

ENSAYOS SOBRE  
POLÍTICA ECONÓMICA

02 | 2025

## Memoria de seminario: Meta de inflación, teoría y evidencia empírica

Editado por:

Evelyn Muñoz Salas

Carlos Segura-Rodriguez

César Ulate Sancho



Fotografía de portada: "Presentes", conjunto escultórico en bronce, año 1983, del artista costarricense Fernando Calvo Sánchez. Colección del Banco Central de Costa Rica.

# Memoria de seminario: Meta de inflación, teoría y evidencia empírica

Evelyn Muñoz Salas<sup>‡</sup> Carlos Segura-Rodriguez<sup>†</sup> César Ulate Sancho<sup>+</sup>

Las ideas expresadas en este documento son de los autores y no necesariamente representan las del Banco Central de Costa Rica.

## Resumen

En este ensayo se resumen las principales ideas de los panelistas que participaron en el seminario “Meta de inflación, teoría y evidencia empírica”. Este seminario fue organizado por el Banco Central de Costa Rica con el fin de generar espacios donde se discuta la pertinencia actual del régimen de metas de inflación y se posibilite el aprendizaje de las experiencias de múltiples países en la adopción de dicho régimen. Los presentadores hicieron énfasis en que el régimen de metas de inflación ha sido exitoso, pero de manera continua la política monetaria se enfrenta a nuevos desafíos que debe solventar.

**Palabras clave:** Política monetaria, meta de inflación, evaluación.

**Clasificación JEL:** E50, E52, E58.

<sup>‡</sup> Departamento de Investigación. División Económica, BCCR. [munoze@bccr.fi.cr](mailto:munoze@bccr.fi.cr)

<sup>†</sup> Departamento de Investigación. División Económica, BCCR. [segurarc@bccr.fi.cr](mailto:segurarc@bccr.fi.cr)

<sup>+</sup> Departamento de Investigación. División Económica, BCCR. [ulatess@bccr.fi.cr](mailto:ulatess@bccr.fi.cr)

# Seminar Report: Inflation Targeting, Theory, and Empirical Evidence

Evelyn Muñoz Salas<sup>‡</sup> Carlos Segura-Rodriguez<sup>†</sup> César Ulate Sancho<sup>+</sup>

The ideas expressed in this paper are those of the authors and not necessarily represent the view of the Central Bank of Costa Rica.

## Abstract

This essay summarizes the main ideas of the panelists who participated in the seminar "Inflation Targeting, Theory, and Empirical Evidence." This seminar was organized by the Central Bank of Costa Rica to create spaces for discussing the current relevance of the inflation targeting regime and to facilitate learning from the experiences of multiple countries in adopting this regime. The presenters emphasized that the inflation targeting regime has been successful, but monetary policy continuously faces new challenges that must be addressed.

**Key words:** Monetary policy, inflation targeting, assessment.

**JEL codes:** E50, E52, E58.

<sup>‡</sup> Research Department. Economic Division, BCCR. [munozse@bccr.fi.cr](mailto:munozse@bccr.fi.cr)

<sup>†</sup> Research Department. Economic Division, BCCR. [segurarc@bccr.fi.cr](mailto:segurarc@bccr.fi.cr)

<sup>+</sup> Research Department. Economic Division, BCCR. [ulatess@bccr.fi.cr](mailto:ulatess@bccr.fi.cr)

## Contenido

1.	Introducción .....	1
2.	El concepto de metas de inflación: Fundamentos y características.....	1
3.	Implementación del régimen de metas de inflación en los bancos centrales .....	4
4.	Experiencias internacionales: Canadá y los países del FLAR .....	6
5.	Costa Rica: Un caso de estudio en evolución .....	7
6.	Conclusiones: Lecciones y desafíos futuros .....	8

# Meta de inflación: Teoría y evidencia internacional<sup>1</sup>

## 1. Introducción

Los esquemas de metas de Inflación (en adelante MI) han surgido como una de las herramientas más efectivas para garantizar la estabilidad de precios y anclar las expectativas inflacionarias en las economías modernas. A lo largo de las últimas décadas, este marco de política monetaria ha sido adoptado tanto por países desarrollados como por economías emergentes, lo que evidencia su capacidad para adaptarse a diferentes contextos económicos y financieros. Sin embargo, su implementación no está exenta de desafíos, especialmente en regiones como América Latina, donde la volatilidad económica y los choques externos son frecuentes.

