

La Junta Directiva en la sesión 5375-2008, artículo 6, celebrada el 23 de abril del 2008,

**dispuso:**

- I. En relación con la propuesta de las “Políticas Generales para la Administración de Pasivo”, remitida por la División Gestión de Activos y Pasivos, en el oficio DACR-051 del 18 de abril del 2008, en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 4 del acta de la sesión 5374-2008, del 16 de abril del 2008

**considerando que:**

- a) En los últimos años la participación del Banco Central de Costa Rica en el mercado cambiario y las operaciones de esterilización consecuentes, han provocado un aumento importante en el saldo de sus pasivos con costo. Este incremento no ha ido acompañado de una política integral de emisión de deuda, que defina claramente la estrategia y el marco general de acción a seguir por la Administración y favorezca una gestión coordinada y consistente de su endeudamiento.
- b) El proyecto de implementar la política monetaria a través de un esquema de metas de inflación incrementa la importancia de disponer de una política de manejo de pasivos consistente con los objetivos de corto y mediano plazo del Banco Central.
- c) Con el propósito de llenar ese vacío, la Junta Directiva, después de varias sesiones de análisis y discusión sobre el tema, dispuso según Artículo 4 de la sesión 5341-2007, celebrada el 8 de agosto del 2007, “encomendar a la Administración del Banco que presente, con base en los comentarios formulados en esta oportunidad, una propuesta sobre la gestión de deuda y de liquidez del Banco Central de Costa Rica”.
- d) En la sesión 5364-2008, celebrada el 30 de enero de 2008, se instruyó a la administración del Banco para que “con base en los comentarios y sugerencias formuladas en esta oportunidad, ajuste la propuesta de las políticas generales para la administración de pasivos, remitida por la División Gestión de Activos y Pasivos, mediante oficio DACR-018-2008, del 25 de enero del 2008 y someta a esta Junta Directiva la versión final, en conjunto con la propuesta de las políticas de liquidez que está elaborando la División Económica”.
- e) Mediante el oficio DAE-044 del 18 de marzo de 2008, el Departamento de Análisis y Asesoría Económica presentó una propuesta acerca de los lineamientos que deben regir la administración de activos y pasivos del Tramo de Afinamiento de la Política Monetaria.
- f) En el documento DACR-041-2008 se presenta un nuevo cuerpo de normas que integra la propuesta inicial de la División de Gestión de Activos y Pasivos con la mencionada propuesta de la División Económica y se incorporan las observaciones efectuadas por los miembros de este Directorio en la sesión 5364-2008 del 30 de enero de 2008.
- g) El documento recién mencionado, propone el establecimiento de unas Políticas Generales para la Administración de los Pasivos que en esencia separa la gestión de los pasivos que se emiten por razones de política monetaria de la administración de los pasivos que se emiten para compensar el efecto monetario generado por fuentes estructurales de creación de liquidez, como el déficit y –más recientemente- la acumulación de reservas. Se definen las funciones y ámbitos de acción de las distintas instancias dentro de la Administración del Banco Central vinculadas a la gestión de pasivos y se establecen parámetros de referencia para la gestión de los pasivos.
- h) Es necesario que las operaciones de política monetaria se efectúen de la forma más eficiente posible, lo que significa que para su implementación se deben escoger aquellos instrumentos, mecanismos, sistemas y procedimientos operativos que permitan minimizar el costo esperado de los pasivos, de forma consistente con un prudente manejo de riesgos.
- i) Es imprescindible para la Administración contar con los instrumentos necesarios para mantener una correcta gestión de los pasivos de la institución,

**dispuso:**

- A. Aprobar las Políticas Generales para la Administración de Pasivos, según el texto que se detalla seguidamente.

## **POLITICAS GENERALES PARA LA ADMINISTRACIÓN DE PASIVOS**

### **Artículo 1. Alcance**

Las presentes políticas se refieren a los pasivos con costo del Banco Central de Costa Rica. La gestión de los mismos se efectuará con base en lo instituido en las presentes normas, de conformidad con lo establecido en la “Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica”, Ley 7558, del 27 de noviembre de 1995 y sus modificaciones.

