado los resultados obtenidos de la regresión lineal simple y la regresión recursiva respectivamente.

Es importante mencionar que, un aspecto a destacar es que, durante el periodo en vigencia de los regímenes cambiarios fijos, el grado de volatilidad del PIB del país

fue muy elevado, contrario a lo presentado en los esquemas cambiarios flexibles en donde el grado de volatilidad del PIB fue bajo.

Por consiguiente, se puede concluir que los regímenes cambiarios flexibles, han sido lo que han presentado una mayor contribución positiva en el crecimiento económico del país, puesto que según lo sugiere la evidencia empírica, bajo dichos esquemas cambiarios se ha alcanzado un nivel de crecimiento económico positivo, estable y continuo en el país.

Finalmente, es importante destacar que, los efectos que tienen los regímenes cambiarios a través del comportamiento el tipo de cambio sobre el crecimiento económico observados en la presente tesis, son parciales, puesto, que el crecimiento de la economía depende de una multiplicidad de factores que influyen en su comportamiento.

- *Efectos sobre la estabilidad macroeconómica:* La política monetaria es solo un componente de la política económica de un país, cuya principal contribución a la búsqueda del bienestar social es mantener la estabilidad macroeconómica, esto a través de una inflación baja y estable, la cual de la mano a otros factores como las políticas públicas e iniciativas privadas influyen sobre el crecimiento y el desarrollo económico de un país.

Dado lo anterior y tomando como base los resultados derivados en la presente investigación, se puede concluir que los regímenes cambiarios de naturaleza flexible, son los que han permitido alcanzar un menor efecto traspaso del tipo de cambio sobre la inflación, lo cual ha contribuido a que en el país se haya podido alcanzar una inflación baja y estable. Dicha condición es de suma importancia debido a que permite lograr una estabilidad macroeconómica en lo que concierne al nivel de precios de la economía.

5.2 Recomendaciones

Como se puede observar a lo largo de la presente investigación los efectos parciales que tienen los regímenes cambiarios, sobre la inflación y el crecimiento económico a través del comportamiento del tipo de cambio es de suma importancia en la economía de un país.

El punto anterior, se refuerza con lo experimentando en el contexto económico actual del país, en el cual como se ha podido observar en los últimos meses el tipo de cambio ha estado cerca de llegar a un nivel histórico de ₡700 por dólar estadounidense.

El incremento acelerado en el nivel del tipo de cambio, podría causar aumentos en el precio de los bienes y servicios exportados e importados, lo cual podría traer como consecuencia un aumento en el nivel de inflación del país. Asimismo, dichas variaciones en el tipo de cambio podrían traer como consecuencias modificaciones en los patrones de consumo, ahorro e inversión de los agentes económicos, lo cual repercutiría sobre el nivel de producción y crecimiento de la economía del país.

Sin embargo, tal y como se ha mencionado a lo largo del presente documento, esta tesis tiene como finalidad contemplar los efectos parciales que tienen los regímenes cambiarios, a través del comportamiento del tipo de cambio, sobre la inflación y el crecimiento económico, esto bajo el entendido que dichas variables se ven influenciadas por múltiples determinantes que inciden en su comportamiento.

Por consiguiente y tomando en cuenta los resultados derivados de la presente investigación, que se postulan las siguientes recomendaciones:

- Al BCCR contemplar a la hora de instaurar un régimen cambiario en el país, los efectos que este propiciaría sobre la estabilidad macroeconómica, debido a que está es una condición necesaria que se debe de presentar en la economía, la cual de la mano de políticas públicas e iniciativas privadas logran efectos positivos sobre el crecimiento y el desarrollo de la economía.

- Al BCCR mantener vigentes los regímenes cambiarios flexibles en el país, debido a que según lo sugiere las principales conclusiones de la actual tesis, dichos regímenes cambiarios han propiciado alcanzar una inflación baja y un crecimiento económico, positivo, estable y sostenido en el tiempo en el país. Además, bajo dichos regímenes cambiarios, dadas las características de la economía del país, no se origina la presencia del fenómeno de la trinidad imposible.