Este ensayo explora la evolución de los esquemas de MI, sus logros y los retos que enfrentan. En él se sintetizan en las ponencias de diferentes expertos realizadas durante el seminario “Meta de inflación: Teoría y evidencia internacional”, que fue organizado por el Banco Central de Costa Rica el 28 de febrero del 2025.

En la primera parte del seminario se contó con la participación Markus Brunnermeier, profesor de economía de la Universidad de Princeton, y Samuel Pienknagura, economista principal del Fondo Monetario Internacional, quienes presentaron una perspectiva teórica sobre el régimen de metas de inflación y cómo los países han definido el nivel de su meta.

Además, durante la segunda parte del seminario se discutieron las experiencias en la adopción de metas de inflación de países como Canadá, Chile, Colombia, Perú y Costa Rica. Para eso se contó con las exposiciones de Mikael Khan, economista del Banco de Canadá, sobre la adopción y revisión periódica de la meta que se realiza en su país, de Carlos Giraldo, director de estudios económicos del Fondo Latinoamericano de Reservas (en adelante, FLAR), sobre la experiencia en países latinoamericanos y de Alonso Alfaro, economista jefe del Banco Central de Costa Rica (en adelante, BCCR), quién discutió el proceso de adopción del régimen de metas de inflación en Costa Rica.

## 2. El concepto de metas de inflación: Fundamentos y características

El seminario inició con una presentación introductoria por el profesor Brunnermeier. En su introducción destacó que, en los últimos años, el régimen de meta de inflación ha emergido como uno de los enfoques más utilizados y relevantes para los bancos centrales a nivel global. En primer lugar, señaló que, para implementar una política de meta de inflación, los bancos centrales deben cumplir con ciertos elementos clave. Uno de los primeros aspectos es que el banco central debe anunciar un objetivo de inflación a mediano plazo, lo cual refuerza la transparencia y la credibilidad de la política monetaria. Esta transparencia permite que los mercados financieros y la sociedad en general comprendan las metas y expectativas del banco central, lo que facilita la gestión de las expectativas económicas.

---

<sup>1</sup> Los videos y las presentaciones están disponibles en el siguiente vínculo: [Seminario Metas de Inflación](#).

Además, el principal instrumento utilizado para alcanzar la meta de inflación es la tasa de interés de política monetaria. Según explicó, el banco central ajusta esta tasa en función de la diferencia entre la inflación proyectada y la meta establecida. A pesar de que existe cierto grado de discrecionalidad en las decisiones, muchos bancos centrales optan por adoptar reglas predefinidas que les permiten gestionar la política de forma coherente y predecible, lo que incrementa la confianza de los agentes económicos en los bancos centrales.

En cuanto a la flexibilidad de la meta de inflación, el expositor señaló que la mayoría de los bancos centrales implementan este enfoque de manera flexible, es decir, no solo consideran la inflación, sino que también toman en cuenta otros factores económicos como la brecha del producto y el desempleo. En modelos teóricos sencillos se presenta la “divina coincidencia”: la estabilización de la inflación también contribuye a reducir la brecha del producto, lo que impulsaría un crecimiento económico equilibrado. Sin embargo, en la práctica, esta tarea resulta más compleja debido a diversos choques económicos que pueden dificultar el cumplimiento simultáneo de estos objetivos.

A continuación, abordó el tema de la definición del nivel objetivo de inflación. Si bien los modelos económicos básicos sugieren que el nivel óptimo de inflación es 0%, el expositor explicó que, en la práctica, los bancos centrales suelen establecer niveles objetivos superiores. Esto se debe a diversas fricciones en la economía, como la rigidez de los salarios y la trampa de la tasa de interés en el límite inferior cero, que justifican una meta inflacionaria positiva.