### **Artículo 2. Segmentación de pasivos y objetivos de gestión**

Para efectos de su gestión, los pasivos con costo del Banco Central de Costa Rica se segmentarán de la siguiente forma:

- a) **Tramo de afinamiento de la política monetaria:** Este tramo estará constituido por obligaciones u operaciones activas de corto plazo, **conducentes a** establecer las condiciones necesarias en los mercados de negociación de dinero, **de manera** que las señales de política monetaria se transmitan al mercado financiero de forma eficiente. Se administrará según lo establecido en las presentes políticas.
- b) **Tramo permanente:** Se refiere a las obligaciones del Banco Central, contraídas con la finalidad de compensar el efecto monetario generado por fuentes estructurales de creación de liquidez, como el déficit y la acumulación de reservas. El objetivo de este portafolio será obtener el fondeo requerido al menor costo esperado en el mediano plazo, de forma consistente con la calidad crediticia que corresponde al Banco Central frente a otros emisores y un prudente manejo de riesgos.

### **Organización Interna**

### **Artículo 3. Comité de Gestión de Pasivos**

Con el fin de definir el marco operativo dentro del cual se ejecutará la gestión de los pasivos del Banco Central, particularmente de aquellos destinados a la ejecución de la política monetaria, y de favorecer una adecuada coordinación, se conformará un Comité de Gestión de Pasivos, el cual estará integrado por los siguientes funcionarios: el Gerente del Banco, el Director de la División Gestión de

Activos y Pasivos, el Director del Departamento de Operaciones Nacionales y el Director del Departamento de Análisis y Control de Riesgos. Adicionalmente, el Director de la División Económica podrá asistir a las reuniones del Comité en calidad de asesor.

El Gerente del Banco será el Presidente del Comité y el Director del Departamento de Operaciones Nacionales su Secretario. El Comité podrá sesionar con al menos tres de sus miembros, siempre que el Presidente esté presente, y tomará sus decisiones por mayoría simple. En caso de empate, el Presidente tendrá doble voto. La ausencia temporal de los miembros del Comité será suplida por quien en ese momento esté desempeñando las correspondientes funciones del puesto.

El Comité podrá, si lo estima pertinente, incorporar como asesores a otros funcionarios del Banco, se reunirá al menos una vez cada mes y levantará un Acta con los detalles de la reunión y los acuerdos tomados, la cual será firmada por los integrantes y conservada en los archivos de la Dirección de la División Gestión de Activos y Pasivos.

En adición a este Comité, se establecerá también el Comité de Operaciones de Afinamiento de la Política Monetaria, según las disposiciones contenidas en el Artículo 12 de las presentes normas.

#### **Artículo 4. Funciones del Comité de Gestión de Pasivos**

Las funciones del Comité de Gestión de Pasivos serán las siguientes:

- a) Definir la estrategia a seguir en lo que se refiere a la gestión del portafolio de afinamiento de la política monetaria y establecer los mecanismos e instrumentos específicos mediante los cuales se gestionará dicho portafolio, de forma consistente con el Programa Macroeconómico aprobado por la Junta Directiva del Banco.
- b) Analizar la actualidad del mercado financiero y su impacto en la gestión de pasivos del Banco Central, para lo que tendrá en cuenta las evaluaciones que efectúe la División Gestión de Activos y Pasivos.
- c) Promover el entendimiento y la coordinación interna, así como con el Ministerio de Hacienda, con el fin alcanzar los objetivos de la gestión de pasivos con costo del Banco Central.
- d) Valorar el cumplimiento de los objetivos señalados en el Artículo 2 de las presentes políticas. Para asegurar el mejor cumplimiento de esos objetivos, el Comité evaluará y someterá a consideración de la Junta Directiva del Banco los cambios que se requieran en estas disposiciones.
- e) Hacer de conocimiento de la Junta Directiva del Banco, las decisiones tomadas en virtud de las facultades antes señaladas.

#### **Artículo 5. Funciones de la División Económica**

La División Económica es la responsable diseñar y proponer las acciones de política monetaria. En este contexto, para efectos de la gestión de pasivos del Banco Central:

- a) Determinará el volumen de pasivos con costo del Banco y la proporción de estos que se destinará a cada uno de los tramos. Para lo anterior, entre otros aspectos, tendrá en cuenta los objetivos, supuestos y proyecciones del Programa Macroeconómico.
- b) Efectuará un ejercicio diario de seguimiento de liquidez que permita determinar la intervención diaria del Banco Central en el mercado de dinero. Dicho ejercicio será la base para la ejecución de las operaciones que se realicen como parte del Tramo de Afinamiento de la Política Monetaria.