El punto anterior se ve reforzado, debido a que bajo los regímenes cambiarios flexibles, el efecto traspaso del tipo de cambio sobre el nivel de precios interno de la economía se ha reducido significativamente. Esto se puede apreciar dado los resultados obtenidos de las regresiones analizadas en el capítulo cuatro de la presente tesis, en donde el efecto de la variación de un punto porcentual en el tipo de cambio sobre la inflación pasó de ser 0.55 bajo los regímenes cambiarios fijos a ser 0.22 bajo los regímenes cambiarios flexibles.

Asimismo, en lo que respecta a la influencia parcial de los regímenes cambiarios sobre el crecimiento de la economía, variaciones de un punto porcentual en el tipo de cambio sobre el crecimiento económico, pasaron de tener un efecto parcial de 0.17 bajo los regímenes cambiarios fijos, a tener un efecto parcial de 0.16 bajo los regímenes cambiarios flexibles. Con la salvedad que, bajo los regímenes cambiarios flexibles, la tasa de volatilidad promedio del PIB fue de tan solo 2.45%, contrario a lo alcanzado bajo los esquemas cambiarios fijos cuando la tasa de volatilidad promedio del PIB fue de 31.50%.

Es por lo anterior, que bajo los regímenes cambiarios flexibles se ha podido alcanzar un nivel de inflación baja y un nivel de crecimiento económico positivo, estable y sostenido en el tiempo.

- Como línea de investigación futura, que la Escuela de Economía de la UNA realice investigaciones relacionadas con crecimiento y desarrollo económico, donde, además de variables como las analizadas en este documento, se incorporen otros elementos, definidos en los diferentes modelos de crecimiento económico.

Referencias

- Aghion, P., Bachetta, P., Ranci re R., y Rogoff, K. (2009). *Exchange rate volatility and productivity growth: The role of financial development*. Revista de Economía Monetaria 56.
- Alfaro, A., Sánchez, B., y Tenorio, E. (2016). *Migración de la banda cambiaria hacia un régimen de flotación administrada* (Documento de trabajo N.  03). <https://activos.bccr.fi.cr/sitios/bccr/investigacioneseconomicas/DocPoliticaCambiariaSectorExterno/Migdebandahaciaflotacadministrada.pdf>
-  lvarez, C. y León, J. (2013). *Indicadores de Tipo de Cambio Efectivo Real para Costa Rica*. <https://gee.bccr.fi.cr/indicadoreseconomicos/Documentos/DocumentosMetodologiasNotasTecnicas/Nota%20T%C3%A9cnica%20Tipo%20de%20Cambio%20Real%20ponderadores%20m%C3%B3viles.pdf>
- Amato, J., Filardo, A., Galati, G., Von Peter, G. y Zhu, F. (2005). *Investigación sobre los tipos de cambio y la política monetaria:  Una visión general?*. <https://www.bis.org/publ/work178.pdf>
- Asamblea Legislativa de la República (2020). *Ley Orgánica del Banco Central. Serie de normativas establecidas en la república de Costa Rica*. http://www.pgrweb.go.cr/scij/Busqueda/Normativa/Normas/nrm_texto_completo.aspx?param1=NRTC&nValor1=1&nValor2=40928
- Bajo, O. y Mon s, M. (2000). *Curso de macroeconomía* (2da edición). Barcelona, España. Antoni Bosch.
- Banco Central de Costa Rica (2020). *Indicadores económicos*. <https://www.bccr.fi.cr/indicadores-economicos>
- Banco Central de Costa Rica (2020). *Indicadores económicos, índice de precios al consumidor base junio 2015*. <https://gee.bccr.fi.cr/indicadoreseconomicos/Cuadros/frmVerCatCuadro.aspx?idioma=1&CodCuadro=%202732>