En la práctica, los bancos centrales pueden definir sus metas inflacionarias de diversas formas. El profesor Brunnermeier mencionó que algunos optan por fijar un punto específico, como el Banco Central Europeo o la Reserva Federal de Estados Unidos. Por otro lado, otros bancos, como el Banco de Canadá y muchos países emergentes, prefieren un rango de inflación. Este enfoque de rango ofrece más flexibilidad frente a la volatilidad de la inflación, pero, según el expositor, presenta desafíos comunicacionales. En ocasiones, cuando la inflación alcanza uno de los límites del rango, los agentes económicos pueden interpretar que hay incertidumbre sobre la respuesta del banco central, lo que afecta la credibilidad de la política.

En su exposición, mencionó alternativas recientes al régimen de metas de inflación. En primer lugar, citó la adopción de la meta de inflación promedio, que fue implementada por la Reserva Federal en 2020. Bajo este enfoque, la inflación objetivo no se mide anualmente, sino a lo largo de varios años. Esto permite que los períodos de inflación baja se compensen con otros de inflación más alta, evitando así un entorno económico caracterizado por una inflación baja persistente y tasas de interés cercanas a cero.

En segundo lugar, señaló la posibilidad de fijar metas relacionadas con el nivel de precios o el PIB nominal. En el caso de la meta de nivel de precios, cualquier desviación de la inflación respecto al objetivo debe ser compensada en el futuro. Por otro lado, la meta de PIB nominal significa que la política monetaria reaccione tanto a la inflación como al crecimiento económico.

El siguiente tema que discutió son los desafíos que enfrenta el régimen de meta de inflación. Uno de los principales es la dificultad para predecir con exactitud la inflación futura. Los bancos centrales se basan en modelos económicos para estimar la evolución de los

precios, pero debido a la incertidumbre que existe en la economía, es común que se presenten desviaciones entre los pronósticos y la inflación observada.

Otro desafío importante es la credibilidad de la meta inflacionaria. Si los agentes económicos perciben que el banco central tiene la capacidad de modificar arbitrariamente la meta, la eficacia de la política se ve gravemente afectada. Por lo tanto, cualquier ajuste en la meta de inflación debe ser manejado con sumo cuidado para evitar la pérdida de confianza en la política monetaria.

Al mismo tiempo, la comunicación es un aspecto clave en la política monetaria. La claridad y la transparencia del banco central permiten que los agentes económicos ajusten sus expectativas adecuadamente, lo que reduce la incertidumbre y hace más previsible el futuro. La credibilidad del banco central y su capacidad para comunicar de manera efectiva sus decisiones son fundamentales para el éxito de la política monetaria.

De acuerdo con el expositor, la política monetaria se ha vuelto más compleja debido al "límite inferior efectivo de la tasa de interés", una situación en la que los tipos de interés no pueden reducirse más allá de cero. Ante esta nueva realidad, los bancos centrales han tenido que recurrir a herramientas no convencionales, como la orientación futura (*forward guidance*) y la expansión del balance mediante la compra y venta de bonos del gobierno y otros activos financieros, lo que se conoce como QE (*Quantitative Easing*) y QT (*Quantitative Tightening*).

Así, en la actualidad, los bancos centrales no solo se encargan de ajustar las tasas de interés, sino que también gestionan su balance de activos y pasivos, lo que introduce nuevas dimensiones en la política monetaria. Por ejemplo, las compras de activos como los bonos del gobierno alteran la estructura de los rendimientos de los activos financieros de la economía, lo que afecta la forma en que los cambios en las tasas de interés impactan a los ciudadanos y a las empresas.

Además de manejar la inflación y la brecha de producción, el expositor explicó que los bancos centrales también deben cumplir con otros objetivos, como la estabilidad financiera y la distribución de riesgos en la economía. Por esta razón, las decisiones de política monetaria no deben solo considerar los efectos de las tasas de interés sobre la inflación y la producción, sino que también deben entender el efecto que dichas decisiones tienen sobre los activos y pasivos del banco central.