#### **Artículo 6. Funciones de la División de Gestión de Activos y Pasivos**

La División Gestión de Activos y Pasivos es la responsable de la gestión de los pasivos con costo del Banco Central y de ejecutar y velar por el cumplimiento de las presentes políticas y demás lineamientos que en esta materia instituya la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica o el Comité de Gestión de Pasivos. En particular, dicha División:

- a) Intervenirá en el mercado de liquidez, con fines de política monetaria, según los parámetros definidos por el Comité de Gestión de Pasivos y el ejercicio diario de seguimiento de liquidez efectuado por la División Económica.
- b) Gestionará el Tramo Permanente, según lo consignado en las presentes normas. Para esto:
  - Propondrá a la Junta Directiva del Banco la aprobación de nuevas emisiones.
  - Definirá los lineamientos que regirán el funcionamiento de los mecanismos de colocación que se empleen.
  - Determinará las características de los instrumentos que deben ser colocados en cada subasta.
  - Definirá la tasa de corte de la subasta y las tasas ofrecidas en la subasta no competitiva y en Central Directo, dentro de los parámetros autorizados por la Junta Directiva del Banco Central.
- c) Mantendrá un estrecho monitoreo del mercado financiero con el fin de informar oportunamente sobre aspectos que puedan afectar el logro de los objetivos del Banco Central en la gestión de sus pasivos.

#### **Artículo 7. Rendición de cuentas**

La Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica evaluará periódicamente la gestión de los pasivos del Banco, para esto:

- a) La División Económica informará mensualmente sobre los resultados obtenidos en la gestión del Tramo de Afinamiento de la Política Monetaria.
- b) La División Gestión de Activos y Pasivos elaborará en forma trimestral un reporte que cuantifique la evolución de las obligaciones que se emitan como parte del Tramo Permanente, de sus costos y de sus riesgos.

#### **Disposiciones para la gestión del Tramo de Afinamiento de la Política Monetaria**

##### **Artículo 8. Alcance**

Las políticas contenidas en este capítulo se refieren exclusivamente a la administración de los activos y pasivos del BCCR que serán utilizados para el afinamiento de la política monetaria.

##### **Artículo 9. Delimitación**

El afinamiento de la política monetaria de corto plazo se realizará por medio de la administración de activos y pasivos **en moneda local**, constituidos **por el BCCR a 30 días o menos**.

##### **Artículo 10. Objetivo**

La gestión de activos y pasivos para el control de la liquidez, en el corto plazo, tiene como objetivo establecer las condiciones necesarias

en los mercados de negociación de dinero, para que las señales de política monetaria se transmitan al mercado financiero de forma eficiente. Para cumplir con este objetivo, el BCCR deberá mantener la tasa de interés de las operaciones interbancarias, en un rango establecido previamente y delimitado por las tasas de interés de su facilidad de crédito y de depósito a un día plazo. La tasa de interés de dichas facilidades estará determinada a partir de la fijación de la tasa de interés de política monetaria.

#### **Artículo 11. Mercado de Negociación**

Dada la naturaleza del Ejercicio Diario de Seguimiento de Liquidez (EDSL), al que se refiere el artículo 14 de estas disposiciones, el mercado objetivo para el control de la liquidez que utilizará el BCCR será el Mercado Interbancario de Dinero, en el cual los bancos comerciales del país concentran la gestión de su liquidez.

#### **Artículo 12. Comité de Operaciones de Afinamiento de la Política Monetaria**

El Comité de Operaciones de Afinamiento de la Política Monetaria estará integrado por el Gerente de la Institución, el Director de la División Económica y el Director del Departamento de Análisis y Asesoría Económica, **quien fungirá como coordinador.**

Este Comité tendrá las siguientes funciones:

- a. Elevar a consideración de la Junta Directiva del BCCR las modificaciones necesarias en la Tasa de Interés de Política Monetaria.
- b. Evaluar y aprobar la programación quincenal del monto diario de intervención del BCCR que se derive del EDSL.
- c. Analizar la conveniencia de realizar subastas intradiarias de emergencia ante la detección de problemas de liquidez no contemplados por el EDSL.
- d. Comunicar a la División de Gestión de Activos y Pasivos la necesidad de convocar a una subasta intradiaria de emergencia, dadas las condiciones de liquidez prevalecientes en el mercado.

El Comité sesionará **todos los días antes del inicio de la jornada de negociación del mercado interbancario** y podrá incorporar como asesores a otros funcionarios del Banco, si lo estima pertinente. La ausencia temporal de los miembros del Comité será suplida por quien en ese momento esté desempeñando las correspondientes funciones del puesto.