- Banco Central de Costa Rica (2015). *Costa Rica: Reflexiones sobre el tipo de cambio real*.
https://www.bccr.fi.cr/comunicacion-y-prensa/DocDiscursosPresentaciones/Reflexiones_tipo_de_cambio_real.pdf
- Banco Central de Costa Rica (2017).
https://www.bccr.fi.cr/publicaciones/DocMemoriaAnual/Memoria_Anual_2017.pdf
- Banco Central de Costa Rica (1999). *Costa Rica: en cifras 1950-1998. marzo 1999*.
<https://atencionalcliente.bccr.fi.cr/Sitio/>
- Banco Central de Costa Rica (1998).
https://www.bccr.fi.cr/publicaciones/DocMemoriaAnual/Memoria_Anual_1998.pdf
- Banco Central de Costa Rica (1996).
https://www.bccr.fi.cr/publicaciones/DocMemoriaAnual/Memoria_Anual_1996.pdf
- Banco Central de México (2009). *Regímenes Cambiarios en México a partir de 1954*.
<https://www.dineroenimagen.com/media/dinero/hemeroteca/files/51cca803-9db0-9162-1cfa-b19ce71599db.pdf>
- Banco Central de México (2021). *¿Qué es el tipo de cambio?*.
http://educa.banxico.org.mx/banco_mexico_banca_central/sist-finc-tipocambio.html
- Baqueiro, A., Díaz, A., y Torres, A. (2003). *¿Temor a la Flotación o a la Inflación? La Importancia del “Traspaso” del Tipo de Cambio a los Precios (Documento de investigación No. 2003-02)*. <http://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/documentos-de-investigacion-del-banco-de-mexico/%7B51B84A5C-6D19-A0B2-46CE-A87351694E80%7D.pdf>
- Barquero, J. y Muñoz, E. (2015). *Costa Rica: tipo de cambio real y zona de equilibrio*.
https://www.bccr.fi.cr/investigaciones-economicas/DocPoliticaCambiariaSectorExterno/Costa%20Rica_tipo_de_cambio_real_y_zona_de_equilibrio.pdf

- Blanchard, O. (2012). *Macroeconomía (5ta edición)*. Madrid, España. Pearson.
- Brenes, C. y Esquivel, M. (2017). *Asimetrías en el traspaso del tipo de cambio durante el periodo de flexibilidad cambiaria en Costa Rica*.
<https://activos.bccr.fi.cr/sitios/bccr/investigacioneseconomicas/DocPoliticaMonetariaInflacion/2017-06-DI-TraspasoAsimTC.pdf>
- Bustos, A. (2010). La apertura comercial de Costa Rica.
<https://revistas.ucr.ac.cr/index.php/economicas/article/view/7086>
- Calvo, G., and Reinhart, C. (2002). "Fear of Floating." *Quarterly Journal of Economics* No.177: 379-408.
- Carrillo, C. y Carrillo, M. (1999). *El Régimen cambiario más apropiado para Costa Rica en el contexto de su integración económica internacional*.
<https://www.revistas.una.ac.cr/index.php/economia/article/view/1579/1498>
- Castro, O. (2016). *La política monetaria de Costa Rica. Conferencia sobre la política monetaria de Costa Rica en el 2016, San José, Costa Rica*.
https://www.bccr.fi.cr/comunicacion-y-prensa/DocDiscursosPresentaciones/La_politica_monetaria_en_Costa_Rica_Evento_Uccaep_OCP.pdf
- Carrillo, C. y Carrillo, M. (1999). *El régimen cambiario más apropiado para Costa Rica en el contexto de su integración económica internacional*.
<https://www.revistas.una.ac.cr/index.php/economia/article/view/1579>
- CEPAL (2009). "Guía de Herramientas Municipales para la Promoción del Desarrollo Económico Local".
https://www.cepal.org/sites/default/files/guia_herramientas_municipales_demuca.pdf
- Cjumo, A y Flores, C. (2021). *Definición, tipos, tendencia, diagrama de dispersión y propiedades*. <https://www.sutori.com/story/estadistica-unidad-ii-integrantes-cjumo-cutipa--fkbjFRAXF7rMMnE2aUbTMPxG>