Finalmente, subrayó que en los países emergentes la política monetaria enfrenta desafíos adicionales debido a la exposición a choques externos, como los relacionados con los precios de la energía o el clima. En estos contextos, los bancos centrales adoptan un enfoque más flexible, y ajustan al alza sus metas inflacionarias para que la economía se pueda ajustar a estos choques. Además, la construcción de confianza en las instituciones es aún más crucial en estas economías debido a la mayor vulnerabilidad de sus sistemas monetarios.

Para concluir, el profesor Brunnermeier indicó que la política monetaria moderna es más compleja y multifacética que nunca. Afirmó que la meta de inflación ha demostrado ser una herramienta clave para garantizar la estabilidad económica y controlar las expectativas inflacionarias. Además, señaló que los bancos centrales deben ser flexibles y adaptarse a



las condiciones cambiantes de la economía global, y que la comunicación efectiva sigue siendo esencial para mantener la confianza en la política monetaria. Finalmente, apuntó que las características diferenciadas de las economías emergentes deben ser consideradas por los bancos centrales al definir su régimen de meta de inflación.

### **3. Implementación del régimen de metas de inflación en los bancos centrales**

El siguiente expositor fue el señor Samuel Pienknagura. Él comenzó destacando que el régimen de metas de inflación se ha vuelto extremadamente popular, primero en economías avanzadas y luego, a partir de finales de los 90 y principios de los 2000, en mercados emergentes. Hoy en día, cerca de 40 o 50 países en todo el mundo han adoptado este esquema, más los representados por el Banco Central Europeo.

Este esquema ha demostrado ser flexible, sobre todo comparado con sistemas como el de agregados monetarios, y tiene el atractivo de generar robustez institucional. La transparencia y la rendición de cuentas son cruciales, lo que ayuda a que el banco central gane credibilidad y legitimidad ante la población.

Este hecho lo ejemplificó con la reacción de los bancos centrales durante el episodio inflacionario que se observó a partir de 2021, posterior a la crisis del COVID-19. En este sentido, mostró cómo, a medida que la inflación aumentaba, los bancos centrales de países emergentes aumentaron las tasas de interés en mayor medida que los bancos de países avanzados. Esta diferencia fue evidente tanto en las tasas nominales como en las tasas reales, donde los países emergentes mostraron aumentos más significativos. Con esto destacó cómo la heterogeneidad en factores estructurales afecta la política monetaria en las economías avanzadas y emergentes.

Para explorar las razones detrás de esta heterogeneidad, el expositor explicó que los bancos centrales en economías avanzadas y emergentes tienen diferencias fundamentales en sus economías y en sus arreglos institucionales. En primer lugar, la historia inflacionaria de los países es extremadamente variada. Por ejemplo, en América Latina y el Caribe, países como Perú o Chile han experimentado episodios inflacionarios muy altos en las décadas de los 60, 70 y 80. Esta diferencia en la historia inflacionaria es importante porque influye en la tolerancia de los miembros del directorio de los bancos centrales ante la inflación. La exposición pasada a altos niveles de inflación puede hacer que los bancos centrales reaccionen con políticas más agresivas.

Al mismo tiempo la experiencia de la población con episodios de alta inflación afecta sus reacciones. Así, si un país ha sufrido altos niveles de inflación, las expectativas de la población tenderían a aumentar más rápidamente en la presencia de un choque inflacionario, lo que obliga al banco central a implementar políticas más agresivas para anclar esas expectativas.

Además, el expositor explicó que también existen diferencias significativas en el desarrollo financiero de las economías que adoptan metas de inflación. Costa Rica tiene un nivel de desarrollo financiero más bajo que los países avanzados, aunque se encuentra en el promedio de los países emergentes. Este nivel de desarrollo es crucial porque influye en la

capacidad de transmisión de la política monetaria, ya que la relación entre las decisiones de política monetaria y los efectos sobre la inflación o la actividad económica es más lenta en economías menos desarrolladas financieramente.