En cada sesión, el Comité levantará un acta con los detalles de la reunión y los acuerdos tomados, la cual será firmada por los integrantes y conservada en los archivos de la División Económica.

#### **Artículo 13. Corredor Formal de Tasas de Interés de Corto Plazo**

El corredor de tasas de interés estará constituido por la tasa activa y pasiva de intervención del BCCR en los mercados de negociación de dinero. La tasa activa de intervención será el límite superior de este corredor y corresponderá a la tasa de interés a un día plazo, a la cual tendrán acceso los bancos comerciales en los días en que el BCCR estime conveniente inyectar liquidez. Consecuentemente, la tasa pasiva de intervención será el límite inferior del corredor y corresponderá a la tasa de interés a un día plazo a la cual los bancos comerciales tendrán acceso a los depósitos del BCCR en los días en que el BCCR estime conveniente contraer liquidez.

El objetivo principal de este corredor será limitar la volatilidad de las tasas de interés interbancarias.

#### **Artículo 14. Ejercicio Diario de Seguimiento de Liquidez (EDSL)**

El EDSL es un sistema de proyecciones que permite identificar, diariamente, la magnitud y dirección de la intervención del BCCR en los mercados de dinero requerida para controlar la liquidez interbancaria y que permitirá llevar las tasas de interés de las operaciones interbancarias, a un nivel objetivo dentro del corredor formal de tasas de interés de corto plazo. Este ejercicio se realizará diariamente en la División Económica y constituirá el principal insumo para la toma de decisiones, **con** respecto a los montos de intervención del BCCR en los mercados de negociación de dinero.

#### **Artículo 15. Subastas diarias de contracción e inyección de liquidez**

Las subastas diarias de contracción e inyección de liquidez tendrán como objetivo primordial regular el nivel de la liquidez en el sistema financiero local, de tal forma que no se manifiesten variaciones en las tasas de interés de las operaciones interbancarias que superen las establecidas por el corredor formal de tasas de interés de intervención del BCCR. La participación en estas subastas estará limitada únicamente a bancos comerciales.

Las subastas de contracción de liquidez se realizarán al inicio de la jornada de negociación en el mercado de dinero, únicamente en los días en los que el EDSL proyecte excesos de liquidez, **tales** que podrían desviar la tasa de las operaciones interbancarias de la tasa objetivo de política monetaria y **hacer** que excedan los límites del corredor formal de tasas de intervención del BCCR. La tasa de corte de esta subasta **se ubicará dentro de los parámetros establecidos por la Junta Directiva del BCCR y corresponderá a** la tasa pasiva máxima que el BCCR está dispuesto a reconocer por los depósitos a un día plazo en esta modalidad de intervención.

Las subastas de inyección de liquidez se realizarán por las tardes, antes del cierre de la jornada de negociación en el mercado de dinero, únicamente en los días en los que el EDSL proyecte faltantes de liquidez, **tales** que podrían desviar la tasa de las operaciones interbancarias de la tasa objetivo de política monetaria y **hacer** que excedan los límites del corredor formal de tasas de intervención del BCCR. La tasa de corte de esta subasta **se ubicará dentro de los parámetros establecidos por la Junta Directiva del BCCR y corresponderá a** la tasa activa mínima que el BCCR está dispuesto a cobrar por los créditos a un día plazo en esta modalidad de intervención.

#### **Artículo 16. Facilidades permanentes de contracción e inyección de liquidez**

Con las facilidades permanentes de contracción e inyección de liquidez, el BCCR pretendería controlar los faltantes y excesos de liquidez no capturados en el sistema de proyecciones diarias del EDSL, los cuales serían resultado de eventos inesperados, errores de proyección o de una gestión ineficiente por parte de los participantes en el mercado de dinero, que no logran equilibrar sus posiciones acreedoras y deudoras al final del día. Estas facilidades serían de uso exclusivo de los bancos comerciales.

Los bancos comerciales tendrán un acceso permanente a las facilidades de contracción ofrecidas por el BCCR en esta modalidad; no obstante, se les reconocerá una tasa de interés penalizada respecto a la tasa máxima de intervención utilizada en las subastas de contracción de liquidez, con el objetivo de incentivar, en primer término, las transacciones particulares entre los bancos comerciales.

De la misma forma, los bancos comerciales tendrán un acceso permanente a las facilidades de crédito ofrecidas por el BCCR en esta modalidad; no obstante, se les aplicará una tasa de interés penalizada respecto a la tasa mínima de intervención utilizada en las subastas de inyección de liquidez, con el mismo propósito.