- De Gregorio, J. (2012). *Macroeconomía Teoría y Políticas*.
<http://www.degregorio.cl/pdf/Macroeconomia.pdf>
- De Gregorio, J. y Tokman, R. (2004). *El miedo a flotar y la política cambiaria en Chile*.
<https://dialnet.unirioja.es/descarga/articulo/1064752.pdf>
- Edwards, S. (2011). *Tasas de cambio en países emergentes: once regularidades empíricas de América Latina y Asia oriental*. <https://core.ac.uk/download/pdf/6362839.pdf>
- Fidias, G. (2012). *La Investigación Científica. Investigación Descriptiva*.
<https://books.google.co.cr/books?id=W5n0BgAAQBAJ&pg=PA23&lpg=PA23&dq>
- Fondo Monetario Internacional (2000). *Los regímenes cambiarios en el contexto de la creciente integración de la economía mundial*.
<https://www.imf.org/external/np/exr/ib/2000/esl/062600s.htm>
- Fondo Monetario Internacional (2018). *Política Monetaria y Actividad de los Bancos Centrales*.
<https://www.imf.org/es/About/Factsheets/Sheets/2016/08/01/16/20/Monetary-Policy-and-Central-Banking>
- Ghosh, A., Qureshi, M. y Tsangarides, C. (2011). “Words vs. Deeds: What Really Matters?”.
<https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/12/31/Words-vs-24847>
- Gómez, M. (2014). *Elementos de estadística descriptiva*. San José. Costa Rica: EUNED.
- Guardia, J. (1993). *Del Cambio fijo a la liberalización cambiaria*. San José, Costa Rica: Imprenta Lil, S.A.
- Gray, C. & Malins, J. (2004). *El proceso de investigación - ¿qué? ¿por qué? ¿cómo? ¿y qué?*. http://www.upv.es/laboluz/master/seminario/textos/proceso_investigacion.pdf
- Gujarati, D. y Porter, D. (2010). *Econometría (5 da edición)*. Ciudad de México, México: Interamericana editores, S.A de C.V.
<https://www.imf.org/external/pubs/ft/staffp/2000/00-00/ls.pdf>
- Hernández, R. (2014). *Metodología de la investigación*. Sexta Edición. México: Interamericana editores S.A. de C.V.

- Herrero, F. (1990). Estabilización y Ajuste estructural. *Abra* (10), 59-66.
<https://www.revistas.una.ac.cr/index.php/abra/article/view/4431/4259>
- Husain, A., Mody, A. y Rogoff, K. (2005). *Exchange Rate Regime Durability and Performance in Developing Versus Advanced Economies*. *Revista de Economía Monetaria* 56.
- INEC. (2015). *Índice de precios al consumidor base junio 2015 metodología*.
<https://www.inec.cr/sites/default/files/documentos-biblioteca-virtual/meeconomipcbasejunio2015-01.pdf>
- INEI. (2013). *Glosario de términos*.
https://www.inei.gov.pe/media/MenuRecursivo/publicaciones_digitales/Est/Lib1178/anexo02.pdf
- Jensen, H. (2013). Costa Rica. Impactos y lecciones de la crisis internacional 2008 – 2009.
https://www.cr.undp.org/content/costarica/es/home/library/cr_impactos_lecciones_crisis_internacional_2008_09.html
- Kikut.A (2003). Técnicas recursivas de estimación de los coeficientes de regresión.
<https://repositorioinvestigaciones.bccr.fi.cr/handle/20.500.12506/202>
- Labruneeé, M. (2018). El crecimiento y el Desarrollo.
<http://nulan.mdp.edu.ar/2883/1/labrunee-2018.pdf>
- Lahura, E. y Vega, M. (2013). *Regímenes cambiarios y desempeño macroeconómico: Una Evaluación de literatura*.
<http://repositorio.pucp.edu.pe/index/handle/123456789/47001>
- Larraín, F. y Parro, F. (2003). *¿Importa la opción del régimen cambiario? Evidencia para países en desarrollo*. <http://dx.doi.org/10.4067/S0717-68212003012100035>
- Larraín, F. y Se Kyu Chio H. (2003). *Recesiones, Apertura y Régimen Cambiario*.
<http://dx.doi.org/10.4067/S0717-68212003012100038>