En cuanto a la apertura económica, mencionó que las economías varían en su nivel de integración con el comercio y los flujos de capital internacionales. Por ejemplo, Costa Rica tiene una economía relativamente abierta, lo que la hace más susceptible a choques externos, tanto financieros como reales.

Uno de los puntos clave de la exposición fue el análisis de los arreglos institucionales y la independencia de los bancos centrales. El expositor presentó dos índices: uno sobre la independencia del banco central y otro sobre el nivel de transparencia y comunicación de este. En cuanto a Costa Rica, señaló que, aunque tiene un buen nivel de independencia en algunos aspectos, como la restricción de préstamos al gobierno central, su transparencia y la forma en que se designa el directorio, aún se encuentra en un nivel de independencia intermedio. En general, las economías avanzadas suelen tener menos independencia que las emergentes debido a la menor necesidad de convencer a la población de la legitimidad del banco central, y también a que la transparencia les otorga credibilidad incluso sin necesidad de una total independencia institucional.

El expositor también mencionó que las economías avanzadas tienden a tener una mayor transparencia, lo que facilita la credibilidad del banco central sin necesidad de una gran independencia, a diferencia de las economías emergentes, donde la independencia y la transparencia son fundamentales para ganar la confianza de la población.

Un punto que consideró muy relevante fue la transmisión de políticas fiscales a monetarias, a pesar de que las posiciones fiscales en los países que siguen el esquema de metas de inflación también varían significativamente. Costa Rica, por ejemplo, ha tenido déficits fiscales en los últimos años, lo que afecta la capacidad del banco central para implementar políticas monetarias más eficaces.

Por otra parte, afirmó que no existe un número "correcto" para el nivel de la meta de inflación para todas las economías. Mientras que en las economías avanzadas las metas suelen ser más bajas, en los mercados emergentes las metas varían, como es el caso de Perú, donde la meta está entre el 1% y el 3%, mientras que otros países como Kazajistán tienen metas más altas. Esto refleja la necesidad de adaptar las metas a las características específicas de cada economía, como la historia inflacionaria, la estructura económica y la susceptibilidad a choques externos.

El expositor también hizo referencia a los argumentos a favor de tener metas más altas o bajas. Las metas bajas están asociadas con una menor distorsión económica y una menor inflación regresiva, pero pueden ser difíciles de alcanzar en economías con rigideces salariales. Las metas altas, por otro lado, permiten que los bancos centrales tengan más margen para lidiar con choques de oferta y variaciones en los términos de intercambio. Sin embargo, una meta demasiado alta puede erosionar la credibilidad del banco central y generar mayores expectativas inflacionarias.

En este sentido, enfatizó en que la relación de un país con sus socios comerciales puede ser importante para definir la meta de inflación: si un país está estrechamente vinculado

con socios comerciales que tienen metas de inflación más bajas, es recomendable que el país también mantenga una meta similar para evitar una volatilidad cambiaria excesiva.

Finalmente, el expositor habló sobre la importancia de revisar periódicamente las metas de inflación. Este proceso debe hacerse de manera cuidadosa y en los momentos oportunos, ya que mover las metas en momentos inoportunos, como cuando la inflación está fuera de rango, puede enviar señales equivocadas al público y debilitar la credibilidad del banco central. Además, la decisión final de la revisión debe ser comunicada de manera clara y transparente para que todos los agentes económicos tengan la misma información disponible.

#### **4. Experiencias internacionales: Canadá y los países del FLAR**

La experiencia de Canadá, presentada por el director Mikael Khan, ofrece una perspectiva valiosa sobre la implementación exitosa del esquema de metas de inflación en un país desarrollado. Desde su adopción en 1991, el marco de metas de inflación ha sido renovado cada cinco años, demostrando su flexibilidad para adaptarse a nuevos desafíos, como el límite inferior efectivo de la tasa de interés y la estabilidad financiera.

Khan destaca que, aunque una meta de inflación más baja podría reducir las distorsiones económicas, también aumentaría la frecuencia de episodios donde la tasa de interés efectiva está en el límite inferior.