#### **La penalización de ambas facilidades permanentes será establecida por la Junta Directiva del BCCR.**

#### **Artículo 17. Dinámica de la Intervención del BCCR en los Mercados de Dinero**

La estimación del monto y dirección de la intervención diaria será comunicada por la División Económica a la División de Gestión de Activos y Pasivos antes del inicio de la jornada de negociación. Una vez recibida, esta División convocará al sistema financiero a la subasta correspondiente por medio de los mecanismos adecuados y se encargará de realizar dicho evento a las horas previamente establecidas.

Simultáneamente, a lo largo de la jornada de negociación se ofrecerán las facilidades de crédito y de depósito permanente para las entidades participantes en el mercado interbancario de dinero, lo anterior para asegurar el control de liquidez por parte del Ente Emisor.

En el transcurso de la jornada de negociación la División Económica mantendrá un monitoreo del comportamiento de los diferentes mercados de negociación de dinero, para analizar la evolución de las tasas de interés, las condiciones de liquidez en dichos mercados e identificar posibles fuentes y filtraciones de liquidez no detectadas en el EDSL. Para esto, la unidad encargada de elaborar el EDSL procurará mantener un contacto estrecho con los encargados de la gestión de liquidez en la banca comercial, el Gobierno e Instituciones Públicas. De esta forma, estará atenta a proponer al Comité de Operaciones de Afinamiento de Liquidez, la convocatoria a una subasta extraordinaria intradiaria si es necesario.

#### **Artículo 18. Letras de Control Monetario**

Con el fin de no concentrar la gestión de la liquidez en el plazo de un día y permitirle a los bancos comerciales un manejo más expedito de sus recursos de corto plazo, el BCCR convocará periódicamente a la subasta de Letras de Control Monetario (LCM) a 7 y 14 días. Estos instrumentos serán negociables y se colocarán por medio de subastas competitivas, en las cuales podrán participar tanto los bancos comerciales como otros participantes del sistema financiero supervisados por las Superintendencias. **Las tasas de interés de corte en las subastas de estos instrumentos estarán determinadas por los parámetros establecidos por la Junta Directiva del BCCR.**

#### **Parámetros para la gestión del Tramo Permanente**

#### **Artículo 19. Características de los instrumentos**

Los pasivos con costo que se emitan como parte del Tramo Permanente tendrán las siguientes características:

- a) Estarán denominados en colones ó en unidades de desarrollo.
- b) Se podrán emitir los siguientes tipos de instrumentos:
  - o Cero cupón: a 6 meses ó 1 año plazo.
  - o Títulos a tasa fija: a 3 ó a 5 años plazo.
  - o Títulos a tasa variable: a 5 ó a 10 años plazo.
  - o Títulos indexados a la inflación: a 5 ó a 10 años plazo.
- c) En todos los casos se emitirán instrumentos tipo *bullet*, es decir cuya cancelación se realiza en un solo pago al vencimiento.
- d) No se emitirán pasivos en moneda extranjera, salvo que sea expresamente autorizado por la Junta Directiva del Banco Central.
- e) Las nuevas emisiones a un año plazo o más se efectuarán en los meses de enero, abril, julio y octubre. Dependiendo del plazo de las emisiones, se podrán seleccionar todas o algunas de esas fechas focales. Las nuevas emisiones a 6 meses plazo se efectuarán bimensualmente.

#### **Artículo 20. Composición por tipo de instrumento**

El Tramo Permanente mantendrá una composición por instrumento que se deberá ubicar en los siguientes rangos:

- a) Instrumentos a un año ó menos: 4% - 10%
- b) Instrumentos a tasa fija: 22% - 32%
- c) Instrumentos indexados a la inflación: 57% - 77%
- d) Instrumentos a tasa variable: 0 - 20%

La composición específica, dentro de los márgenes admisibles, será determinada por la División de Gestión de Activos y Pasivos.

#### **Artículo 21. Estructura de vencimientos**

Las emisiones que se efectúen como parte del Tramo Permanente serán programadas por la División de Gestión de Activos y Pasivos de tal forma que anualmente venza no más del 20% del saldo total de pasivos vigente al principio de cada año. Esta estructura meta debe cumplirse en cualquier momento, aunque se admitirán desviaciones hasta de un 2%.

#### **Artículo 22. Revisión de parámetros**

Las características de los instrumentos, su composición y estructura de vencimientos, establecidos en los artículos 19, 20 y 21 de estas políticas, deberán ser revisadas al menos anualmente por el Comité de Gestión de Pasivos, según información que suministre la División de Gestión de Activos y Pasivos.