- Lasarte, E y Pérez, J. (2014). *Regímenes de tipo de cambio y crecimiento económico en países en desarrollo*. <https://www.elsevier.es/en-revista-cuadernos-economia-329-pdf-S0210026614000272>
- Lazovska, D. (2019). *Esta es la diferencia entre crecimiento económico y desarrollo*. <https://www.expoknews.com/diferencia-entre-crecimiento-economico-y-desarrollo/>
- Lizano, E. y López, G. (2006). *Régimen Cambiario en Costa Rica*. San José, Costa Rica: Academia de Centroamérica.
- Ley N° 7558 Orgánica del Banco Central de Costa Rica, San José Costa Rica 11 de noviembre del 1995.
- Levy-Yeyati, E. y Sturzenegger, F. (2001). *Regímenes cambiarios y desempeño económico*. <https://www.imf.org/external/pubs/ft/staffp/2000/00-00/ls.pdf>
- López, A. (2012). *“Educación superior y crecimiento económico (Un análisis econométrico de la tasa de cobertura y financiamiento de la educación superior en México y su correlación con el PIB per cápita 1990-2006)”*. http://jupiter.utm.mx/~tesis_dig/11611.pdf
- López, F. (2019). *Tasa de Crecimiento*. <https://economipedia.com/definiciones/tasa-de-crecimiento.html>
- Montoro, C. (2007). *La Trinidad Imposible: Análisis de la Intervención Cambiaria*. <https://www.bcrp.gob.pe/docs/Proyeccion-Institucional/Encuentro-de-Economistas/XXV-EE-2007/XXV-EE-2007-S23-Montoro.pdf>
- Muñoz, E. (2012). *Costa Rica en la ruta hacia metas de inflación*. https://activos.bccr.fi.cr/sitios/bccr/investigacioneseconomicas/DocPoliticaMonetariaInflacion/CR_en_ruta_MI.pdf
- Navarrete, R. y Serra D´Aprile, C. (2008). *Modelo del Tipo de Cambio Chileno*. http://www.tesis.uchile.cl/tesis/uchile/2008/navarrete_r/sources/navarrete_r.pdf
- Nudelsman, S. (2017). *Los regímenes cambiarios en América Latina*. <https://doi.org/10.15446/ede.v27n51.69114>

- Olivares, F. (2002). *Política Cambiaria en Chile 1973-2002. Evaluación de regímenes cambiarios alternativos*.
http://repositorio.uchile.cl/bitstream/handle/2250/108268/olivares_a.pdf?sequence=3&isAllowed=y
- ONU (2020). Objetivos y metas de desarrollo sostenible.
<https://www.un.org/sustainabledevelopment/es/sustainable-development-goals/>
- Oxford Reference (2022). Proxy variable.
<https://www.oxfordreference.com/view/10.1093/oi/authority.20110803100351624>
- Quirós, D. y Rojas, S. (2020). *Competitividad territorial y oportunidades de desarrollo dentro del corredor productivo San José- Puerto Caldera: Estudio de caso sobre el cantón de Orotina* [Tesis de licenciatura, no publicada]. Universidad Nacional de Costa Rica
- Reyes, L. (2010). La Conferencia de Bretton Woods. Estados Unidos y el dólar como Centro de la Economía Mundial. <https://www.redalyc.org/pdf/200/20016326007.pdf>
- Rodríguez, M. (2019). La relevancia del tipo de cambio en la economía.
<https://revistafusionempresarial.mx/la-relevancia-del-tipo-de-cambio-en-la-economia/>
- Rodríguez, J. (2018). *La volatilidad cambiaria y el efecto pass through sobre los precios en México* (Tesis de Maestría). Colegio de la Frontera Norte, Tijuana México.
- Roldán, N. (2018). *Definición técnica de desarrollo económico*.
<https://economipedia.com/definiciones/desarrollo.html>
- Saborío, G. (1997). *Los regímenes cambiarios en Costa Rica: Evolución histórica y evaluación de algunas alternativas teóricas*. Economía y sociedad, V.1(4), 99-102.
<https://www.revistas.una.ac.cr/index.php/economia/article/view/1641>
- Salazar, G. (2019). Tema VIII: revisión “externa” del neoliberalismo económico [Diapositiva de PowerPoint]. Material del curso Teorías del Desarrollo.

- Sánchez, J. (2015). *Definición técnica de crecimiento económico*.
<https://economipedia.com/definiciones/crecimiento-economico.html>
- Sampieri. (2010). *Metodología de la Investigación. Tipos de Investigación*.
http://www.eumed.net/librosgratis/2012a/1158/disenio_de_la_investigacion.html
- Silvestrini, M. & Vargas, J. (2008). *Fuentes de información primarias, secundarias y terciarias*. <http://ponce.inter.edu/cai/manuales/FUENTESPRIMARIA.pdf>
- Schmidt-Hebbel, K. (2006). *La Gran Transición de Regímenes Cambiarios y Monetarios en América Latina*. https://www.bcentral.cl/nota-de-prensa-detalle/-/asset_publisher/L832eVmsZG9c/content/id/1789115
- Williamson (1981). *Las experiencias cambiarias en Chile: 1965-79*.
<https://econ.uchile.cl/uploads/publicacion/f3d405efd2ff06e8ae5bd02d5e64555f1c8f0194.pdf>