Lo anterior, se refiere al nivel más bajo al que las tasas de interés nominales pueden llegar antes de que la política monetaria convencional (es decir, ajustar las tasas de interés) pierda efectividad. En la práctica, suele estar cerca de 0%, ya que las tasas de interés nominales no pueden ser negativas (aunque algunos bancos centrales han implementado tasas de interés negativas en ciertos contextos). El concepto, es particularmente relevante en el contexto de la política monetaria, especialmente cuando los bancos centrales intentan estimular la economía durante periodos de recesión o baja inflación, ya que los bancos centrales deben recurrir a herramientas no convencionales, como la flexibilización cuantitativa o la orientación prospectiva, para seguir influyendo en la economía. El expositor menciona que una meta de inflación más baja podría aumentar la frecuencia de episodios de tasa de interés efectiva en el límite inferior, lo que complicaría la gestión de la política monetaria.

Por ello, el Banco de Canadá ha optado por mantener un enfoque equilibrado, en el cual prioriza la gestión de riesgos y la flexibilidad en el horizonte temporal para alcanzar la meta de inflación.

En el proceso de renovación cada cinco años de la meta se establece una etapa de investigación, consulta y socialización con la sociedad y agentes relevantes. Adicionalmente se plantean 4 aspectos recurrentes en el proceso, i) el nivel de la meta, ii) la estabilidad financiera, iii) esquemas o escenarios alternativos, y iv) la inflación subyacente. En el caso de este último indicador, las definiciones y aspectos metodológicos han variado en el tiempo al excluir bienes o servicios particulares.

Por otra parte, en América Latina, países como Chile, Colombia y Perú, miembros del Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR), han logrado consolidar esquemas de metas de inflación exitosos, como lo explica Carlos Giraldo.

Estos países, caracterizados por ser economías abiertas y exportadoras de “*commodities*”, adoptaron el esquema de metas de inflación tras décadas de alta inflación y volatilidad en los años 70 y 80. En estas economías, la inflación ha descendido sustancialmente en las últimas décadas.

La independencia del banco central, respaldada por leyes orgánicas en Colombia y constituciones en Chile y Perú, ha sido un factor clave para su éxito. Además, la transparencia y la rendición de cuentas han fortalecido la credibilidad de estos bancos centrales, permitiéndoles anclar las expectativas de inflación incluso ante la presencia de choques externos.

Otro aspecto destacado es la credibilidad del esquema de metas de inflación. El contar con una meta cuantitativa como mandato prioritario, con restricciones legales en el financiamiento al gobierno, y con el uso de la tasa de política monetaria como principal herramienta de política monetaria ha permitido mejorar el traspaso de esta tasa (TPM) a la tasa interbancaria y anclar las expectativas de inflación a la meta. Estas son señales positivas del éxito del régimen en la región.

Sin embargo, Giraldo advierte que mantener la inflación baja y estable es un trabajo continuo, especialmente en un contexto de choques externos y volatilidad en los precios de los “*commodities*”.

En particular, señala el caso de Colombia, donde se bajó la meta en 2006 y se requirió volver a subirla en 2008. Esta experiencia condujo a pérdida de credibilidad, ya que realizar un ajuste al alza señala una posible incapacidad de mantener una inflación baja. Por otra parte, en el 2019, Chile decidió empezar a utilizar un valor meta en lugar del rango de tolerancia alrededor de la meta, mientras que más bien Perú decidió, en 2014, abandonar el nivel central y actualmente cuenta solo con un rango meta. Es posible identificar ventajas y desventajas en cada caso: un valor puntual es más difícil de conseguir, pero más indicativo; un rango permite mayor flexibilidad en la política monetaria, pero no provee un ancla clara.

En conclusión, el señor Giraldo destaca que el éxito del esquema de metas de inflación en Chile, Colombia y Perú se debe a una combinación de autonomía institucional, metas cuantitativas creíbles y una comunicación efectiva. Estos elementos han permitido a estos países mantener la estabilidad macroeconómica y financiera en las últimas décadas.