#### **Artículo 23. Parámetro de referencia del tramo permanente**

Aualmente la Junta Directiva del Banco evaluará la gestión del tramo permanente, utilizando como parámetro de referencia las tasas de interés a las que hayan colocado emisores similares. Para esto se utilizarán las tasas de interés que publique la División Económica, según metodología que deberá aprobar el Comité de Gestión de Pasivos.

#### **Artículo 24. Mecanismos de colocación**

La colocación de las emisiones que se efectúen como parte del Tramo Permanente se realizará mediante los siguientes mecanismos:

- a) *Subastas*: Estos mecanismos estarán abiertos a cualquier participante que cumpla con los requisitos mínimos que establezca la División de Gestión de Activos y Pasivos. Se efectuarán en dos modalidades, a saber: subasta competitiva y subasta no competitiva.

Mediante el mecanismo de subasta no competitiva se colocará un monto no mayor al 40% del total asignado en las dos modalidades de subasta. La tasa de colocación de la subasta no competitiva se determinará, **dentro de los parámetros autorizados por la Junta Directiva del Banco Central**, usando como referencia la tasa de la subasta competitiva menos un pequeño castigo, según las reglas que se definirán en la normativa específica que establezca la División Gestión de Activos y Pasivos.

- b) *Colocación en ventanilla mediante Central Directo a plazos mayores a seis meses*: Podrá participar cualquier inversionista, excepto intermediarios financieros, puestos de bolsa u otras entidades que formen parte de grupos y conglomerados financieros. La tasa de estos instrumentos se determinará, **dentro de los parámetros autorizados por la Junta Directiva del Banco Central**, según reglas que se definirán en la normativa específica que establezca la División de Gestión de Activos y Pasivos.

#### **Artículo 25. Otros mecanismos para la gestión de deuda**

La División de Gestión de Activos y Pasivos podrá proponer al Comité de Gestión de Pasivos ó a la Junta Directiva del Banco, según sea el caso, la reapertura de emisiones, la realización de canjes de deuda u otros mecanismos; con el fin de hacer frente a determinadas coyunturas ó bien para fomentar la liquidez en el mercado. Los mismos se efectuarán de forma transparente para el mercado y en condiciones competitivas.

### **Otras disposiciones**

#### **Artículo 26. Transparencia**

El Banco Central comunicará anualmente las fechas previstas de las subastas e informará al mercado sobre sus objetivos en la gestión del Tramo Permanente, con base en las propuestas efectuadas por la División de Gestión de Activos y Pasivos. Con algunos días de anticipación a cada subasta, informará las características de los títulos que se colocarán y una vez transcurrida aquella publicará los principales resultados de la misma.

En la medida en que esto no entorpezca el proceso de formación de precios y aliente la competencia, se informará también la cantidad que se pretende colocar en cada subasta.

El Banco Central hará los esfuerzos necesarios para coordinar con el Ministerio de Hacienda la realización de las acciones antes indicadas.

#### **Artículo 27. Monitoreo del mercado**

La División de Gestión de Activos y Pasivos monitoreará estrechamente el mercado con el fin de proponer soluciones a eventuales prácticas monopolísticas por parte de algunos participantes. Asimismo, procurará desarrollar canales de comunicación con el mercado que permitan un mayor conocimiento del mismo, obtener información sobre la demanda de los distintos instrumentos, conocer la organización de la industria y estar al tanto de eventuales problemas que estén afectando la liquidez de las emisiones del Banco Central.

#### **Artículo 28. Infraestructura**

Corresponderá a la División de Gestión de Activos y Pasivos definir los requerimientos funcionales de los sistemas o plataformas que brinden servicios en la ejecución de las operaciones de colocación de pasivos del Banco Central, teniendo en cuenta que los mecanismos que se deben utilizar han de ser aquellos que permitan alcanzar los objetivos de la gestión de la deuda, señalados en el artículo 2 de las presentes políticas.

### **Disposiciones Transitorias**

**Transitorio:** La Junta Directiva determinará el momento en que las políticas aprobadas en esta oportunidad empezarán a aplicarse, en función de que se presenten las condiciones de liquidez requeridas para poder ejecutarlas. Mientras tanto, las políticas servirán como marco de referencia para la Administración y los principios contenidos en ellas deberán orientar la gestión de los pasivos del Banco.

Las presentes políticas rigen a partir de su publicación en el diario oficial "La Gaceta".