## **5. Costa Rica: Un caso de estudio en evolución**

La experiencia de Costa Rica, presentada por Alonso Alfaro, economista jefe del BCCR, ilustra los logros y desafíos del país en su transición hacia un esquema de metas de inflación. Plantea el reto que surge de niveles altos de inflación en comparación con el mundo y los principales socios comerciales que no permitían cumplir un mandato legal presente desde 1995. Por lo tanto, explica cómo, desde 2005, el Banco Central de Costa

Rica (BCCR) ha adoptado una serie de reformas con el proyecto estratégico “esquema de meta de inflación explícita para Costa Rica”.

Alfaro, destaca que el proceso de migración hacia el esquema de metas de inflación ha sido gradual, con hitos importantes como la adopción de la tasa de política monetaria (TPM) en 2011, el definir un marco de mayor flexibilidad cambiaria con la flotación administrada del tipo de cambio a partir de 2015 y la definición de una meta de inflación de largo plazo ( $3\% \pm 1$  p.p.), para consolidar este marco.

Estas reformas han permitido al BCCR mantener la inflación en niveles bajos, incluso durante crisis internacionales como la de 2008-2009 y la pandemia de COVID-19, así como las expectativas ancladas a los valores de referencia. Además, se destaca el proceso de credibilidad y mejora continua en la transparencia y rendición de cuentas del BCCR con la sociedad.

Sin embargo, Alfaro también señala desafíos persistentes, como la dolarización del sistema financiero, la transmisión incompleta de los movimientos de la TPM a las tasas de interés del mercado y las posibles mejoras legales.

Adicionalmente, se discute la necesidad de revisar la meta de inflación, la posibilidad y conveniencia de considerar indicadores alternativos como la inflación subyacente y la frecuencia de las revisiones. Estos desafíos resaltan la importancia de mantener la credibilidad del BCCR y continuar con las reformas necesarias para enfrentar un entorno económico cada vez más complejo.

## **6. Conclusiones: Lecciones y desafíos futuros**

En conclusión, los esquemas de metas de inflación han demostrado ser una herramienta efectiva para garantizar la estabilidad de precios y anclar las expectativas inflacionarias en diferentes contextos económicos. Sin embargo, su éxito depende de factores como la independencia del banco central, la transparencia y la flexibilidad para adaptarse a nuevos desafíos. En países emergentes, como los de América Latina, es crucial mantener un anclaje firme de las expectativas y evitar señales mixtas sobre el objetivo principal del banco central.

Además, los bancos centrales deben enfrentar nuevos desafíos como la mayor volatilidad de los choques de oferta y la interacción entre la política monetaria y los desequilibrios financieros. En este sentido, las experiencias de Canadá, Chile, Colombia, Perú y Costa Rica ofrecen valiosas lecciones sobre cómo adaptar y fortalecer los esquemas de MI en un mundo cada vez más complejo e interconectado. La comunicación efectiva y la gestión de riesgos serán clave para mantener la credibilidad y la efectividad de estos marcos en el futuro.

Finalmente, el presidente del Banco Central de Costa Rica don Róger Madrigal, enlista una serie de comentarios coincidentes entre los expertos. Indica que, según su percepción del evento, Costa Rica, está más cerca de los países con un nivel de meta cercano al tres por ciento, y que hay una preferencia no revelada de los participantes de quedarse en ese nivel. Adicionalmente, indica que es un mal momento para hacer un cambio, primero porque la

inflación está por debajo del nivel del objetivo, y el riesgo en la credibilidad del Banco Central sería mayor, por lo que debe tenerse mucho cuidado en favor de la credibilidad. También indica que la presentación del Banco de Canadá aporta un valor particular con la aclaración de la palabra renovación, según su práctica calendarizada, donde lo que se quiere es una revisión integral de los componentes del régimen. Además, señala que la dolarización en la economía costarricense impone más retos a la política monetaria, a la disciplina que el Banco Central debe tener, y es un tema en el que el análisis continúa sobre las posibilidades que existen para reducir dicha dolarización.